

**ÄUSSERUNG DES VORSTANDS DER  
TOPCALL INTERNATIONAL AKTIENGESELLSCHAFT  
ZUM FREIWILLIGEN ANGEBOT (§ 22 ABS. 11 ÜBG)  
DER EDC INVESTMENT LIMITED**

**1. Vorbemerkung**

Die EDC INVESTMENT LIMITED (im Folgenden die „*Bieterin*“) hat heute ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot nach § 22 Abs. 11 ÜbG (im Folgenden das „*freiwillige Übernahmeangebot*“ oder „*Angebot*“) zum Erwerb von sämtlichen vom Publikum gehaltenen auf Inhaber lautenden Stückaktien der TOPCALL International AG veröffentlicht. Das Angebot ist an alle Aktionäre der TOPCALL International AG (zusammenfassend die „*TOPCALL-Aktionäre*“ und jeweils einzeln der „*TOPCALL-Aktionär*“) gerichtet. Der Angebotspreis beträgt EUR 4,00 je an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassener, auf Inhaber lautender Stückaktie der TOPCALL International AG.

Von diesem freiwilligen Übernahmeangebot ausgenommen sind 396.538 Stück von der TOPCALL International AG selbst gehaltenen auf Inhaber lautenden Stückaktien.

Gemäß § 14 ÜbG ist der Vorstand der TOPCALL International AG (im Folgenden „*TOPCALL AG*“ oder „*Zielgesellschaft*“) verpflichtet, eine Äußerung zum Angebot zu verfassen. Die Äußerung des Vorstands der TOPCALL AG hat insbesondere eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre wie auch dem Interesse der Arbeitnehmer, der Gläubiger und dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung tragen.

**2. Beurteilung des Angebots**

**2.1 Kaufgegenstand**

Das Kaufangebot ist gerichtet auf den Erwerb von sämtlichen an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassenen, auf Inhaber lautenden Stückaktien der Zielgesellschaft (TOPCALL International AG, ISIN AT0000848809), jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,0386, die nicht von der Zielgesellschaft selbst gehalten werden (zusammenfassend die „*angebotsgegenständlichen Aktien*“ und jeweils einzeln die „*angebotsgegenständliche Aktie*“).

Die Zielgesellschaft hält derzeit 396.538 Stück eigene Aktien, was 3,77% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft entspricht. Unter Berücksichtigung der von der Zielgesellschaft selbst gehaltenen eigenen Aktien richtet sich das Kaufangebot demnach auf den Erwerb von 10.115.016 Stück auf Inhaber lautenden Stückaktien; das entspricht einem Anteil von 96,23% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

## **2.2 Angebotspreis**

Die Bieterin bietet den Inhabern der angebotsgegenständlichen Aktien an, diese zu einem Preis von EUR 4,00 je Aktie zu kaufen.

## **2.3 Bedingungen**

Der Vorstand der TOPCALL AG weist ausdrücklich auf die im freiwilligen Angebot in Punkt 2.3 Abs. 1 festgesetzte aufschiebende Bedingung (Erwerb von mehr als 75% des stimmberechtigten Grundkapitals der TOPCALL AG) und auf die in Punkt 2.3 Abs. 2 genannten auflösenden Bedingungen hin.

Nach Punkt 2.3 Abs. 2 des freiwilligen Angebots gilt das Angebot als nicht wirksam, wenn eine der nachfolgend in lit. (a) und (b) genannten auflösenden Bedingungen bis zum Ablauf der allgemeinen Annahmefrist (gemäß Punkt 2.5 der Angebotsunterlage) und/oder die nachfolgend in lit. (c) genannte auflösende Bedingung bis zum 21.10.2004 eintritt.

Im einzelnen sieht Punkt 2.3 Abs. 2 der Angebotsunterlage folgende auflösenden Bedingungen vor:

- (a) Antrag oder Einleitung eines formalen Verfahrens zur Auflösung oder Liquidation der TOPCALL AG, Antrag oder Einleitung eines Konkurs- oder Ausgleichsverfahrens gegen die TOPCALL AG, Antrag oder Einleitung eines Reorganisationsverfahrens über die TOPCALL AG oder Ablehnung der Konkurseröffnung mangels Masse.
- (b) Jede Änderung der Satzung der TOPCALL AG, die das Grundkapital der TOPCALL AG oder die Stimmrechte der Aktionäre der TOPCALL AG berühren, einschließlich jeder Änderung der Kapitalstruktur.
- (c) Jede Änderung, jedes Ereignis, jeder Vorfall oder jede Auswirkung, der/die/das entweder (i) zu einer Verringerung des konsolidierten Nettovermögens der TOPCALL AG auf unter EUR 18.550.000,00 in der konsolidierten Bilanz zum 30.09.2004 oder (ii) zu einem niedrigeren konsolidierten EBITA (Ergebnis vor Firmenwertabschreibung, vor Finanzergebnis und vor Steuern) als EUR 150.000,00 in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum 01.01.2004 bis zum 30.09.2004 führt, wobei sich die TOPCALL AG verpflichtet hat, die konsolidierte Bilanz und die konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung in einer der bisherigen Praxis entsprechenden Art und Weise zu erstellen und bis spätestens 21.10.2004 im Rahmen der Veröffentlichung des Ergebnisses des dritten Quartals 2004 zu veröffentlichen. Gleichzeitig mit dieser Veröffentlichung hat die Bieterin bekannt zu geben, ob die auflösende Bedingung eingetreten oder nicht eingetreten ist. Ist die auflösende Bedingung eingetreten, hat die Bieterin weiters bekannt zu geben, ob sie auf den Eintritt der auflösenden Bedingung verzichtet. Werden von der TOPCALL AG die für die

Beurteilung der Schwellenwerte relevanten Zahlen nicht bis 21.10.2004 veröffentlicht, hat die Bieterin bekannt zu geben, ob sie auf den Eintritt der auflösenden Bedingung verzichtet, widrigenfalls die auflösende Bedingung als eingetreten gilt.

Der Vorstand der TOPCALL AG verweist darauf, dass die Aufnahme derartiger auflösender Bedingungen in ein öffentliches Angebot möglich ist.

Im Hinblick auf die in Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (c) der Angebotsunterlage genannten Finanzkennzahlen zeigt eine Gegenüberstellung des konsolidierten Nettovermögens und des konsolidierten EBITA der TOPCALL AG (jeweils zum 31.12.2003 und 30.06.2004) folgende Entwicklung auf:

in TEUR	31.12.2003	30.06.2004
Konsolidiertes Nettovermögen*	19.329	18.912
	1-12/2003	1-6/2004
Konsolidiertes EBITA**	2.337	347

(\*Quelle: „Bilanz Juni 2004 zu Dezember 2003“, veröffentlicht auf der Homepage der TOPCALL AG

\*\*Quelle: Vorstand der TOPCALL AG; interne Berechnung anhand von Daten entnommen aus den Berichten „Bilanz 2003 zu 2002“ und „G&V 2003 zu 2002“, sowie „Bilanz Juni 2004 zu Dezember 2003 und G&V 1. Halbjahr 2004 zu 1. Halbjahr 2003“, jeweils veröffentlicht auf der Homepage der TOPCALL AG)

Nach Einschätzung des Vorstandes werden aus heutiger Sicht die für die Gültigkeit des Angebots erforderlichen Bilanzkennzahlen und Positionen aus der Gewinn- und Verlustrechnung zum 30.09.2004 erreicht. Der Vorstand erwartet einerseits auf Grund der bisher vorliegenden Aufträge an die TOPCALL AG und andererseits auf Grund der traditionell niedrigen Kosten im dritten Quartal eines Geschäftsjahres ein zumindest ausgeglichenes EBITA (Ergebnis vor Firmenwertabschreibung, vor Finanzergebnis und vor Steuern). Im Vergleich dazu betrug das konsolidierte EBITA zum 30.06.2004 bereits EUR 347.000,00. Auch eine weitere Verringerung des konsolidierten Nettovermögens von derzeit EUR 18.912.000,00 auf unter EUR 18.550.000,00 ist aufgrund der günstigen Geschäftsentwicklung nicht zu erwarten.

Der Eintritt der in Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (c) des freiwilligen Angebots enthaltenen Bedingung erscheint daher aus Sicht des Vorstands nicht wahrscheinlich.

Der Eintritt bzw. Nichteintritt der in Punkt 2.3 Abs. 1 und Abs. 2 des freiwilligen Angebots festgelegten Bedingungen wird von der Bieterin unverzüglich gemäß Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (c) bzw. Punkt 2.8 der Angebotsunterlage veröffentlicht werden.

Die Bieterin kann bis zum Ablauf der allgemeinen Annahmefrist gemäß Punkt 2.5 der Angebotsunterlage auf einzelne oder alle der in Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (a) und (b) des freiwilligen Angebots genannten Bedingungen und bis zum 21.10.2004 auf die in Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (c) der Angebotsunterlage genannte Bedingung verzichten. Demgemäß ist es möglich, dass auch bei Eintritt einer, mehrerer oder aller Bedingungen gemäß Punkt 2.3 Abs. 2 des freiwilligen Angebots das Angebot erfolgreich sein kann.

Die Bedingung gemäß Punkt 2.3 Abs. 1 des freiwilligen Angebots (Bedingung des Erwerbs von insgesamt mehr als 75 % des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft) ist gemäß der Stellungnahme GZ 1999/2/3-13 des 2. Senats der Übernahmekommission vom 17. Juni 1999 unverzichtbar.

Sofern die aufschiebende Bedingung nach Punkt 2.3 Abs. 1 der Angebotsunterlage eingetreten ist und die auflösenden Bedingungen nach Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (a), (b) und (c) der Angebotsunterlage nicht eingetreten sind bzw. allenfalls auf alle oder einzelne dieser auflösenden Bedingungen nach Punkt 2.3 Abs. 2 lit. (a), (b) und (c) verzichtet wurde, können Aktionäre, die bis zur Bekanntgabe des Ergebnisses das Angebot nicht angenommen haben, binnen weiter 10 Börsenstage ab Bekanntgabe des Ergebnisses das Angebot noch annehmen.

## 2.4 Ermittlung des Angebotspreises

Auf das Angebot finden die Vorschriften über Pflichtangebote (§§ 22 ff ÜbG) sinngemäß Anwendung (§ 22 Abs. 11 ÜbG), insbesondere die Vorschriften über den Preis des Pflichtangebots (§ 26 ÜbG). Danach unterliegt der Angebotspreis einer doppelten Preisuntergrenze, dem durchschnittlichen Börsenkurs der Aktie während der letzten sechs Monate einerseits und der höchsten von der Bieterin oder einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate gewährten Gegenleistung, jeweils gerechnet bis 30. August 2004.

Die Durchschnittskurse der letzten drei, sechs und zwölf Kalendermonate sowie während des gesamten Notierungszeitraums an der Wiener Börse bis zum letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (30. August 2004) in EUR sowie der Prozentsatz, um den der Angebotspreis von EUR 4,00 diese Kurse übersteigt, betragen:

	3 Monate	6 Monate	12 Monate	seit 19.12.2002*
Durchschnittskurs (EUR) (gewichtet, nur Handelstage)	3,43	3,29	3,05	2,76
Prämie in %	16,7%	21,5%	31,2%	44,8%
Prämie in EUR	0,57	0,71	0,95	1,24

(Quelle: Wiener Börse AG, Stichtag 30.8.2004)

(3 Monate: 01.06. bis 30.08.2004)

(6. Monate: 01.03. bis 30.08.2004)

(12. Monate: 01.09. 2003 bis 30.8.2004)

\* Die Aktien von TOPCALL AG notieren an der Wiener Börse seit 19.12.2002. Davor notierten die Aktien von TOPCALL AG an der NASDAQ Europe (vormals EASDAQ).

Der Angebotspreis ist damit um EUR 0,59 (+17,3%) höher als der Tagesendkurs (EUR 3,41) der angebotsgegenständlichen Aktie am 30. August 2004, dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht.

Der nur nach Handelstagen gewichtete Durchschnittskurs der angebotsgegenständlichen Aktie der letzten drei Kalendermonate vor dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht (01.06.2004 bis 30.08.2004) beträgt EUR 3,43. Der Angebotspreis von EUR 4,00 pro

angebotsgegenständlicher Aktie übersteigt diesen Durchschnittskurs damit um EUR 0,57 (+ 16,7%).

Der nur nach Handelstagen gewichtete Durchschnittskurs der angebotsgegenständlichen Aktie der letzten sechs Kalendermonate vor dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht (01.03.2004 bis 30.08.2004) beträgt EUR 3,29. Der Angebotspreis von EUR 4,00 pro angebotsgegenständlicher Aktie übersteigt diesen Durchschnittskurs damit um EUR 0,71 (+ 21,5%).

Der nur nach Handelstagen gewichtete Durchschnittskurs der angebotsgegenständlichen Aktie der letzten zwölf Kalendermonate vor dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht (01.09.2003 bis 30.08.2004) beträgt EUR 3,05. Der Angebotspreis von EUR 4,00 pro angebotsgegenständlicher Aktie übersteigt diesen Durchschnittskurs damit um EUR 0,95 (+ 31,2%).

Der nur nach Handelstagen gewichtete Durchschnittskurs der angebotsgegenständlichen Aktie seit 19.12.2002 (Erstnotierung an der Wiener Börse) bis zum letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (30.08.2004) beträgt EUR 2,76. Der Angebotspreis von EUR 4,00 pro angebotsgegenständlicher Aktie übersteigt diesen Durchschnittskurs damit um EUR 1,24 (+ 44,8%).

Im Dezember 2002 wurden die Aktien der TOPCALL AG an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassen. Die TOPCALL-Aktien notieren seit 19.12.2002 an der Wiener Börse. Der erste Schlusskurs nach Notierungsaufnahme betrug EUR 2,04. Im Verhältnis zum Angebotspreis von EUR 4,00 ergibt dies eine Prämie von 96,08%. Bereits im Juli 1997 wurden die Aktien der TOPCALL AG zum Handel an der NASDAQ Europe zugelassen. Der Handel wurde am 11.07.1997 aufgenommen. Der Emissionskurs der TOPCALL-Aktie an der NASDAQ Europe betrug EUR 5,92. Im Verhältnis zum Angebotspreis von EUR 4,00 ergibt dies eine negative Prämie von -32,43%. Der Handel an der NASDAQ Europe wurde am 13.6.2003 beendet.

Zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises wurde seitens der Zielgesellschaft eine Unternehmensbewertung auf der Grundlage von Unternehmens-Multiples sowie der Discounted Cash Flow Methode herangezogen, wobei der Unternehmenswert aus dem Barwert der nachhaltig erzielbaren Zukunftserfolge auf der Grundlage einer mittelfristigen Unternehmensplanung ermittelt wurde. Im Ergebnis lässt sich festhalten, dass der Angebotspreis über den Bewertungen der jeweils angewandten Methoden liegt. Auch nach Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals liegt der Angebotspreis von EUR 4,00 über dem Wert des buchmäßigen Eigenkapitals des Einzel- und des Konzernabschlusses der TOPCALL AG zum 31.12.2003.

Nach Ansicht des Vorstands der Zielgesellschaft zeigt daher der Vergleich mit den Ergebnissen der angewandten Bewertungsmethoden sowie mit den Durchschnittskursen der letzten drei, sechs und zwölf Kalendermonate sowie des gesamten Notierungszeitraums an der Wiener Börse bis zum letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (30. August 2004), dass ein sehr attraktives Angebot der Bieterin vorliegt.

### **3. Annahme und Abwicklung des Angebots**

Details zur Annahme des Angebots sind dem freiwilligen Angebot (Punkt 2.5) zu entnehmen. Kein Aktionär ist verpflichtet, das Angebot anzunehmen. Wird während der Laufzeit des Angebots ein konkurrierendes Angebot gemacht, so sind die Aktionäre gemäß § 17 ÜbG überdies berechtigt, von vorangegangenen Annahmeerklärungen zurückzutreten.

### **4. Gleichbehandlung**

Der seitens der Bieterin gebotene Preis in Höhe von EUR 4,00 pro angebotsgegenständlicher Aktie ist für alle Aktionäre gleich. Auf die Nachzahlungsgarantien des Punkt 2.9 des freiwilligen Angebots wird hingewiesen.

### **5. Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie öffentliche Interessen**

Die Bieterin führt zur geschäftlichen und organisatorischen Zukunft der TOPCALL AG in der Angebotsunterlage wie folgt aus:

Sofern es zu einem erfolgreichen Abschluss des Angebots kommt, würde die Zielgesellschaft als eine Business Unit (Geschäftseinheit) in die DICOM-Gruppe eingegliedert werden. Durch diese Eingliederung in die DICOM-Gruppe sollen Synergieeffekte zum Wohle des Gesamtkonzerns geschaffen werden. Gemeinsam soll das Produkt- und Dienstleistungsportfolio erweitert werden, speziell für die Erfassung und Verarbeitung von Informationen bei geschäftskritischen Prozessen, um so den Bedürfnissen von Kunden noch besser gerecht zu werden.

Die DICOM-Gruppe beabsichtigt, gemeinsam mit dem Management der TOPCALL AG die infolge der Übernahme entstehenden Synergiepotentiale und Geschäftschancen im einzelnen zu analysieren. Auf der Basis der erzielten Ergebnisse sollen anschließend die konkret erforderlichen Maßnahmen gemeinsam festgelegt werden, um Synergien auf der Ertrags- und Kostenseite realisieren zu können.

Die TOPCALL AG soll die erweiterte DICOM-Gruppe, insbesondere mit ihrem Entwicklungsstandort in Wien, bei der Umsetzung dieser Ziele unterstützen. Es ist vorgesehen, dass der Entwicklungsstandort und die Leitung der TOPCALL AG weiterhin in Wien bleiben.

Die Bieterin geht davon aus, dass der Personalbestand der Zielgesellschaft in naher Zukunft keine wesentlichen Änderungen erfährt, es sei denn, die betriebswirtschaftliche Situation der Zielgesellschaft erfordere dies.

Nach Ansicht des Vorstands sind die in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten und Einschätzungen der Bieterin im Hinblick auf die zukünftige Geschäfts- und Personalpolitik der TOPCALL AG plausibel und nachvollziehbar.

Ferner sind direkte Auswirkungen des Angebots auf die Gläubiger der TOPCALL AG aus heutiger Sicht für den Vorstand nicht feststellbar.

Der Vorstand ist daher der Meinung, dass das Angebot den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse in fairer Weise Rechnung trägt.

Bisher steht die DICOM-Gruppe mit der Zielgesellschaft ausschließlich in einer Kunden-Lieferantenbeziehung. Die zwischen der DICOM-Gruppe und der Zielgesellschaft in diesem Rahmen getätigten Geschäfte sind für die Zielgesellschaft nur von untergeordneter Bedeutung.

## **6. Zukünftige Entwicklung der rechtlichen Struktur der Zielgesellschaft**

Die Bieterin verweist hinsichtlich der strukturellen Entwicklung der Zielgesellschaft darauf, dass nach Durchführung des freiwilligen öffentlichen Angebots eine errichtende Umwandlung auf eine Personengesellschaft gemäß § 5 UmwG, eine nicht verhältnismäßige Spaltung gemäß § 8 Abs. 3 iVm § 9 SpaltG oder sonstige Umgründungsmaßnahmen von der Bieterin nicht ausgeschlossen werden, welche das Ausscheiden der verbleibenden Publikumsaktionäre aus der Zielgesellschaft gegen Barabfindung herbeiführen können (Punkt 4.3 des freiwilligen Angebots).

Die errichtende Umwandlung bedarf einer Mehrheit von neun Zehntel des gesamten Grundkapitals. Die nicht verhältnismäßige Spaltung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung der Zielgesellschaft mit einer Mehrheit von neun Zehntel des gesamten Grundkapitals.

In den beschriebenen Fällen haben Minderheitsgesellschafter (im Fall einer nicht verhältnismäßigen Spaltung jedoch nur, sofern sie gegen den Spaltungsbeschluss Widerspruch zu Protokoll erklärt haben) das Recht auf angemessene Barabfindung.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist anhand des Börsenkurses und des inneren Werts des Anteils zu ermitteln und anlässlich der Umgründungsmaßnahme zu prüfen. Die Höhe der Barabfindung ist aus heutiger Sicht ungewiss und kann geringer sein als der Angebotspreis der Bieterin in diesem Angebot.

Die Bieterin prüft Maßnahmen, die zu einer Beendigung der Notierung der Zielgesellschaft an der Wiener Börse und/oder Streichung der Aktie aus dem ATX (Prime Market) führen. Das Ausscheiden von Wertpapieren aus dem Amtlichen Handel an der Wiener Börse ist bei Unterschreiten der gesetzlichen Zulässigkeitsvoraussetzungen zwingend vorgesehen und die Bieterin weist im freiwilligen Angebot (Punkt 4.3.) ausdrücklich auf das Risiko des Ausscheidens der angebotsgegenständlichen Aktien aus dem Prime Market oder dem Amtlichen Handel an der Wiener Börse und auf das Risiko der gänzlichen Beendigung des Börsehandels der TOPCALL-Aktien nach Abschluss der Übernahme hin.

Die Beendigung des Börsehandels führt zum Wegfall der Preisfestsetzung am Markt und der eingeschränkten Liquidität der Aktie. Es kann dadurch nach Ansicht des Vorstands zur vermögensmäßigen Beeinträchtigung jener Aktionäre kommen, die das Angebot einer allfälligen Barabfindung im Rahmen einer Umgründungsmaßnahme nicht annehmen.

## **7. Auskünfte**

Für Auskünfte betreffend die vorliegende Stellungnahme des Vorstands der Zielgesellschaft steht Ihnen der Vorstand der TOPCALL AG während der allgemeinen Geschäftszeiten zur Verfügung.



## 8. Berater

Als Berater der Zielgesellschaft ist **Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati**, Partnerschaft von Rechtsanwälten, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift A-1010 Wien, Parkring 2, eingetragen zu FN 52068 x im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien, tätig.

## 9. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG

Die Zielgesellschaft hat die **Auditor Treuhand GmbH** mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Teinfaltstraße 8, A-1010 Wien, eintragen zu FN 137513 a im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien gemäß § 13 ÜbG zu ihrer Beratung während des gesamten Verfahrens und zur Prüfung der Äußerungen ihrer Verwaltungsorgane als unabhängigen Sachverständigen bestellt.

## 10. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat hat die Stellungnahme des Vorstandes der Zielgesellschaft sowie die Empfehlung zur Annahme des Angebots zur Kenntnis genommen, wird jedoch keine Äußerung gemäß § 14 ÜbG zum Angebot abgeben.

## 11. Zusammenfassung und Empfehlung

Zusammenfassend nimmt der Vorstand der Zielgesellschaft wie folgt Stellung:

- Das Angebot entspricht den gesetzlichen Bestimmungen;
- Den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse wird durch das Angebot angemessen Rechnung getragen; und
- Der angebotene Preis von EUR 4,00 pro Aktie ist angemessen und attraktiv.

Der Vorstand empfiehlt den Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Wien, im August 2004

**Der Vorstand**



# AUDITOR TREUHAND GMBH

Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

A-1010 Wien, Teinfaltstraße 8

Telefon 531 33, Telefax 533 19 59

**BEURTEILUNG DES FREIWILLIGEN ÖFFENTLICHEN ANGEBOTES DER  
EDC INVESTMENT LIMITED AN ALLE AKTIONÄRE DER TOPCALL  
INTERNATIONAL AG UND DER ÄUSSERUNG DES VORSTANDES DER  
TOPCALL INTERNATIONAL AG**

INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
A. VORBEMERKUNGEN	1
B. BEURTEILUNG DER ANGEBOTSUNTERLAGE UND DES ANGEBOTES	2
C. BETRACHTUNG DER DIVERSEN INTERESSENSGRUPPEN	9
D. BEURTEILUNG DER ÄUSSERUNG DES VORSTANDES DER TOPCALL	11
E. ZUSAMMENFASSUNG	12

## A. VORBEMERKUNGEN

Der Vorstand der Topcall International AG (im Folgenden „Topcall“ oder „Zielgesellschaft“) hat die Auditor Treuhand GmbH, Wien, mit Zustimmung des Aufsichtsrates zum Sachverständigen für die Zielgesellschaft gemäß § 13 Übernahmegesetz (im Folgenden „ÜbG“) bestellt.

Aufgabe des Sachverständigen ist es, die Gesellschaft während des gesamten Verfahrens zu beraten, die Angebotsunterlage hinsichtlich Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit zu beurteilen sowie die Äußerungen der Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft zu prüfen.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber der Zielgesellschaft im Sinne der einschlägigen Vorschriften des ÜbG sowie auch der berufsrechtlichen Vorschriften (Richtlinie über die Ablehnung von Aufträgen wegen Ausschließung, Befangenheit oder wirtschaftlicher Abhängigkeit) unabhängig. Weiters halten wir fest, dass die gemäß § 9 Abs. 2 lit. a ÜbG erforderliche Haftpflichtversicherung vorliegt.

Für die Durchführung des Auftrages gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhänder“, herausgegeben von der Kammer der Wirtschaftstreuhänder in der aktuellen Fassung.

Wir erstatten folgende Beurteilung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebotes der EDC Investment Ltd. (im Folgenden „Bieterin“) an die Aktionäre der Topcall International AG sowie der Äußerung ihrer Organe:

## B. BEURTEILUNG DER ANGEBOTSUNTERLAGE UND DES ANGEBOTES

Gemäß § 14 Abs. 2 ÜbG hat unsere Gesellschaft eine Beurteilung des Angebotes zu erstatten, wobei auch die Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit der Angebotsunterlage zu beurteilen ist.

Als Sachverständige der Zielgesellschaft sind wir in der Lage, die formale Vollständigkeit des Angebotes gem. § 7 ÜbG zu bestätigen. Die in § 7 ÜbG festgelegten Mindestangaben sind enthalten.

Das Kaufanbot zielt auf sämtliche an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassenen, auf Inhaber lautende Stückaktien an der Zielgesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in der Höhe von EUR 1,0386, die nicht von der Zielgesellschaft selbst gehalten werden. Die Zielgesellschaft hält derzeit 396.538 eigene Aktien, dies entspricht 3,77 % des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft von insgesamt EUR 10.917.000.

Unter Berücksichtigung der von der Zielgesellschaft selbst gehaltenen eigenen Aktien richtet sich das Kaufangebot demnach auf 10.115.016 auf Inhaber lautende Stückaktien; dies entspricht einem Anteil von 96,23 % des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Beim gegenständlichen Angebot handelt es sich entsprechend den Angebotsunterlagen um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot; darin sind unter Punkt 2.3. „Bedingungen, Rücktrittsvorbehalte“ verschiedene aufschiebende und auflösende Bedingungen enthalten. Diese lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Die Bieterin und/oder die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger halten nach Ablauf der allgemeinen Annahmefrist Aktien an der Zielgesellschaft, auf die mehr als 75 % der Stimmrechte entfallen (aufschiebende Bedingung)
- Es erfolgen kein Antrag oder Einleitung eines Auflösungs- oder Liquidationsverfahrens, eines Konkurs-, Ausgleichs- oder eines Reorganisationsverfahrens oder die Ablehnung einer Konkursöffnung mangels Masse betreffend die Zielgesellschaft (auflösende Bedingung)
- Es erfolgen keine Satzungsänderung oder Änderung der Kapitalstruktur der Zielgesellschaft, die das Grundkapital oder die Stimmrechte der Aktionäre der Zielgesellschaft betreffen (auflösende Bedingung)

- Es kommt weder zu einer Verringerung des konsolidierten Nettovermögens der Zielgesellschaft zum 30. September 2004 auf unter TEUR 18.550, noch ergibt sich für den Zeitraum vom 1. Jänner bis zum 30. September 2004 ein niedrigeres konsolidiertes EBITA (definiert als Ergebnis vor Firmenwertabschreibung, vor Finanzergebnis und vor Steuern) als TEUR 150 (auflösende Bedingung). Laut freiwilligem öffentlichen Angebot hat sich die Zielgesellschaft verpflichtet, die konsolidierte Bilanz und die konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung in einer der bisherigen Praxis entsprechenden Art und Weise zu erstellen und bis spätestens 21. Oktober 2004 zu veröffentlichen. Gleichzeitig mit dieser Veröffentlichung hat die Bieterin bekannt zu geben, ob die auflösende Bedingung eingetreten ist oder nicht. Ist die auflösende Bedingung eingetreten, hat die Bieterin weiters bekannt zu geben, ob sie auf den Eintritt der auflösenden Bedingung verzichtet. Werden von der Topcall AG die für die Beurteilung der Schwellenwerte relevanten Kennzahlen nicht bis zum 21. Oktober 2004 veröffentlicht, hat die Bieterin bekannt zu geben, ob sie auf den Eintritt der auflösenden Bedingung verzichtet, andernfalls gilt die Bedingung als eingetreten.

Das grundsätzlich bestehende Verbot der Bedingtheit von Pflichtangeboten gem. § 22 Abs. 10 ÜbG besteht bei freiwilligen Angeboten, nach deren Inhalt der Bieter zusammen mit gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern eine kontrollierende Beteiligung erlangen könnte, nicht. In solchen Fällen sind daher sachlich gerechtfertigte Bedingungen zulässig. Sachlich gerechtfertigt sind nur solche Bedingungen, die nicht ausschließlich im Ermessen des Bieters liegen oder wenn sie auf Rechtspflichten des Bieters beruhen.

Die Bedingungen des Punktes 2.3 (2) a.) bis c.) des Angebotes liegen im gegenständlichen Fall nicht im Ermessen der Bieterin und sind daher zulässig.

Die der auflösenden Bedingung des Punktes 2.3 (2) c.) des Angebotes zugrunde liegenden Kennzahlen entwickelten sich wie folgt:

in TEUR	31.12.2003	30.6.2004
Konsolidiertes Nettovermögen	19.329	18.912
	1-12/2003	1-6/2004
Konsolidiertes EBITA	2.337	347

(Quelle: Interne Berechnungen auf Basis der Daten der Berichte „Financial Statement 2003 (Final Results)“ und „Q2/2004 (first half year per June 30, 2004)“ jeweils veröffentlicht auf der Homepage der Zielgesellschaft)

Hinsichtlich dieser Bedingung ist anzumerken, dass der Vorstand der Zielgesellschaft in seiner Äußerung deren Eintritt auf Grund der traditionell niedrigen Kosten im dritten Quartal eines Geschäftsjahres sowie einer günstigen Auftragslage als nicht wahrscheinlich ansieht.

Der Vorstand begründet seine Einschätzung im Wesentlichen mit der Auftragslage sowie den „traditionell niedrigen Kosten“ bei der Zielgesellschaft im dritten Quartal.

Zur Auftragslage ist anzumerken, dass der bei der Zielgesellschaft zum 30. August 2004 geführte Auftragsstand über den jeweiligen von uns nicht geprüften Ständen zum Ende der dritten Quartale der letzten 3 Jahre liegt.

Die für die Ermittlung des EBITA relevanten Aufwendungen entwickelten sich seit 2001 auf Quartalsbasis wie folgt:

	2001			
	Q1	Q2	Q3	Q4
Cost of Sales	973	993	899	728
Staff Costs	4.310	4.192	4.120	4.163
Other Costs	2.110	2.838	2.341	2.675
Depreciation	313	366	469	386
Restructuring	0	0	0	2.832
	7.706	8.389	7.829	10.784

	2002			
	Q1	Q2	Q3	Q4
Cost of Sales	878	883	595	800
Staff Costs	3.908	3.740	3.442	3.845
Other Costs	2.282	2.199	1.463	1.933
Depreciation	287	262	274	333
Restructuring	0	0	0	0
	7.355	7.084	5.774	6.911

	2003			
	Q1	Q2	Q3	Q4
Cost of Sales	807	711	620	744
Staff Costs	3.634	3.684	3.317	3.666
Other Costs	1.966	2.263	1.540	1.845
Depreciation	241	250	250	288
Restructuring	0	0	0	0
	6.648	6.908	5.727	6.543

(Quelle: Interne Berechnungen auf Basis der Daten der Quartalsberichte jeweils veröffentlicht auf der Homepage der Zielgesellschaft)

Die vom Vorstand angeführten Argumente für seine Einschätzung erscheinen insoweit nachvollziehbar. Wir weisen darauf hin, dass es sich bei der vom Vorstand abgegebenen Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit der auflösenden Bedingung des Punktes 2.3 (2) c.) des Angebotes um eine zukunftsgerichtete Prognose handelt. Sie gibt die gegenwärtige Einschätzung des Vorstandes der Zielgesellschaft im Hinblick auf zukünftige mögliche Ereignisse wieder, die allerdings noch ungewiss sind. Eine Vielzahl von Faktoren kann dazu

führen, dass sich tatsächlich eintretende Ereignisse wesentlich von der prognostizierten Lage unterscheiden.

Im Zuge unserer Beratungstätigkeit, die wir für die Zielgesellschaft im Sinne des § 13 ÜbG durchgeführt haben, hatten wir keinen Einblick in die Grundlagen, die das Angebot der Bieterin inhaltlich beeinflusst haben.

Der im freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Bieterin enthaltene Angebotspreis bezieht sich auf den Kauf sämtlicher vom Publikum gehaltenen Stückaktien der Zielgesellschaft und beträgt EUR 4,00 je Stückaktie.

Auf den Angebotspreis finden gemäß § 22 Abs. 11 ÜbG die Vorschriften über Pflichtangebote (§ 26 ÜbG) Anwendung. Demnach muss der Preis des (Pflicht-)Angebotes zwei Anforderungen erfüllen:

- Der Preis des Pflichtangebotes muss mindestens dem durchschnittlichen Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers während der letzten 6 Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht entsprechen. Der durchschnittliche Börsenkurs der letzten 6 Monate vor Anzeige des Angebotes an die Übernahmekommission (30. August 2004) beträgt EUR 3,29 (umsatzgewichtet). Der Angebotspreis beträgt EUR 4,00 und liegt somit über dieser Untergrenze.
- Der Angebotspreis darf die höchste von der Bieterin oder von einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung grundsätzlich um höchstens 15 % unterschreiten. Gemäß § 25 der Satzung der Zielgesellschaft wird dieser Abschlag von 15 % bei Bestimmung des Preises für ein Pflichtangebot in Übereinstimmung mit § 27 Abs. 1 Z 2 ÜbG ausgeschlossen.

Weder die Bieterin noch ein mit ihr gemeinsam vorgehender Rechtsträger haben laut Angebot in den letzten 12 Monaten Aktien der Zielgesellschaft erworben bzw. halten zum Zeitpunkt der Angebotslegung Aktien an der Zielgesellschaft. Diese Aussage und damit verbunden die Einhaltung der angeführten Untergrenze wurde von uns nicht überprüft, da wir als Sachverständiger der Zielgesellschaft keine Einsicht in Unterlagen der Bieterin oder etwaig mit ihr gemeinsam vorgehender Rechtsträger hatten.



Die wirtschaftliche Angemessenheit des Angebotes wurde mit Hilfe folgender Bewertungsmethoden beurteilt:

- Recent-Transaction-Methode,
- Similar-Public-Company-Methode,
- Discounted-Cashflow-Bewertung,
- Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals,
- Entwicklung des durchschnittlichen Börsenkurses.

Hinsichtlich der Methodenwahl ist anzumerken, dass Theorie und Praxis verschiedene Methoden der Unternehmensbewertung kennen. Keine davon kann als absolut richtig bezeichnet werden, dies nicht zuletzt aus der Tatsache heraus, dass die einzelnen Wertkomponenten eines Unternehmens unterschiedlichen Ursprung, nämlich sozialen, rechtlichen, technischen, oder wirtschaftlichen haben. Generell orientiert sich die neuere Unternehmensbewertungslehre an am Ertragswert ausgerichteten Verfahren als primären rechnerischen Bestimmungsfaktor des Unternehmenswertes.

Wir haben einen Bewertungsvergleich auf Basis der oben angeführten Methoden durchgeführt, um den Angebotspreis zu plausibilisieren.

*a) Recent-Transaction-Methode*

Bei der Recent Transaction-Methode wird der Unternehmenswert des zu bewertenden Unternehmens aus Kaufpreisen abgeleitet, die in jüngerer Vergangenheit bei Verkäufen vergleichbarer Unternehmen erzielt werden konnten. Dabei werden anhand in dieser Branche erfolgter Unternehmenstransaktionen durch Verknüpfung der jeweiligen Unternehmenswerte mit relevanten Kenngrößen Multiplikatoren ermittelt, die auf die entsprechende Kenngröße des zu bewertenden Unternehmens angewandt, einen Unternehmenswert ergeben. Zu diesem Zweck wurden für 26 Transaktionen vergleichbarer Unternehmen im Zeitraum 2002 bis 2004 Enterprise Value/Sales, Enterprise Value/EBITDA und Enterprise Value/EBIT- Multiplikatoren abgeleitet.

Der Angebotspreis von EUR 4,00 liegt innerhalb der ermittelten Bandbreite der dargestellten Bewertung nach der Recent Transaction-Methode.

*b) Similar-Public-Company-Methode*

Die Similar Public Company-Methode basiert auf der Überlegung, dass gleiche Unternehmen auch gleich bewertet werden, und beruht daher auf der Prämisse, dass sich vergleichbare, börsennotierte Unternehmen finden lassen. Die Auswahl der vergleichbaren Unternehmen wurde in Abstimmung mit der Geschäftsführung der Topcall durchgeführt. Aus der Verknüpfung von Finanzdaten dieser Unternehmen mit deren Bewertung am Kapitalmarkt werden Multiplikatoren gewonnen, die auf die entsprechende Kenngröße des zu bewertenden Unternehmens angewandt, einen Unternehmenswert ergeben. Dieser Wert ist naturgemäß sehr stark von der Entwicklung bzw. den Trends an den Kapitalmärkten abhängig. Die Auswahl der Unternehmen wurde anhand folgender Kriterien durchgeführt:

- vergleichbarer Geschäftsgegenstand
- vergleichbare Unternehmensgröße
- vergleichbarer Markt

Insgesamt wurden 16 Vergleichsunternehmen identifiziert. Bei der Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals wurde dabei von Enterprise Value/Sales, Enterprise Value/EBITDA und Enterprise Value/EBIT-Multiplikatoren auf Basis von Unternehmensdaten der Jahre 2003 und 2004 ausgegangen.

Der Angebotspreis von EUR 4,00 liegt innerhalb der ermittelten Bandbreiten der dargestellten Bewertung nach der Similar-Public-Company-Methode.

*c) Bewertung nach der Discounted-Cashflow Methode („DCF-Bewertung“)*

Die Zielgesellschaft hat eine Mittelfristplanung bis 2006 für den Konzern erstellt. Auf Basis dieser Planzahlen wurde von dem Unternehmen eine Bewertung auf Basis DCF durchgeführt. Die dabei angewendete Methodik wurde von uns plausibilisiert.

Der Angebotspreis von EUR 4,00 liegt dabei über den ermittelten Bandbreiten der dargestellten Bewertung nach der DCF-Methode.

*d) Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals*

Das buchmäßige Eigenkapital (exklusive der Anteile von fremden Gesellschaftern sowie der im Eigentum der Gesellschaft befindlichen Aktien) beträgt nach dem letzten vorliegenden Konzernabschluss nach IAS/IFRS der Topcall Gruppe zum 31.12.2003

TEUR 19.329. Bei insgesamt 10.115.016 Stückaktien, die nicht von der Zielgesellschaft gehalten werden, ergibt sich ein buchmäßiges Reinvermögen je Stückaktie in Höhe von EUR 1,91. Das buchmäßige Eigenkapital der Topcall International AG (lt. Einzelabschluss zum 31.12.2003) beträgt TEUR 21.570, woraus sich ein buchmäßiges Reinvermögen je Stückaktie in Höhe von EUR 2,13 errechnet.

Der Angebotspreis von EUR 4,00 liegt somit über dem Wert des buchmäßigen Eigenkapitals des Einzel- und des Konzernabschlusses zum 31.12.2003.

*e) Entwicklung des durchschnittlichen Börsenkurses*

Die Durchschnittskurse der letzten 3, 6 und 12 Kalendermonate sowie des gesamten Notierungszeitraums an der Wiener Börse vor Anzeige des Angebotes an die Übernahmekommission (30. August 2004) für die kaufgegenständlichen Aktien der Zielgesellschaft stellen sich auf Basis des mit dem Handelsvolumen gewichteten Schlusskurses wie folgt dar:

in EUR Berechnungsart	durchschnittl. Börsenkurs	Prämie	
		EUR	%
3 Monate	3,43	0,57	16,7
6 Monate	3,29	0,71	21,5
12 Monate	3,05	0,95	31,2
seit 19.12.2002 (Erstnotierung an der Wiener Börse)	2,76	1,24	44,8

Der Angebotspreis von EUR 4,00 liegt über sämtlichen dargestellten durchschnittlichen Börsenkursen.

*f) Zusammenfassende Beurteilung*

Im Ergebnis lässt sich festhalten, dass der Angebotspreis in Höhe von EUR 4,00 über der Bewertung nach der DCF-Methode, über den durchschnittlichen Börsenkursen sowie über dem buchmäßigen Eigenkapital der Gesellschaft (jeweils für Konzern- und Einzelabschluss) liegt.

Hinsichtlich des Ergebnisses der übrigen Bewertungsmethoden liegt der Angebotspreis innerhalb des Bewertungsbandes der angeführten Methoden (Recent-Transaction-Methode und Similar-Public-Company-Methode).

## C. BETRACHTUNG DER DIVERSEN INTERESSENSGRUPPEN

### a) *Interessen aller Aktionäre*

Aus Gründen der Klarheit ist festzuhalten, dass kein Aktionär gezwungen ist, das Angebot anzunehmen. Es liegt daher im freien Ermessen eines jeden Aktionärs, nach Abwägung aller Vor- und Nachteile, die eine Annahme oder Nichtannahme des Angebotes für seine konkrete Vermögens-, Finanz- und Ertragslage hat, zu entscheiden, ob er das Angebot annimmt oder nicht. Die nachstehenden Aussagen können hierzu nur eine gewisse Hilfestellung bieten.

Bei der Entscheidung sollten die Aktionäre allerdings auf folgende Parameter Bedacht nehmen:

#### – *Angebotspreis*

Der Angebotspreis beträgt EUR 4,00 je Stückaktie. Dabei würden die angebotsgegenständlichen Aktien von der Bieterin mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Jänner 2004 übernommen. Die Annahme des Angebotes schließt somit einen Anspruch der bisherigen Aktionäre auf eine allfällige Dividende oder Teile davon für das Geschäftsjahr 2004 aus. Die Dividende des Geschäftsjahres 2003 betrug EUR 0,06 je Stückaktie.

Hinsichtlich sonstiger Überlegungen zum Angebotspreis verweisen wir auf unsere Ausführungen unter B.

#### – *Fungibilität des Investments*

Die Bieterin erwägt, nach Durchführung des Angebotes, insbesondere durch Umgründungsmaßnahmen, das Ausscheiden der verbleibenden Publikumsaktionäre gegen Barabfindung sowie die Beendigung der Börsennotiz herbeizuführen (vgl. Punkt 4.3 des Angebotes „Geplante Umstrukturierungsmaßnahmen und künftige Börsennotierung“).

Die Bieterin führt in Punkt 4.3 des Angebotes weiter aus, dass die Höhe einer solchen Barabfindung aus heutiger Sicht ungewiss sei und auch geringer als EUR 4,00 pro Stückaktie sein könnte.

Dazu ist anzumerken, dass die Beschlussfassung von Umgründungsmaßnahmen, welche geeignet sind, das Ausscheiden der verbleibenden Publikumsaktionäre herbeizuführen, regelmäßig eine Mehrheit von neun Zehntel des gesamten Grundkapitals erfordert.

– *Annahmefrist*

Es wird darauf hingewiesen, dass die Angebotsfrist gemäß § 19 Abs. 3 ÜbG für diejenigen Aktionäre, die bis dahin das Angebot der Bieterin nicht angenommen haben, gesetzlich um zehn Börsetage ab Bekanntgabe des Ergebnisses durch Veröffentlichung im Amtsblatt der Wiener Zeitung verlängert wird.

– *Nachzahlungsgarantien*

Auf die in Punkt 2.9 des Übernahmeangebotes seitens der Bieterin abgegebenen Nachzahlungsgarantien wird ausdrücklich verwiesen.

*b) Interessen der Gläubiger*

Eine Beeinträchtigung der Interessen der Gläubiger der Topcall lassen die Angaben des Angebotes nicht erkennen.

*c) Interessen der Arbeitnehmer*

Ein aus Sicht der Bieterin erfolgreicher Abschluss des öffentlichen Übernahmeangebotes sollte nach Angaben der Bieterin keine wesentlichen Änderungen des Personalstandes der Zielgesellschaft nach sich ziehen, ausgenommen solche, die aufgrund veränderter Wirtschaftslage notwendig sind.

Daraus kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt keine allgemein gültige Aussage zu den Auswirkungen auf die Interessen sämtlicher Arbeitnehmer der Zielgesellschaft abgeleitet werden.

*d) Öffentliche Interessen*

Eine Beeinflussung der allgemeinen öffentlichen Interessen ist nicht erkennbar. Jedoch könnten die Bemühungen, die Wiener Börse zu stärken, durch ein Delisting der im Amtlichen Handel zugelassenen Aktien der Topcall negativ beeinflusst werden.

#### D. BEURTEILUNG DER ÄUSSERUNG DES VORSTANDES DER TOPCALL

Der Vorstand der Topcall hat gemäß § 14 ÜbG die Interessen aller Aktionäre sowie auch die Interessen der Arbeitnehmer, der Gläubiger und das öffentliche Interesse abgewogen und sich dazu geäußert.

Der Vorstand hat den angebotenen Preis von EUR 4,00 pro Aktie als „angemessen und attraktiv“ eingestuft und die Annahme des Angebotes empfohlen.

Die Ausführungen des Vorstandes zum freiwilligen Angebot, insbesondere zum Angebotspreis, zu den Bedingungen des Angebotes sowie den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger und den öffentlichen Interessen ist nachvollziehbar und schlüssig. Uns wurde im Zuge unserer Prüfungshandlungen kein Umstand bekannt, der sich auf die Einhaltung der Neutralitätspflichten des Vorstandes bei Abgabe seiner Äußerungen ausgewirkt hätte.

Der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft hat zur Angebotsunterlage keine Äußerung abgegeben.

## E. ZUSAMMENFASSUNG

Als Ergebnis unserer Tätigkeit als Sachverständiger gem. § 13 ÜbG erstatten wir zum Übernahmeangebot gemäß § 22 ff ÜbG der EDC Investment Ltd. gerichtet auf die Übernahme von Beteiligungspapieren an der Topcall International AG die folgende Beurteilung:

Als Sachverständige der Zielgesellschaft gem. § 13 ÜbG stellen wir fest, dass das Angebot ordnungsgemäß gelegt wurde.

Die Äußerung des Vorstandes der Topcall International AG ist schlüssig und ermöglicht eine Beurteilung des Angebotes.

Insgesamt ermöglichen sämtliche dargelegten Informationen eine umfassende Beurteilung des Angebots durch die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft.

Wien, am 31. August 2004

AUDITOR TREUHAND GMBH  
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

Mag. Michael SCHOBER                      Mag. Walter MÜLLER  
Wirtschaftsprüfer



**Auditor Treuhand GmbH**

Teinfaltstraße 8  
A-1010 Wien

BEURTEILUNG DES FREIWILLIGEN ÖFFENTLICHEN ANGEBOTES DER  
EDC INVESTMENT LIMITED AN ALLE AKTIONÄRE DER TOPCALL  
INTERNATIONAL AG UND DER ÄUSSERUNG DES VORSTANDES DER  
TOPCALL INTERNATIONAL AG

Bei der Summierung von gerundeten Beträgen und Prozentangaben  
können durch Verwendung automatischer Rechenhilfen rundungsbedingte  
Rechendifferenzen auftreten.