

## **B E R I C H T**

des Sachverständigen  
gemäß §§ 13 ff Übernahmegesetz  
der

**PANKL RACING SYSTEMS AG**  
als Zielgesellschaft

## INHALTSVERZEICHNIS

I.	<u>Auftrag und Auftragsdurchführung</u>	1
II.	<u>Beurteilung des Angebots</u>	2
	1. Allgemeines	2
	2. Angebotspreis	3
	3. Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals	4
	4. Analyse der durchschnittlichen Börsenkurse	5
	5. Bewertung der Zielgesellschaft	5
	6. Börsenotierung	6
	7. Zusammengefasste Beurteilung des Angebots	6
III.	<u>Beurteilung der Äußerung des Vorstandes und des Aufsichtsrates</u>	7
IV.	<u>Zusammenfassende Beurteilung</u>	9

## ANLAGEN

- 1 Äußerung des Vorstandes und Aufsichtsrates vom 10. Mai 2007
- 2 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe

## I. Auftrag und Auftragsdurchführung

Tz 1 Mit Schreiben vom 29. März 2007 wurden wir vom Vorstand der

### **Pankl Racing Systems AG**

(„PANKL“ oder „Zielgesellschaft“)

beauftragt, als Sachverständige im Sinne § 13 ff Übernahmegesetz („ÜbG“) tätig zu werden und demgemäß die Zielgesellschaft während des gesamten Übernahmeverfahrens zu beraten und die Äußerung der Verwaltungsorgane der PANKL zu prüfen. Die diesbezügliche Zustimmung des Aufsichtsrates zur Bestellung des Sachverständigen, welche gemäß § 13 letzter Satz ÜbG erforderlich ist, liegt vor.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber PANKL im Sinne der einschlägigen Vorschriften des ÜbG sowie der berufsrechtlichen Vorschriften unabhängig. Mit der Bieterin Cross Industries AG („Bieterin“) bestehen keine laufenden Geschäftsbeziehungen. Der gemäß §13 iVm § 9 Abs 2 lit a ÜbG geforderte Versicherungsschutz liegt vor.

Für die Durchführung des Auftrages wurden die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe vereinbart.

Gemäß § 14 Abs 2 ÜbG hat der Sachverständige der Zielgesellschaft seine Beurteilung

- des Angebotes,
- der Äußerung des Vorstandes der Zielgesellschaft sowie
- der Äußerung des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft

schriftlich zu erstatten, wobei auch die Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit der Angebotsunterlagen zu beurteilen ist. Vorstand und Aufsichtsrat der PANKL haben durch Unterfertigung einer Vollständigkeitserklärung bestätigt, dass sie uns alle ihnen zur Verfügung stehenden und für die Beurteilung der Vollständigkeit und Gesetzmäßigkeit des öffentlichen Pflichtangebots erforderlichen Unterlagen zur Verfügung gestellt haben.

## II. Beurteilung des Angebots

### 1. Allgemeines

Tz 2 Gemäß Bieterangaben hielt Cross Industries AG vor dem 14. März 2007 insgesamt rund 28 % des Grundkapitals der PANKL. Mit QINO Flagship Ltd und QINO Capital Partners II Ltd (gemeinsam „QINO“) wurde am 14. März 2007 ein Syndikatsvertrag geschlossen, der Cross Industries AG zur Ausübung von rund 46 % der Stimmrechte berechtigt. Am 26. April 2007 erwarb die Bieterin 589.657 Stück Aktien (rund 12,5 % des Grundkapitals) zum Preis von EUR 26,50 je Aktie und hält nunmehr insgesamt rund 42,9 % der Aktien. Gleichzeitig erwarb QINO insgesamt 382.576 Stück Aktien zum gleichen Preis. Ebenfalls am 26. April 2007 änderten die Bieterin und QINO den Syndikatsvertrag und unterwarfen nur mehr 382.576 Aktien (rund 9,8 % des Grundkapitals) der Stimmbindung. Dafür erhielt QINO für die stimmgebundenen Aktien ein Andienungsrecht zum Preis von EUR 26,50 je Aktie bis zum 31. Mai 2008. Durch diesen geänderten Vertrag erlangte die Bieterin gemeinsam mit QINO an der Zielgesellschaft eine kontrollierende Beteiligung von nunmehr 52,7% der Stimmrechte.

Das öffentliche Pflichtangebot vom 30. April 2007 der Cross Industries AG richtet sich auf den Erwerb sämtlicher auf Inhaber lautenden Stammaktien der PANKL, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00, die sich nicht im Eigentum des Bieters befinden. Es bezieht sich ausdrücklich nicht auf jene Aktien jener Aktionäre, die eine Verzichtserklärung abgegeben haben und die von Personen gehalten werden, die gemeinsam mit der Bieterin vorgehen sowie auf eigene Aktien der Zielgesellschaft. Aufgrund der verbindlichen Erklärungen von QINO, dass das Angebot für alle von QINO gehaltenen 1.082.576 Stück Aktien nicht angenommen wird, betrifft das Angebot effektiv 1.136.285 Stück Aktien (29,22 % des Grundkapitals), die sich im Streubesitz befinden. Zusätzlich werden 585 Stück (0,02 % des Grundkapitals) von PANKL als eigene Aktien gehalten.

Das Angebot unterliegt keinen Bedingungen und ist bis 25. Mai 2007 befristet.

## 2. Angebotspreis

Tz 3 Der im Pflichtangebot enthaltene Angebotspreis beträgt EUR 26,59 je Stück Aktie.

Tz 4 Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG muss der Preis des öffentlichen Pflichtangebotes zwei Anforderungen erfüllen:

Der Preis eines Pflichtangebots darf die höchste von der Bieterin oder von einem gemeinsam mit ihr vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige des Angebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für dieses Beteiligungspapier der Zielgesellschaft nicht unterschreiten (§ 26 Abs 1 1. Satz ÜbG). Gemäß der Angabe in Abschnitt 2.2.2 des Angebots hat die Bieterin in den letzten 12 Monaten Aktien der PANKL zum Höchstpreis von EUR 26,50 erworben bzw. einen solchen Erwerb vereinbart. Die mit der Bieterin gemeinsam vorgehende QINO hat nach diesen Angaben in den letzten 12 Monaten Aktien von PANKL zum Höchstpreis von EUR 26,50 erworben. Da die letzten Erwerbe bereits am 26. April 2007 vereinbart wurden, errechnet sich nach Bieterangaben für den Zeitraum bis zum im Anbot genannten Zahltag (30. Mai 2007) eine Zinsdifferenz (Valutadifferenz) von EUR 0,09, welche den vereinbarten Höchstpreisen hinzugerechnet wurde. Die Ermittlung dieser Valutadifferenz basiert nach Bieterangabe auf dem arithmetischen Mittel aus dem Zinssatz für Bundesschatzscheine mit einmonatiger Bindung (3,45 %) sowie einer aktuellen Terminveranlagung der Bieterin (3,67 %). Diese Ermittlung des angewendeten Zinssatzes erscheint plausibel.

Als Sachverständige der PANKL hatten wir keine Einsicht in Unterlagen der Bieterin oder mit ihr gemeinsam vorgehender Rechtsträger, um diese Angaben zu beurteilen. Laut den Angaben im Angebot wird diese Preisuntergrenze eingehalten.

Er muss mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers während der letzten 6 Monate vor demjenigen Tag entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde (13.3.2007).

Die Aktien der PANKL waren bis Mitte März 2007 an der Frankfurter Börse, Geregelter Markt, Prime Standard und im XETRA Handelssystem gelistet. Ab 15. März 2007 erfolgte der Wechsel der Notierung an die Wiener Börse, Amtlicher Handel, Prime Standard. Wesentliche Handelsvolumina wurden im Handelssystem XETRA als auch im Parketthandel der Frankfurter Börse erzielt. Daneben gab es noch weiteren Handel an

anderen deutschen Börsen. Für die Ermittlung des Durchschnittspreises von EUR 25,38 wurde von der Bieterin der Handel aus dem XETRA-Handelssystem herangezogen. Weiters wurde der nach dem gesamten Handelsvolumen gewichtete durchschnittliche Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor dem 13.3.2007 ermittelt. Dieser beträgt auch EUR 25,38 je Aktie.

Der Barangebotspreis von EUR 26,59 erfüllt daher die Voraussetzung gemäß § 26 Abs 1 2. Satz ÜbG.

Tz 5 Die wirtschaftliche Angemessenheit des Angebots wurde von uns mit Hilfe folgender Überlegungen beurteilt, da weder die Bieterin noch die Zielgesellschaft eine gesonderte Unternehmensbewertung erstellt hat.

### 3. Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals

Tz 6 PANKL hat zum 30.9.2006 einen Konzernabschluss nach IFRS aufgestellt. Dieser wurde am 24. November 2006 vom KPMG Austria GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft als Konzernabschlussprüfer uneingeschränkt testiert. Das Konzerneigenkapital der PANKL zum 30. September 2006 belief sich auf rund EUR 57,7 Mio. (30.9.2005: EUR 57,7 Mio). Da die am 9. Februar 2007 abgehaltene Hauptversammlung keine Ausschüttung beschlossen hat, ermittelt sich ein Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 14,83 (30.9.2005: EUR 14,84). Der Angebotspreis liegt somit um EUR 11,76 (30.9.2005: EUR 11,75) darüber.

Aufgrund des letztverfügbaren Zwischenberichtes der PANKL zum 31. Dezember 2006 wurde im ersten Quartal ein Ergebnis nach Steuern von rund EUR 1,0 Mio erzielt. Im Quartalsbericht wird auch erläutert, dass mit einem deutlich verbesserten operativen Ergebnis für 2006/07 gerechnet wird. Auf Basis des berichteten Ergebnisses zum 31.12.2006 ermittelt sich somit ein buchmäßiges Eigenkapital des Konzerns in Höhe von EUR 60,3 Mio und ein Eigenkapitalwert je Aktie von EUR 15,50. Der Angebotspreis liegt somit um EUR 11,09 darüber.

Dass der errechnete Eigenkapitalwert unter dem durchschnittlichen Börsenkurs und somit auch unter dem Angebotspreis liegt, erscheint aufgrund der von PANKL anzuwendenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften plausibel.

#### 4. Analyse der durchschnittlichen Börsenkurse

Tz 7 Die Durchschnittskurse der letzten 3, 6, 12 und 24 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht sowie die nach den jeweiligen Handelsvolumen gewichteten Durchschnittskurse stellen sich wie folgt dar:

(in EUR )	3 Monate	6 Monate	12 Monate	24 Monate
Durchschnittskurse (gewichtet)	27,73	25,38	24,57	22,74
Angebotspreis	26,59	26,59	26,59	26,59
Prämie/(Abschlag)	(1,14)	1,21	2,02	3,85
Prämie/(Abschlag) in % der Durchschnittskurse	-4,11%	4,77%	8,22%	16,93%

Der Angebotspreis von EUR 26,59 übersteigt daher dem nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Durchschnittskurs der letzten 6 Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht.

Zum 13.3.2007, dem Tag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht, lag der Börsenkurs der PANKL im Handelssystem XETRA bei EUR 29,75 und somit EUR 3,16 über dem Angebotspreis.

#### 5. Bewertung der Zielgesellschaft

Tz 8 Wie bereits ausgeführt hat weder die Bieterin noch der Vorstand der Zielgesellschaft eine eigene Unternehmensbewertung durchgeführt. Aufgrund der Tätigkeit der Gesellschaft als Produzent von hochwertigen Motor- und Antriebskomponenten für den Rennsport und die Luftfahrt kann nicht ausgeschlossen werden, dass PANKL und seine derzeitigen und noch einzugehenden Beteiligungen zukünftig eine über den Vergleichswerten der Vergangenheit liegende Ertragsentwicklung zeigt, die zu einer Wertsteigerung des Unternehmens führen könnte. Es kann aber auch bei sich verschlechternden Bedingungen nicht ausgeschlossen werden, dass die Erträge sich nicht in dem erwarteten Ausmaß einstellen und es zu einer Verschlechterung der Ertragsentwicklung kommen kann.

## 6. Börsenotierung

Tz 9 Im Angebot wird ausdrücklich festgehalten, dass Cross Industries AG weiterhin eine Notierung der Aktien der PANKL an der Wiener Börse anstrebt. Es wurde vom Bieter ausdrücklich darauf hingewiesen, dass der Verbleib im Marktsegment Prime Market nur dann gewährleistet ist, wenn der Streubesitz die erforderliche Mindeststreuung von 25 % nicht unterschreitet. Auch die Verwaltungsorgane der PANKL sind an einer weiteren Börsenotierung im Prime Market interessiert.

## 7. Zusammengefasste Beurteilung des Angebots

Tz 10 Als Sachverständiger der PANKL können wir die formale Vollständigkeit des Angebots bestätigen. Die im § 7 ÜbG festgelegten Mindestangaben sind im Angebot enthalten, sie stellen für die Angebotsempfänger hinreichende Informationen dar (§ 3 Z 2 ÜbG). Der Angebotspreis entspricht den gesetzlichen Bestimmungen und übersteigt den anteiligen Eigenkapitalwert.

### III. Beurteilung der Äußerung des Vorstandes und des Aufsichtsrates

Tz 11 Die Äußerung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft hat gemäß § 14 Abs 1 ÜbG insbesondere zu enthalten:

- Beurteilung, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre angemessen Rechnung tragen
- welche Auswirkung das Angebot auf die Zielgesellschaft, insbesondere die Arbeitnehmer, die Gläubiger und das öffentliche Interesse aufgrund der strategischen Planung des Bieters für die Zielgesellschaft voraussichtlich haben wird

Falls sich Vorstand und Aufsichtsrat nicht in der Lage sehen, abschließende Empfehlungen abzugeben, haben sie jedenfalls die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebotes unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte darzustellen.

Tz 12 Der Vorstand hat zum öffentlichen Pflichtangebot der Cross Industries AG am 10. Mai 2007 eine Äußerung gemäß § 14 Abs 1 ÜbG („Äußerung“) abgegeben, der sich der Aufsichtsrat auf Grund eines Beschlusses vom 10. Mai 2007 mit gleichem Datum voll inhaltlich angeschlossen hat. Darin wurde zusammenfassend Folgendes festgestellt:

- Es wird die grundsätzliche Beibehaltung der Positionierung der PANKL begrüßt.
- Die Verwaltungsorgane weisen darauf hin, dass insgesamt die Möglichkeit besteht, dass PANKL zukünftig eine über der Vergangenheit liegende Ertragssteigerung erzielt, die zu Wertsteigerungen des Unternehmens führen kann. Gleichzeitig wird ausgeführt, dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass es auch auf Grund der Tätigkeit im Rennsportgeschäft zu einer Verschlechterung des Börsenkurses kommen kann.
- Die Arbeitnehmer wurden über das Angebot informiert.
- Die Verwaltungsorgane zeigen Ihre Zustimmung zu der Äußerung der Bieterin, keine konkreten Maßnahmen im Bezug auf die Beschäftigten, die Beschäftigungsbedingungen oder das Management der Zielgesellschaft zu setzen.

Die Verwaltungsorgane haben beschlossen, keine abschließende Empfehlung abzugeben. Die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebotes sind in der Äußerung dargestellt. Im Detail wird hierzu auf die beiliegende Äußerung verwiesen.

Tz 13 Wir haben mit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat die dargestellten Argumente für die Annahme und für die Ablehnung unter Berücksichtigung der wesentlichen Gesichtspunkte besprochen und uns hierfür die erforderlichen Nachweise und Aufklärungen beschafft. Wir haben im Rahmen unserer Tätigkeit als Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG die vorliegende Äußerung der Zielgesellschaft analysiert und keine Tatsachen festgestellt, die Zweifel an der Richtigkeit begründen. Die vorgebrachten Argumente sind unseres Erachtens schlüssig und versetzen die Aktionäre der Zielgesellschaft in die Lage, eine eigenständige Einschätzung in voller Kenntnis der Sachlage im Hinblick auf die Annahme oder Ablehnung des vorliegenden Angebotes vornehmen zu können.

#### IV. Zusammenfassende Beurteilung

Tz 14 Als Sachverständiger der Zielgesellschaft im Sinne der § 13 ff Übernahmegesetz erstatten wir zum öffentlichen Pflichtangebot gemäß § 22 ff Übernahmegesetz der Cross Industries AG vom 30. April 2007 und zu der vom Vorstand und des Aufsichtsrates der PANKL dazu vorgelegten Äußerung vom 10. Mai 2007 folgende abschließende Beurteilung:

Das Pflichtangebot wurde ordnungsgemäß gelegt und enthält die in § 3 Z 2 ÜbG geforderten für die Angebotsempfänger hinreichenden Informationen. Der angebotene Kaufpreis von EUR 26,59 je Stückaktie der PANKL entspricht den Vorschriften des § 26 Abs 1 ÜbG und liegt über dem buchmäßigen Eigenkapital je Aktie zum 30.9.2006 bzw. 31.12.2006. Die von der Bieterin angesetzte Valutadifferenz erscheint plausibel berechnet. Eine zukunftsorientierte Ertragsbewertung wurde nicht durchgeführt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nehmen davon Abstand, eine abschließende Empfehlung zu erteilen und stellen die wesentlichen Argumente für eine Annahme oder eine Ablehnung dar.

Tz 15 Die vom Vorstand und vom Aufsichtsrat der PANKL vorgelegte Äußerung zum Pflichtangebot ist schlüssig und ermöglicht eine Beurteilung des Angebotes. Weiters haben wir die vom Vorstand der PANKL vorgelegte Äußerung analysiert und dabei keine Tatsachen festgestellt, die Zweifel an der Richtigkeit begründen.

Tz 16 Insgesamt ermöglichen sämtliche dargelegten Argumente und Informationen eine umfassende Beurteilung des öffentlichen Pflichtangebots.

Wien, am 10. Mai 2007

Deloitte Wirtschaftsprüfungs GmbH

Mag. Martin FEIGE

Mag. Nikolaus SCHAFFER

Wirtschaftsprüfer