

**Beurteilung des
freiwilligen öffentlichen Angebots gem. §§ 4 ff Übernahmegesetz 1998 (ÜbG)
von Siemens Aktiengesellschaft Österreich, Wien,
an die Aktionäre der VA Technologie Aktiengesellschaft, Linz,
sowie der Äußerungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der VA Technologie AG
durch den von VA Technologie AG bestellten
Sachverständigen gemäß § 14 Abs. 2 Übernahmegesetz**

Der Vorstand der VA Technologie AG (im folgenden auch Zielgesellschaft) hat Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H., Wien, mit Zustimmung des Aufsichtsrats zum Sachverständigen für die Zielgesellschaft gemäß § 13 Übernahmegesetz (ÜbG) bestellt. Wir wurden beauftragt, die Zielgesellschaft zu beraten und das Angebot und die Äußerungen der Organe zum gegenständlichen Angebot zu beurteilen.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber unserem Auftraggeber, VA Technologie AG, sowohl gemäß § 8 (4) bis (6) KMG als auch im Sinne der „Richtlinie des Vorstandes der Kammer der Wirtschaftstreuhänder über die Ausübung der Wirtschaftstreuhandberufe (Wirtschaftstreuhandberufsausübungsrichtlinie WT-ARL 2003)“ unabhängig. Unsere Gesellschaft ist für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2004 zum Einzel- und Konzernabschlussprüfer der VA Technologie AG bestellt. Ernst & Young Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft m.b.H ist für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2004 zum Jahresabschlussprüfer der Österreichische Industrieholding AG bestellt. Hinsichtlich der verantwortlichen Wirtschaftsprüfer der Jahresabschlussprüfung zum 31. Dezember 2004 der Österreichische Industrieholding AG und der Beratung der Zielgesellschaft und Prüfung des Angebots und der Äußerungen der Organe der Zielgesellschaft gemäß §§ 13 und 14 Übernahmegesetz liegt keine Personenidentität vor. Unsere Gesellschaft hat keine Geschäftsbeziehungen mit dem Bieter, Siemens Aktiengesellschaft Österreich.

Der gemäß § 13 iVm § 9 Abs. 2 lit a ÜbG geforderte Versicherungsschutz liegt vor.

Für die Durchführung des uns erteilten Auftrages und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder zur Anwendung empfohlenen „Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe“ sowie die „Ergänzung der Auftragsbedingungen für den Kommunikationsaustausch auf elektronischem Wege“ maßgebend.

Gemäß § 14 Abs. 2 ÜbG hat der Sachverständige der Zielgesellschaft seine Beurteilung des Angebots, der Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft sowie einer allfälligen Äußerung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft schriftlich zu erstatten.

1. Beurteilung des Angebots

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

Beim gegenständlichen Angebot handelt es sich entsprechend den Angebotsunterlagen um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot; darin sind vier Bedingungen und Rücktrittsvorbehalte enthalten (siehe dazu insbesondere 2.3. der Angebotsunterlage).

Das grundsätzliche Verbot der Bedingtheit von Pflichtangeboten gemäß § 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 Angebots liegen im gegenständlichen Fall nicht im Ermessen des Bieters und sind daher zulässig.

Als Sachverständiger der Zielgesellschaft bestätigen wir die formale Vollständigkeit des Angebots gemäß § 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 Tätigkeit für die Zielgesellschaft hatten wir keinen Einblick in die Grundlagen, die das Angebot des Bieters inhaltlich beeinflusst haben. Es wurden uns keine Tatsachen bekannt, die Zweifel an der inhaltlichen Richtigkeit der in der Angebotsunterlage des Bieters getätigten Äußerungen vermuten lassen würden.

Der im freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot des Bieters enthaltene Angebotspreis beträgt EUR 55,00 je Aktie.

Zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises hat der Vorstand J.P. Morgan plc beauftragt, das Unternehmen auf Basis international gebräuchlicher Verfahren „stand alone“ zu bewerten und eine Fairness Opinion zur Angemessenheit des Angebotspreises abzugeben.

Die wirtschaftliche Angemessenheit des Angebotspreises wurde vom Vorstand mit Hilfe folgender Bewertungsmethoden beurteilt:

- Entwicklung des durchschnittlichen Börsenkurses
- Trading- und Transactions-Multiplikatoren
- Discounted Cashflow-Bewertung

a) Entwicklung des durchschnittlichen Börsenkurses

Gemäß § 22 Abs. 11 ÜbG iVm § 26 Abs. 1 ÜbG muss der Preis des freiwilligen öffentlichen Angebots zwei Anforderungen erfüllen:

- Er muss mindestens dem durchschnittlichen Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers während der letzten sechs Monate vor der Bekanntgabe der Angebotsabsicht entsprechen. Der durchschnittliche Börsenkurs der Aktien der VA Technologie AG der letzten sechs Monate beträgt EUR 47,84 (umsatzgewichtet) und EUR 47,31 (ungewichtet). Der Angebotspreis beträgt EUR 55,00 pro Aktie und liegt über dieser Untergrenze.
- Er darf die höchste vom Bieter oder von einem mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung um höchstens 15% unterschreiten. Weder der Bieter noch mit ihm gemeinsam vorgehende Rechtsträger nach § 23 ÜbG haben laut Angebot in den letzten zwölf Monaten vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht oder zwischen Bekanntgabe der Angebotsabsicht und dem Tag der Veröffentlichung des Angebots, also seit 6. November 2003, Aktien zu einem höheren Preis als EUR 55,00 erworben oder den Erwerb zu einem höheren Preis vereinbart. Diese Aussage und damit verbunden die Einhaltung der angeführten Untergrenze wurde von uns nicht überprüft, weil wir als Sachverständiger der Zielgesellschaft keine Einsicht in Unterlagen des Bieters oder etwaig mit ihm gemeinsam vorgehender Rechtsträger haben.

b) Trading- und Transactions-Multiplikatoren

Die Auswahl der Vergleichsunternehmen erfolgte auf Segmentebene. Bei der Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals wurde von den Planzahlen 2005 ausgegangen. Von den so ermittelten Unternehmenswerten wurden die Finanzschulden abgezogen und der Wert des Verlustvortrags hinzugerechnet. Der Angebotspreis von EUR 55,00 liegt unterhalb der Bandbreite der Bewertung auf Basis von Trading- und Transactions-Multiplikatoren.

c) Discounted Cashflow-Bewertung („DCF-Methode“)

Die Zielgesellschaft hat für den Konzern einen Business Plan 2005 bis 2007 erstellt, welcher in der Aufsichtsratsitzung am 10. November 2004 genehmigt wurde. Auf Basis dieser Planzahlen und unter Berücksichtigung der Finanzschulden und des Verlustvortrags wurden von J.P. Morgan plc und der Zielgesellschaft Bewertungen nach der DCF-Methode durchgeführt. Die Methodik wurde von uns plausibilisiert. Der Angebotspreis von EUR 55,00 liegt unter den nach der DCF-Methode ermittelten Bandbreiten.

Zusammenfassend halten wir fest, dass der Angebotspreis von EUR 55,00 je Aktie

- über dem durchschnittlichen Börsenkurs der Gesellschaft während der letzten sechs Monate bis Bekanntgabe der Angebotsabsicht
- unterhalb der auf Basis von Trading- und Transactions-Multiplikatoren ermittelten Bewertungsbandbreiten und
- unterhalb der nach der DCF-Methode ermittelten Bewertungsbandbreiten

liegt.

Auf die Gleichbehandlung der Aktionäre im Fall der Nachbesserung des Angebots unter bestimmten Bedingungen (2.9. der Angebotsunterlage) wird hingewiesen.

2. Beurteilung der Äußerung des Vorstands

Die Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft hat gemäß § 14 Abs. 1 ÜbG insbesondere eine Beurteilung, ob das Angebot dem Interesse aller Aktionäre wie auch dem Interesse der Arbeitnehmer, der Gläubiger und dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung trägt, zu enthalten. Falls sich der Vorstand nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abzugeben, hat er jedenfalls die Argumente für und gegen die Annahme des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte darzustellen.

- Die Äußerung des Vorstandes geht auf die öffentlichen Interessen sowie jene der Aktionäre, der Gläubiger und der Arbeitnehmer ein.
- Der Vorstand nimmt zum Übernahmeangebot eine neutrale Stellung ein. Gemäß § 14 Abs. 1 ÜbG werden die Argumente für und gegen die Annahme des Angebots dargestellt. Die vom Vorstand zitierte Fairness Opinion vom 16. Dezember 2004 von J.P. Morgan plc liegt uns in Kopie vor.
- Die vom Vorstand der Zielgesellschaft vorgelegte Äußerung wurde von uns beurteilt, wobei keine Tatsachen festgestellt wurden, die Zweifel an deren Richtigkeit bzw. Neutralität im Sinne des § 12 ÜbG begründen. Die vom Vorstand vorgelegte Äußerung enthält keine abschließende Empfehlung, bietet an Stelle dessen jedoch eine umfassende Argumentation für eine eigenständige Beurteilung des Angebots durch die Aktionäre der Zielgesellschaft.
- Die seitens des Vorstands formulierten Argumente für und gegen die Annahme des Angebots sind für uns nachvollziehbar.

Der Vorstand hält den Angebotspreis unter Berücksichtigung der uns in Kopie vorliegenden Fairness Opinion vom 16. Dezember 2004 von J.P. Morgan plc aus wirtschaftlicher Sicht für nicht angemessen. Uns sind keine Umstände bekannt, die Bedenken an der Richtigkeit und Vollständigkeit der von J.P. Morgan plc abgegebenen Analyse begründen. Dies voraussetzend, erachten wir auf Basis des vom Aufsichtsrat genehmigten Business Plans des Vorstands den Angebotspreis aus wirtschaftlicher Sicht für nicht angemessen.

Wir weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass künftige Kursentwicklungen der VA TECH-Aktie bei einer allfälligen Aufrechterhaltung der Börsennotiz nach einem Erfolg des Übernahmeangebots aber auch im Fall des Scheiterns des Übernahmeangebots zu einer durchaus auch maßgeblichen Unter- oder Überschreitung des Angebotspreises von EUR 55,00 führen können. Weiters weisen wir darauf hin, dass sowohl der Bieter in seinem Angebot als auch die internationalen Analysten in ihren Analystenreports für 2005 von Ergebnisprognosen ausgehen, die unter den aktuellen internen VA TECH-Plandaten für 2005 liegen.

3. Beurteilung der Äußerung des Aufsichtsrates

Gemäß § 14 Abs. 2 ÜbG kann der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft eines öffentlichen Übernahmeangebots eine Stellungnahme zu diesem Angebot abgeben. Der Aufsichtsrat der VA Technologie AG hat von dieser fakultativen Möglichkeit nicht Gebrauch gemacht.

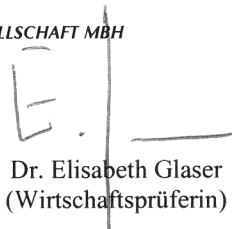
Wien, am 16. Dezember 2004

 **ERNST & YOUNG**

WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT MBH



Mag. Richard Sterl
(Wirtschaftsprüfer)



Dr. Elisabeth Glaser
(Wirtschaftsprüferin)