

**Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Abs. 3 Satz 1, 14 Abs. 3 Satz 1 des
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)**

**Gemeinsame Stellungnahme
des Vorstands und des Aufsichtsrats
der**



**SHW AG,
Wilhelmstr. 67, 73433 Aalen, Deutschland**

gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG

**zum freiwilligen öffentlichen Delisting-Erwerbsangebot
(Barangebot im Hinblick auf einen Widerruf der Zulassung von Wertpapieren zum Handel
am Regulierten Markt)**

der

**Pierer Industrie AG,
Edisonstraße 1, 4600 Wels (Österreich),**

an die Aktionäre der SHW AG

vom 24. Mai 2019

zum Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautender Stückaktien der SHW AG

**Aktien der SHW AG: ISIN DE000A1JBPV9 (WKN A1JBPV)
Zum Verkauf eingereichte Aktien der SHW AG: ISIN DE000A2YNSV5 (WKN A2YNSV)**

Inhaltsverzeichnis

I.	Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme.....	4
1.	Rechtliche Grundlagen	4
2.	Tatsächliche Grundlagen.....	5
3.	Stellungnahme des Betriebsrats.....	5
4.	Veröffentlichung der Stellungnahme und mögliche Änderungen des Erwerbsangebots.....	6
5.	Zukunftsbezogene Aussagen.....	6
6.	Eigenverantwortliche Entscheidung der SHW-Aktionäre	6
II.	Informationen über die Gesellschaft und die SHW-Gruppe	7
1.	Allgemeine Informationen	7
2.	Vorstand und Aufsichtsrat.....	7
3.	Kapitalstruktur der Gesellschaft	8
a)	Grundkapital.....	8
b)	Genehmigtes Kapital.....	8
c)	Bedingtes Kapital.....	9
d)	Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten.....	10
4.	Börsennotierung.....	11
5.	Aktionärsstruktur	11
6.	Übersicht über Struktur und Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe	11
III.	Informationen über die Bieterin	12
1.	Rechtliche Grundlagen, Gesellschafterstruktur und Kapitalverhältnisse der Bieterin	12
2.	Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin	13
3.	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen	14
4.	Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der SHW	14
5.	Angaben zu Wertpapiergeschäften.....	15
IV.	Informationen zum Erwerbsangebot.....	15
1.	Durchführung des Erwerbsangebots.....	15
2.	Wesentlicher Inhalt des Erwerbsangebots	15
a)	Gegenstand des Erwerbsangebots und Angebotspreis.....	15
b)	Annahmefrist	16
c)	Kein Börsenhandel mit Zum Verkauf eingereichten SHW-Aktien	16
d)	Bedingungen.....	16
3.	Finanzierung des Angebots.....	16
4.	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage.....	17
V.	Stellungnahme zur Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung	17
1.	Art und Höhe der Gegenleistung	17

2.	Rechtliche Vorgaben zur Art und Höhe der Gegenleistung.....	18
a)	Börsenkurs	18
b)	Vorerwerbe	18
c)	Gesetzlicher Mindestpreis	19
3.	Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises.....	19
a)	Aktuelle Kursziele von Finanzanalysten	19
b)	Historische und aktuelle Aktienkurse	19
c)	Zukünftiger Wert der SHW	20
d)	Gesamtwürdigung der Gegenleistung.....	21
VI.	Stellungnahme zu den Zielen der Bieterin und den voraussichtlichen Folgen des Erwerbsangebots für die SHW AG	22
1.	Hintergrund des Erwerbsangebots.....	22
2.	Stellungnahme zu den Angaben der Bieterin zu ihren Absichten und Zielen in der Angebotsunterlage.....	23
a)	Künftige Geschäftstätigkeit der SHW, Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der SHW.....	24
b)	Vorstand und Aufsichtsrat der SHW	25
c)	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmersvertretungen.....	26
d)	Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile.....	27
e)	Mögliche Strukturmaßnahmen	27
f)	Delisting.....	27
g)	Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin	30
h)	Zusammenfassende Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen für die SHW	31
VII.	Auswirkungen auf die Aktionäre der SHW.....	31
1.	Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Erwerbsangebots	31
2.	Mögliche Auswirkungen im Falle der Nichtannahme des Erwerbsangebots	32
VIII.	Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	35
1.	Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat; Absicht der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat hinsichtlich der Annahme des Erwerbsangebots	35
2.	Besondere Interessenlagen der Mitglieder des Vorstands	35
3.	Besondere Interessenlagen der Mitglieder des Aufsichtsrats	36
4.	Keine Geldleistungen oder geldwerten Vorteile.....	37
IX.	Abschließende Bewertung.....	37

I. Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme

Die Pierer Industrie AG, eine nach österreichischem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Wels, Österreich (die „**Bieterin**“), hat am 24. Mai 2019 gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) in Verbindung mit § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 des Börsengesetzes („**BörsG**“) durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (die „**Angebotsunterlage**“) ein freiwilliges öffentliches Delisting-Erwerbsangebot (das „**Erwerbsangebot**“ oder „**Delisting-Erwerbsangebot**“) an die Aktionäre der SHW AG mit Sitz in Aalen, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ulm unter HRB 726621 (die „**SHW**“ oder die „**Gesellschaft**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „**SHW-Gruppe**“), abgegeben.

Das Delisting-Erwerbsangebot bezieht sich auf alle Aktien der SHW AG, einschließlich sämtlicher zum Zeitpunkt der Abwicklung des Erwerbsangebots jeweils damit verbundener Nebenrechte (insbesondere Gewinnbezugsrechte) (im Folgenden jeweils eine „**SHW-Aktie**“ und zusammen die „**SHW-Aktien**“), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden.

Hintergrund des Delisting-Erwerbsangebots ist der von der SHW beabsichtigte Widerruf der Zulassung von sämtlichen SHW-Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse („**Delisting**“ bzw. der „**Delisting-Antrag**“), der von der SHW gemäß § 39 Abs. 2 Satz 1 BörsG kurz vor dem Ende der Annahmefrist für dieses Erwerbsangebot bei der Frankfurter Wertpapierbörse auf Veranlassung der Bieterin gestellt werden soll. Gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG muss bei der Stellung des Delisting-Antrags eine Unterlage nach den Vorschriften des WpÜG veröffentlicht worden sein, die ein Angebot zum Erwerb aller von dem Delisting betroffenen Aktien der Zielgesellschaft gegen eine Geldleistung in Euro als Gegenleistung zum Gegenstand hat und diese Unterlage einen Hinweis auf den Delisting-Antrag enthält. Ein solches Erwerbsangebot hat sowohl die sich aus § 39 BörsG ergebenden Voraussetzungen als auch die Anforderungen der auf Erwerbsangebote anwendbaren Bestimmungen des WpÜG, einschließlich der Nebengesetze, zu erfüllen.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der SHW („**Vorstand**“) am 24. Mai 2019 durch die Bieterin übermittelt und unverzüglich an den Aufsichtsrat der SHW („**Aufsichtsrat**“) und dem zuständigen Betriebsrat der SHW zugeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat der SHW geben hiermit in Bezug auf das Erwerbsangebot gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG die folgende gemeinsame begründete Stellungnahme („**Stellungnahme**“) ab. Diese Stellungnahme wurde von Vorstand und Aufsichtsrat jeweils am 5. Juni 2019 beschlossen.

Im Zusammenhang mit der Stellungnahme weisen Vorstand und Aufsichtsrat vorab auf Folgendes hin:

1. Rechtliche Grundlagen

Gemäß § 27 WpÜG sind der Vorstand und Aufsichtsrat der SHW gesetzlich dazu verpflichtet, eine begründete Stellungnahme zu dem Erwerbsangebot sowie zu jeder seiner

Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann gemeinsam von dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Gesellschaft abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Delisting-Erwerbsangebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden. Diese Stellungnahme wird ausschließlich nach deutschem Recht abgegeben.

2. Tatsächliche Grundlagen

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Sommerzeit („MESZ“) gemacht. Die Währungsbezeichnung „EUR“ oder „Euro“ bezieht sich auf die Währung der Europäischen Union. Soweit Begriffe wie „zu diesem Zeitpunkt“, „zu diesem Datum“, „derzeit“, „zur Zeit“, „jetzt“, „gegenwärtig“ oder „heute“ verwendet werden, beziehen sich diese Angaben auf das Datum der Veröffentlichung dieses Dokuments, d.h. auf den 6. Juni 2019, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben.

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Erwartungen, Beurteilungen, Prognosen, Vermutungen und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand bzw. der Aufsichtsrat im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügen bzw. geben ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten wieder. Die Informationen, Erwartungen, Beurteilungen, Prognosen, Vermutungen und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten können sich nach dem Datum der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme, soweit solche Aktualisierungen nach deutschem Recht nicht verpflichtend sind.

Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen zur Bieterin und das Erwerbsangebot beruhen, soweit sie nicht unmittelbar die Zielgesellschaft betreffen und soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen und anderen öffentlich zugänglichen Informationen. Vorstand und Aufsichtsrat haben vor Veröffentlichung dieser Stellungnahme keine Einsicht in nicht-öffentliche Unterlagen der Bieterin genommen und weisen darauf hin, dass sie - mit Ausnahme der Angaben über die SHW selbst - nicht in der Lage sind, die von der Bieterin in der Angebotsunterlage gemachten Angaben zu überprüfen und die Umsetzung der Absichten der Bieterin nicht gewährleisten oder beeinflussen können.

3. Stellungnahme des Betriebsrats

Der zuständige Betriebsrat der SHW hat gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG die Möglichkeit, dem Vorstand eine eigene Stellungnahme zu übermitteln, welche der Vorstand seiner Stellungnahme beizufügen hat. Der zuständige Betriebsrat der SHW hat dem Vorstand mitgeteilt, dass er derzeit nicht beabsichtigt, eine eigene Stellungnahme abzugeben.

4. Veröffentlichung der Stellungnahme und mögliche Änderungen des Erwerbsangebots

Die Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Erwerbsangebots werden gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet auf der Webseite der SHW unter <https://www.shw.de/investor-relations/erwerbs-und-uebernahmeangebot/> veröffentlicht. Die Stellungnahme wird darüber hinaus bei der SHW AG, Investor Relations, Wilhelmstraße 67, D-73433 Aalen, zur kostenlosen Ausgabe bereit gehalten und kann kostenfrei unter der E-Mail-Adresse ir@shw.de sowie per Telefax +49 7361 502-852 unter Angabe einer vollständigen Postanschrift zum Versand angefordert werden. Eine Hinweisbekanntmachung über die Publikationen wird im Bundesanzeiger veröffentlicht werden.

Diese Stellungnahme und etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Erwerbsangebots werden in deutscher Sprache veröffentlicht.

5. Zukunftsbezogene Aussagen

Diese Stellungnahme enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, einschließlich Aussagen über den erwarteten Zeitplan und Abschluss des Angebots. Zukunftsbezogene Aussagen drücken Absichten, Ansichten oder Erwartungen aus und schließen bekannte oder unbekannte Risiken und Unsicherheiten ein, da sich diese Aussagen auf Ereignisse beziehen und von Umständen abhängen, die in der Zukunft geschehen werden. Wörter wie „sollte“, „werden“, „erwarten“, „beabsichtigen“, „anstreben“, „davon ausgehen“, „glauben“, „planen“ oder ähnliche Ausdrücke weisen auf zukunftsbezogene Aussagen hin. Auch wenn der Vorstand und der Aufsichtsrat davon ausgehen, dass die in solchen zukunftsbezogenen Aussagen enthaltenen Erwartungen auf berechtigten Annahmen basieren und nach bestem Wissen und Gewissen zum heutigen Tag zutreffend und vollständig sind, kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass diese Erwartungen eintreten werden oder sich als zutreffend erweisen. Auch kann keine Garantie hinsichtlich der zukünftigen Richtigkeit und Vollständigkeit solcher Aussagen übernommen werden. Bezüglich jeder zukunftsbezogenen Aussage ist zu berücksichtigen, dass die tatsächlichen Ereignisse oder Ergebnisse aufgrund politischer, wirtschaftlicher oder rechtlicher Veränderungen in Märkten oder Umfeldern, in denen die SHW ihre Geschäftstätigkeit entfaltet, Wettbewerbsbedingungen oder Risiken, welche das Geschäftsmodell der SHW mit sich bringt, sowie Unsicherheiten, Risiken und Volatilität in den Finanzmärkten und anderer Faktoren, die auf die Gesellschaft einwirken, wesentlich von den getätigten zukunftsbezogenen Aussagen abweichen können.

6. Eigenverantwortliche Entscheidung der SHW-Aktionäre

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass ihre Aussagen und Beurteilungen in dieser Stellungnahme die SHW-Aktionäre nicht binden und die Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Die SHW-Aktionäre haben vielmehr ihre eigene Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Erwerbsangebots anhand der Angebotsunterlage sowie anhand aller sonstigen ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnis-

quellen (einschließlich einer von ihnen eingeholten individuellen Beratung) und unter Berücksichtigung ihrer individuellen steuerlichen und anderen Belange zu treffen. Bei Abgabe der Empfehlung, das Erwerbsangebot abzulehnen, haben Vorstand und Aufsichtsrat die individuellen Verhältnisse (einschließlich der persönlichen steuerlichen Situation) der SHW-Aktionäre nicht berücksichtigt.

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Erwerbsangebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren und diese einhalten.

Die Bieterin hat in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage unter anderem darauf hingewiesen, dass Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Erwerbsangebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland weder erfolgt noch beabsichtigt sind.

II. Informationen über die Gesellschaft und die SHW-Gruppe

1. Allgemeine Informationen

Die SHW ist im Handelsregister des Amtsgerichts Ulm unter HRB 726621 als Aktiengesellschaft eingetragen. Sitz der SHW ist Aalen, Deutschland. Die Hauptverwaltung befindet sich in der Wilhelmstr. 67, 73433 Aalen, Deutschland.

Der satzungsmäßige Unternehmensgegenstand der Gesellschaft umfasst (i) die Herstellung und Weiterverarbeitung von Metallen und anderen Werkstoffen, insbesondere die Herstellung von Gießereierzeugnissen, Teilen der Stahlumformung, Betriebsmitteln, Maschinen- und Stahlkonstruktionen, (ii) die Herstellung von industriellen Erzeugnissen, insbesondere für die Automobilindustrie und (iii) den Handel mit den vorgenannten Erzeugnissen.

Das Geschäftsjahr der SHW entspricht dem Kalenderjahr.

2. Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand besteht gegenwärtig aus folgenden Mitgliedern:

- Wolfgang Plasser (Vorsitzender),
- Thomas Karazmann (Finanzvorstand).

Der Aufsichtsrat besteht aus neun Mitgliedern, die sämtlich von der Hauptversammlung gewählt werden; die Hauptversammlung ist dabei an Wahlvorschläge nicht gebunden. Derzeit gehören dem Aufsichtsrat die folgenden Mitglieder an:

- Klaus Rinnerberger (Vorsitzender),
- Stefan Pierer,
- Friedrich Roithner,
- Alfred Hörtenhuber,

- Josef Blazicek,
- Prof. Dr.-Ing. Jörg Ernst Franke,
- Edgar Kühn,
- Eugen Maucher,
- Frank-Michael Meißner.

3. **Kapitalstruktur der Gesellschaft**

a) **Grundkapital**

Das Grundkapital der SHW beträgt EUR 6.436.209,00 und ist eingeteilt in 6.436.209 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt demnach EUR 1,00 je Aktie.

SHW hält derzeit keine eigenen Aktien.

b) **Genehmigtes Kapital**

Der Vorstand wurde mit Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Mai 2015 ermächtigt, das Grundkapital der SHW bis zum 11. Mai 2020 (einschließlich) mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von insgesamt bis zu 3.218.104 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 3.218.104,00 zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2015**“). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe festzulegen. Dabei kann die Gewinnberechtigung der neuen Aktien auch abweichend von § 60 Abs. 2 des Aktiengesetzes („**AktG**“) ausgestaltet werden.

Den Aktionären ist grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu gewähren. Das Bezugsrecht kann dabei auch als mittelbares Bezugsrecht gemäß § 186 Abs. 5 AktG ausgestaltet werden. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre nach näherer Maßgabe der folgenden Bestimmungen ganz oder teilweise auszuschließen:

- Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen.
- Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen – insbesondere zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen, im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen und/oder zum Zwecke des Erwerbs sonstiger Vermögensgegenstände – das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.
- Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Bör-

senpreis der bestehenden Aktien nicht wesentlich unterschreitet und die in Ausnutzung dieser Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung sind eigene Aktien anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts veräußert werden; ferner sind Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. zur Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (zusammen „Schuldverschreibungen“) ausgegeben werden bzw. noch ausgegeben werden können, soweit die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden.

- Der Vorstand ist schließlich ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auch insoweit auszuschließen, wie dies erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandlungs- oder Optionsrechten und/oder Inhabern bzw. Gläubigern von mit Wandlungs- oder Optionspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen, die von der Gesellschaft oder von ihr abhängigen oder in ihrem Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmen ausgegeben werden, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung einer Wandlungs- oder Optionspflicht zustünde.

Insgesamt dürfen die auf Grundlage des Genehmigten Kapitals 2015 unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ausgegebenen Aktien 20 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausnutzung der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss. Auf diese Begrenzung sind etwaige neue Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen ausgegeben werden bzw. noch ausgegeben werden können, soweit die Schuldverschreibungen während der Laufzeit dieser Ermächtigung aufgrund anderweitiger Ermächtigung der Hauptversammlung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben werden.

Von dem Genehmigten Kapital 2015 hat der Vorstand bislang keinen Gebrauch gemacht.

c) **Bedingtes Kapital**

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 10. Mai 2016 wurde das Grundkapital der Gesellschaft um insgesamt bis zu EUR 1.250.000,00 durch Ausgabe von insgesamt bis zu 1.250.000 neuen auf den Inhaber bzw., sofern im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien die bestehenden Aktien der Gesellschaft auf den Namen lauten, auf den Namen lautenden Aktien ohne Nennwert (Stückaktien) bedingt erhöht („**Bedingtes Kapital 2016**“).

Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen sowie an Inhaber von Optionsrechten aus Optionschuldverschreibungen, die aufgrund Ermächtigung gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 10. Mai 2016 (siehe dazu unten Abschnitt II 3 d) der Stellungnahme) bis zum 9. Mai 2021 (einschließlich) von der SHW oder einem in- oder ausländischen Unternehmen, an dem die SHW unmittelbar oder mittelbar mit der Mehrheit der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Sie wird nur durchgeführt, soweit von den Wandlungs- oder Optionsrechten aus den vorgenannten Schuldverschreibungen tatsächlich Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorgenannten Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 10. Mai 2016 jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch die Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn der Gesellschaft teil; soweit rechtlich zulässig, kann der Vorstand jedoch mit Zustimmung des Aufsichtsrats statt dessen auch bestimmen, dass die neuen Aktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des ihrer Ausgabe vorangehenden Geschäftsjahres ausgestattet sind, wenn im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien ein Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung über den Gewinn dieses Geschäftsjahres noch nicht gefasst worden ist. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Bisher wurden keine Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten ausgegeben, die zum Bezug von Aktien aus dem Bedingten Kapital 2016 berechtigen.

d) Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten

Die Hauptversammlung der SHW vom 10. Mai 2016 hat die Gesellschaft mit Beschluss zu Tagesordnungspunkt 7 der Hauptversammlung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 9. Mai 2021 (einschließlich) einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen (nachstehend gemeinsam „Schuldverschreibungen“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 65.000.000,00 mit einer befristeten oder unbefristeten Laufzeit zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte zum Bezug von insgesamt bis zu Stück 1.250.000 neuen auf den Inhaber bzw., sofern im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien die bestehenden Aktien der Gesellschaft auf den Namen lauten, auf den Namen lautenden Aktien ohne Nennwert (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 1.250.000,00 nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen zu gewähren und/oder für die Gesellschaft entsprechende Wandlungsrechte vorzusehen.

Bei der Ausgabe der Schuldverschreibungen steht den Aktionären grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht zu. Das Bezugsrecht kann in den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Fällen jedoch mit Zustimmung des Aufsichtsrats auch ausgeschlossen werden.

Zur Bedienung der Wandlungs- und Optionsrechte wurde von der Hauptversammlung gleichzeitig ein entsprechendes bedingtes Kapital geschaffen (Bedingtes Kapital 2016; siehe dazu Abschnitt II. 3. c) der Stellungnahme).

Von der Ermächtigung hat der Vorstand bislang keinen Gebrauch gemacht.

4. Börsennotierung

Die SHW-Aktien sind unter der ISIN DE000A1JBPV9 (WKN A1JBPV) zum Handel im regulierten Markt (General Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Darüber hinaus sind die SHW-Aktien seit dem 17. Mai 2019 mit Zustimmung der SHW in den Freiverkehr der Wertpapierbörse München im Segment m:access einbezogen. Ferner werden die SHW-Aktien ohne Zustimmung der SHW im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen Stuttgart, Düsseldorf, Berlin Hannover und Hamburg und auch über die elektronische Handelsplattform XETRA sowie im elektronischen Handelssystem Tradegate Exchange der Tradegate Exchange GmbH gehandelt (zur weiteren Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr nach dem Wirksamwerden des Delistings siehe Abschnitt VI. 2. f) der Stellungnahme).

5. Aktionärsstruktur

Auf der Grundlage der bei der SHW gemäß §§ 33 ff. des Gesetzes über den Wertpapierhandel („**WpHG**“) eingegangenen Mitteilungen sowie der Angaben in der Angebotsunterlage sind derzeit die nachfolgend aufgeführten Aktionäre mit mehr als 3 % der Stimmrechte an der SHW beteiligt:

Größte Aktionärin der SHW ist die Pankl SHW Industries AG, die unmittelbar ca. 50,21 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der SHW hält. Die von der Pankl SHW Industries AG gehaltenen Stimmrechte sind in voller Höhe der Bieterin, der Pierer Konzerngesellschaft mbH sowie Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer zuzurechnen.

Weitere Aktionäre mit einem Anteil von mehr als 3 % der Stimmrechte sind:

- ARN International Holding GmbH 9,38 %
- Dimensional Holdings Inc. 3,02 %

6. Übersicht über Struktur und Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe

Die SHW ist die Konzernobergesellschaft der SHW-Gruppe und nimmt die Aufgabe einer geschäftsleitenden Holding wahr. Die operative Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe wird über Tochterunternehmen der SHW ausgeübt. Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der SHW ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt.

Die SHW-Gruppe ist ein Zulieferer namhafter Automobilhersteller, Nutzfahrzeug- sowie Land- und Baumaschinenhersteller und andere Zulieferer der Fahrzeugindustrie. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe liegt in der Entwicklung und Herstellung von Produkten, die zur Reduktion des Kraftstoffverbrauchs und folglich der CO₂-

Emissionen im Automobilbereich beitragen. Das Unternehmen ist in die zwei Geschäftsbereiche Pumpen und Motorkomponenten sowie Bremscheiben unterteilt.

Der Geschäftsbereich Pumpen und Motorkomponenten besteht seinerseits aus den Geschäftsfeldern (i) Personenkraftwagen, Truck & Off-Highway sowie (ii) Pulvermetallurgie:

- Im Geschäftsfeld Personenkraftwagen werden insbesondere variable Motorölpumpen, Getriebeölpumpen, Öl-/Vakuumpumpen mit/ohne Ausgleichswelle sowie E-Pumpen hergestellt. Das Unternehmen ist dabei mit Standorten in Bad Schussenried (Deutschland), Timișoara (Rumänien), Kunshan (China), Toronto (Kanada) sowie São Paulo (Brasilien) vertreten.
- Im Geschäftsfeld Truck & Off-Highway entwickelt und produziert die SHW-Gruppe am Standort Bad Schussenried Motoröl-, Getriebeöl- sowie Benzinpumpen für Lkw, Land- und Baumaschinen, Stationärmotoren und Windkraftanlagen.
- Im Geschäftsfeld Pulvermetallurgie am Standort Aalen-Wasseralfingen werden gesinterte Motor- und Getriebekomponenten produziert. Die Produktpalette umfasst insbesondere Stellringe und Rotoren für variable verbrauchsoptimierte Schmierölpumpen, Nockenwellenverstellerteile aus Stahl- und Aluminiumpulver sowie Spielausgleichszahnradsysteme, mit denen sowohl externe Kunden als auch der Standort Bad Schussenried beliefert werden.

Im Geschäftsbereich Bremscheiben werden an den Standorten Tuttlingen-Ludwigstal und Neuhausen ob Eck einteilige belüftete Bremscheiben sowie Leichtbau-Verbundbremscheiben entwickelt und produziert. Bei Verbundbremscheiben ist die SHW-Gruppe Technologie- und Marktführer.

Die SHW-Gruppe hat im Geschäftsjahr 2018 im Jahresdurchschnitt (ohne Auszubildende und Zeitarbeitskräfte) rund 1.538 Mitarbeiter beschäftigt und bei einem Konzernumsatz in Höhe von EUR 420,9 Mio. ein bereinigtes Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (EBITDA bereinigt) von EUR 31,3 Mio. erzielt.

III. Informationen über die Bieterin

1. Rechtliche Grundlagen, Gesellschafterstruktur und Kapitalverhältnisse der Bieterin

Nach den Angaben in der Angebotsunterlage ist die Bieterin eine nach österreichischem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Wels, Österreich, eingetragen im Firmenbuch des Landesgerichts Wels unter der Firmenbuchnummer FN 290677 t und mit Geschäftsadresse in der Edisonstraße 1, 4600 Wels, Österreich.

Der satzungsmäßige Unternehmensgegenstand der Bieterin ist die Ausübung der Tätigkeit einer Holdinggesellschaft, insbesondere der Erwerb und die Verwaltung von Industrieunternehmen und von Unternehmen und Beteiligungen an Industrieunternehmen. Die Bieterin ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die zur Erreichung des Gesell-

schaftszwecks notwendig und nützlich erscheinen, insbesondere zur Errichtung von Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften im In- und Ausland, zum Erwerb sowie zur Beteiligung an anderen Unternehmen und Gesellschaften, zur Übernahme der Geschäftsführung und Vertretung solcher Unternehmen und Gesellschaften sowie zur Vermietung und Verpachtung von Wirtschaftsgütern. Die Bieterin ist nicht zum Betrieb von Bankgeschäften berechtigt.

Das Geschäftsjahr der Bieterin entspricht dem Kalenderjahr. Das Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 1.000.000,00.

Der Vorstand der Bieterin sind derzeit die folgenden Personen:

- Dipl.-Ing. Stefan Pierer,
- Mag. Friedrich Roithner,
- Mag. Michaela Friepeß,
- Mag. Alex Pierer,
- Mag. Klaus Rinnerberger,
- Mag. Johann Haunschmid,
- Mag. Wolfgang Plasser,
- Dr. Thorsten Hartmann.

Herr Ing. Alfred Hörtenhuber, der zwischenzeitlich aus dem Vorstand der Bieterin ausgeschieden ist, ist für die Bieterin nunmehr beratend tätig.

Der Aufsichtsrat der Bieterin besteht derzeit aus den folgenden Personen:

- Dr. Ernst Chalupsky, Aufsichtsratsvorsitzender,
- Josef Blazicek, Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender,
- Mag. Gerald Kiska, Mitglied,
- Clemens Pierer, Mitglied.

Einzigste Gesellschafterin der Bieterin ist die Pierer Konzerngesellschaft mbH mit Sitz in Wels, Österreich. Alleingesellschafter der Pierer Konzerngesellschaft mbH ist Herr Dipl.-Ing. Stefan Pierer.

Die Bieterin und die in den **Anlagen 1 und 2** der Angebotsunterlage aufgeführten mittelbaren und unmittelbaren Tochterunternehmen des Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer bilden zusammen die „**Pierer Gruppe**“.

2. Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin

Ausweislich Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage liegt der Fokus der in der Bieterin gebündelten Aktivitäten in der Motorrad- und Automobilbranche. Dazu gehören die Mehrheitsbeteiligungen an der in der Schweiz und Österreich börsennotierten KTM Industries AG und der Pankl SHW Industries AG. Die Bieterin und die Tochterunternehmen der Bieterin beschäftigen nach eigenen Angaben aktuell weltweit insgesamt mehr als 7.900 Mitarbeiter

und hat im vergangenen Geschäftsjahr 2018 einen Umsatz von rund EUR 2,1 Milliarden erwirtschaftet.

Die Pankl SHW Industries AG hält eine Beteiligung von 98,5% an der Pankl Racing Systems AG (nachfolgend auch „**Pankl**“) und eine Beteiligung von 50,21% an der SHW. Pankl mit Hauptsitz in Kapfenberg ist im Bereich Racing/High Performance sowie Luftfahrt tätig. Pankl ist nach den Angaben der Angebotsunterlage ein international führender Hersteller von mechanischen Systemen im Hochtechnologiebereich für dynamische Komponenten in den weltweiten Nischenmärkten der Rennsport-, Luxusautomobil- und Luftfahrtindustrie. Pankl verfügt auch über eine breite Standortdiversifikation mit einem weltweiten Firmennetzwerk und kann daher Kunden optimal betreuen. Die Standorte der Pankl sind verteilt auf Österreich, Deutschland, Großbritannien, Slowakei, Japan und die USA.

Wegen weiterer Einzelheiten zur Struktur und Geschäftstätigkeit der Bieterin wird auf die Darstellung in Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

3. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Ausweislich der Angebotsunterlage sind die Pierer Konzerngesellschaft mbH und Herr Dipl.-Ing. Stefan Pierer gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 und 3 WpÜG gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen. Darüber hinaus sind die in der **Anlage 1** der Angebotsunterlage aufgeführten Tochterunternehmen des Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer, mit Ausnahme der Bieterin, gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen. Die SHW und die in der **Anlage 2** der Angebotsunterlage aufgeführten unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen der SHW sind gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 und 3 WpÜG ebenfalls mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Nach den Angaben in der Angebotsunterlage gibt es darüber hinaus keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 oder 3 WpÜG. Insbesondere sind die Qino Pipe One Ltd., die 20 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Pankl SHW Industries AG hält, sowie die die Qino Pipe One Ltd. beherrschende Gesellschaft Qino JB Ltd. sowie der die Qino JB Ltd. beherrschende Gesellschafter, Herr Josef Blazicek, laut Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage keine gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG.

4. Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der SHW

Ausweislich Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage hält die Bieterin selbst unmittelbar keine SHW-Aktien.

Die Pankl SHW Industries AG hält unmittelbar insgesamt 3.231.578 SHW-Aktien, entsprechend 50,21% des Grundkapitals und der Stimmrechte der SHW. Die sämtlichen von der Pankl SHW Industries AG gehaltenen 3.231.578 Stimmrechte aus SHW-Aktien (entsprechend 50,21% des Grundkapitals und der Stimmrechte der SHW) sind der Bieterin, der Pierer Konzerngesellschaft mbH und Herrn Stefan Pierer gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG zuzurechnen. Darüber hinaus sind sämtliche von der Pankl SHW Industries AG gehaltene 3.231.578 Stimmrechte aus SHW-Aktien der Bieterin zusätzlich auch gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpÜG zuzurechnen, da die Pankl SHW Industries

AG der Bieterin eine Vollmacht zur weisungsfreien Stimmrechtsausübung nach eigenem Ermessen aus sämtlichen von der Pankl SHW Industries AG unmittelbar gehaltenen SHW-Aktien erteilt hat. Darüber hinaus halten weder die Bieterin, noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar oder mittelbar SHW-Aktien noch sind den vorgenannten Personen Stimmrechte aus SHW-Aktien zuzurechnen oder halten sie unmittelbar oder mittelbar Instrumente gemäß §§ 38, 39 WpHG.

5. Angaben zu Wertpapiergeschäften

Die Bieterin, die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen haben ausweislich der Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage im Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Erwerbsangebots am 23. April 2019 sowie bis zur Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage keine SHW-Aktien über die Börse oder außerhalb der Börse erworben und keine Vereinbarungen abgeschlossen, auf Grund derer die Übereignung von SHW-Aktien verlangt werden kann.

Die Bieterin hat sich vorbehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen, weitere SHW-Aktien außerhalb des Erwerbsangebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben.

IV. Informationen zum Erwerbsangebot

Im Folgenden werden einige ausgewählte, ausschließlich aus der Angebotsunterlage oder aus Veröffentlichungen der Bieterin entnommene Informationen über das Delisting-Erwerbsangebot zusammengefasst.

1. Durchführung des Erwerbsangebots

Das Erwerbsangebot wird von der Bieterin in Form eines freiwilligen öffentlichen Delisting-Erwerbsangebots (Barangebot) zum Erwerb sämtlicher SHW-Aktien, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, nach §§ 10 ff. WpÜG in Verbindung mit § 39 Abs. 2 BörsG durchgeführt..

Das Erwerbsangebot wird nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland, insbesondere nach dem WpÜG und der Verordnung über den Erhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Erwerbsangebots (die „**WpÜG-AngebVO**“) durchgeführt. Aufgrund des beabsichtigten Delisting-Antrags sind zudem die Anforderungen des Börsengesetzes zu beachten.

2. Wesentlicher Inhalt des Erwerbsangebots

a) Gegenstand des Erwerbsangebots und Angebotspreis

Vorbehaltlich der Bestimmungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin an, alle nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen SHW-Aktien (ISIN DE000A1JBPV9) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je SHW-Aktie, einschließlich aller zum

Zeitpunkt der Abwicklung des Erwerbsangebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere der jeweiligen Gewinnanteilsberechtigung gegen eine Geldleistung in Höhe von

EUR 19,87 je SHW-Aktie

zu erwerben.

b) Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Erwerbsangebots endet, vorbehaltlich gesetzlicher Verlängerungen der Annahmefrist am 21. Juni 2019, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).

Ziffer 5 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und Durchführung Erwerbsangebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (Ziffer 5.4 der Angebotsunterlage).

c) Kein Börsenhandel mit Zum Verkauf eingereichten SHW-Aktien

Ausweislich Ziffer 5.6 der Angebotsunterlage können SHW-Aktien, für die das Erwerbangebot während der Angebotsfrist angenommen wird („**Zum Verkauf eingereichte SHW-Aktien**“), nicht mehr über die Börse gehandelt werden. Die Handelbarkeit von SHW-Aktien, für die das Erwerbangebot nicht angenommen wurde, bleibt unberührt.

d) Bedingungen

Ausweislich der Ziffer 11 der Angebotsunterlage erfüllt das Erwerbangebot die Voraussetzungen für ein Erwerbangebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG und darf nicht unter Bedingungen gestellt werden. Ausweislich Ziffer 11 der Angebotsunterlage unterliegen die durch die Annahme des Delisting-Erwerbangebot zustande kommenden Verträge mit SHW-Aktionären daher keinen Bedingungen.

3. Finanzierung des Angebots

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat die SHW 6.436.209 Aktien ausgegeben. Die Bieterin hält im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Erwerbangebots keine SHW-Aktien. Der Gesamtbetrag, der für den Erwerb der SHW-Aktien erforderlich wäre, wenn alle SHW-Aktionäre mit Ausnahme der Bieterin das Erwerbangebot annehmen würden, beläuft sich auf EUR 127.887.472,83 (dieser Betrag ergibt sich aus dem Angebotspreis von EUR 19,87 je SHW-Aktie multipliziert mit den umlaufenden 6.436.209 SHW-Aktien. Hinzu kommen laut Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage Transaktionsnebenkosten in Höhe von ca. EUR 100.000. Die Gesamtkosten für den Erwerb aller SHW-Aktien im Rahmen des Erwerbangebots würden sich somit auf maximal EUR 127.987.472,83 belaufen.

Die Bieterin hat jedoch mit ihrer unmittelbaren Tochtergesellschaft Pankl SHW Industries AG eine Vereinbarung darüber abgeschlossen, dass diese in Bezug auf ihre unmittelbar gehaltenen 3.231.578 SHW-Aktien weder das Erwerbangebot annehmen noch innerhalb der Annahmefrist ihre SHW-Aktien veräußern wird. Einzelheiten zu dieser Vereinbarung

ergeben sich aus der Ziffer 12.2 lit. c) der Angebotsunterlage. Somit belaufen sich die Kosten (einschließlich der Transaktionsnebenkosten) der Bieterin für das Erwerbsangebot auf insgesamt bis zu EUR 63.776.017,97.

Nach den Angaben der Bieterin unter Ziffer 12.2 a) der Angebotsunterlage verfügt diese über Eigenmittel in Höhe von EUR 32.000.000,00. Der Bieterin steht ausweislich der Angaben in Ziffer 12.2 b) der Angebotsunterlage eine Kreditzusage der UniCredit Bank Austria AG in Höhe von EUR 32.000.000 zur Verfügung. Sie verfügt damit über die zur vollständigen Erfüllung des Erwerbsangebots notwendigen Mittel.

Ausweislich Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage hat die UniCredit Bank Austria AG mit Sitz in Wien, Österreich, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die erforderliche Finanzierungsbestätigung nach § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG abgegeben, die der Angebotsunterlage als Anlage 3 beigelegt ist.

4. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere in Bezug auf die Annahmefristen, Annahme- und Durchführungsmodalitäten und Rücktrittsrechte) werden die SHW-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die vorstehenden Informationen in Abschnitt IV. der Stellungnahme fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Erwerbsangebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und, dass für den Inhalt und die Abwicklung des Erwerbsangebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem SHW-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

Die Angebotsunterlage ist im Internet unter der Adresse <http://www.piererindustrie.at> unter der Rubrik „Kapitalmarkt“ sowie durch Hinweiskennzeichnung im Bundesanzeiger vom 24. Mai 2019 veröffentlicht. Kostenlose Exemplare werden zur Ausgabe bei Baader Bank AG, Weihenstephaner Straße 4, 85716 Unterschleißheim, Deutschland (Bestellung per Telefax an + 49 (0) 89 5150 291400 oder per E-Mail an documentation@baaderbank.de) bereitgehalten.

V. Stellungnahme zur Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

1. Art und Höhe der Gegenleistung

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis in Höhe von EUR 19,87 in bar je SHW-Aktie (der „Angebotspreis“). Der Angebotspreis gilt für SHW-Aktien einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Erwerbsangebots damit verbundener Nebenrechte (insbesondere Gewinnbezugsrechte).

2. **Rechtliche Vorgaben zur Art und Höhe der Gegenleistung**

Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat entspricht der Angebotspreis für die SHW-Aktien den gesetzlichen Bestimmungen gemäß § 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG in Verbindung mit § 31 Abs. 1 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 3 ff. WpÜG-AngebVO zum gesetzlichen Mindestpreis, der sich nach dem höheren der folgenden Schwellenwerte ermittelt:

a) **Börsenkurs**

Nach § 5 WpÜG-AngebVO in Verbindung mit § 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG und § 31 Abs. 1 und 7 WpÜG muss die Angebotsleistung aus einer Geldleistung in Euro bestehen und mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktie während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Erwerbsangebots, die am 23. April 2019 erfolgt ist, entsprechen („**Sechs-Monats-Durchschnittskurs**“). Der für die Ermittlung des Sechs-Monats-Durchschnittskurses maßgebliche Zeitraum wäre somit der Zeitraum vom 23. Oktober 2018 bis einschließlich 22. April 2019.

Ausweislich der Ziffer 9.1 lit. a) der Angebotsunterlage wurde der gewichtete Sechs-Monats-Durchschnittskurs betreffend die SHW-Aktien zum 22. April 2019 (einschließlich), dem Tag vor der Veröffentlichung der Entscheidung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG durch die Bieterin, von der BaFin mit Schreiben vom 30. April 2019 mit EUR 19,87 je SHW-Aktie mitgeteilt.

b) **Vorerwerbe**

Nach § 4 WpÜG-AngebVO muss die Gegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gewährten oder vereinbarten Preis für den Erwerb von SHW-Aktien entsprechen.

Die Angebotsunterlage wurde am 24. Mai 2019 veröffentlicht. Der letzte Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage war der 23. Mai 2019. Der nach § 4 WpÜG-AngebVO relevante Zeitraum ist daher vom 24. November 2018 bis zum 23. Mai 2019.

Nach Angaben der Bieterin in Ziffer 9.1 b) der Angebotsunterlage haben weder die Bieterin noch eine mit ihr gemeinsam handelnde Person gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 24. Mai 2019 SHW-Aktien erworben oder und auch keine schuldrechtlichen Vereinbarungen eingegangen aufgrund derer sie die Übereignung von SHW-Aktien verlangen können.

c) Gesetzlicher Mindestpreis

Vorstand und Aufsichtsrat sind - soweit sie die obigen Informationen überprüfen können - der Auffassung, dass der gesetzliche Mindestpreis EUR 19,87 je SHW-Aktie beträgt. Der Angebotspreis von EUR 19,87 je SHW-Aktie entspricht dem gesetzlichen Mindestpreis.

3. Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung für die SHW-Aktien aus finanzieller Sicht wie folgt geprüft und analysiert.

a) Aktuelle Kursziele von Finanzanalysten

Vorstand und Aufsichtsrat haben des Weiteren die verfügbaren Kursziele von Aktienanalysten für die SHW-Aktie geprüft.

Die zugrunde liegenden Bewertungen beziehen sich auf SHW als eigenständiges und unabhängiges Unternehmen. Eine Anpassung der veröffentlichten Kursziele und Analysen nach der Bekanntgabe der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe eines Erwerbsangebots am 23. April 2019 wurde nicht vorgenommen.

Die veröffentlichten aktuellen Kursziele von Analysten sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Der Durchschnitt dieser Kursziele beträgt EUR 19,50 je SHW-Aktie.

Finanzanalyst	Datum	Empfehlung	Kursziel (in EUR)
Bankhaus Lampe	30.01.2019	Halten	23,00
Kepler Cheuvreux	10.04.2019	Reduzieren	16,00
		Durchschnitt	19,50

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass Finanzanalysten bei der Bestimmung des Kursziels ihre Erwartung hinsichtlich des Aktienkurses des bewerteten Unternehmens in den nächsten zwölf Monaten zugrunde legen. Der Angebotspreis von EUR 19,87 je SHW-Aktie liegt um EUR 0,37 je SHW-Aktie bzw. 1,86% über dem Durchschnitt der Kursziele der Analysten. Längerfristige Entwicklungen bleiben bei diesen Betrachtungen der Analysten allerdings außer Betracht.

b) Historische und aktuelle Aktienkurse

Im Rahmen dieser Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat auch die Entwicklung des Börsenkurses der SHW wie folgt berücksichtigt.

- Der Schlusskurs der SHW-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 5. Juni 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung dieser Stellungnahme lag bei EUR 19,90 je SHW-Aktie; der Angebotspreis liegt EUR 0,03 bzw. 0,15 % unter diesem Kurs.

- Der Schlusskurs der SHW-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 18. April 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Durchführung des Erwerbsangebots lag bei EUR 22,00 je SHW-Aktie; der Angebotspreis liegt EUR 2,13 bzw. 9,68 % unter diesem Kurs.
- Der Schlusskurs der SHW-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 22. März 2019, d.h. einen Monat vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Durchführung des Erwerbsangebots lag bei EUR 19,38 je SHW-Aktie; der Angebotspreis liegt EUR 0,49 bzw. 2,95 % über diesem Kurs.
- Der Schlusskurs der SHW-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 23. Januar 2019, d.h. drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Durchführung des Erwerbsangebots lag bei EUR 19,80 je SHW-Aktie; der Angebotspreis liegt EUR 0,07 bzw. 0,35 % über diesem Kurs.
- Der höchste Schlusskurs der SHW-Aktie im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse innerhalb von 6 Monaten vor dem 23. April 2019, dem Tag der Bekanntmachung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Erwerbsangebots, sowie vor dem 6. Juni 2019, dem Tag der Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme, lag bei EUR 23,50 je SHW-Aktie; der Angebotspreis liegt EUR 3,63 bzw. ca. 15,45 % unter diesem Kurs.

c) **Zukünftiger Wert der SHW**

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angemessenheit des Angebotspreises auf Basis ihrer eigenen Erfahrung wie folgt einer eigenständigen Würdigung unterzogen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass sie vor Abgabe dieser Stellungnahme bewusst keine externe Unternehmensbewertung der SHW (etwa unter Zugrundelegung der in dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW-Standard S1)“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) niedergelegten Grundsätze und Methoden) durchgeführt haben. Vorstand und Aufsichtsrat der SHW AG haben insbesondere im Hinblick auf das Ziel einer Senkung von Kosten nach gewissenhafter Abwägung auch davon abgesehen, eine solche Fairness Opinion eines externen Sachverständigen zur Angemessenheit der Gegenleistung einzuholen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit den für die SHW maßgeblichen Chancen und Risiken auseinandergesetzt und sind auf Basis dieser Analyse der Auffassung, dass eine rückwärtsgerichtete Betrachtung den derzeitigen Unternehmenswert der SHW unzureichend abbildet. Der Vorstand hat deshalb im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat eine in solchen Fällen übliche Barwert-Analyse der zu erwartenden zukünftigen finanziellen Überschüsse durchgeführt (nachfolgend „**Discounted Cash Flow-Analyse**“). Diese Discounted Cash Flow Analyse kommt zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis unter der

Annahme der nachhaltigen Erreichung der in der Mittelfristplanung des Vorstands angesetzten ambitionierten Unternehmensziele den dann langfristig erreichbaren Wert der SHW nicht angemessen widerspiegelt.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die durchgeführte Discounted Cash Flow-Analyse unter den folgenden Vorbehalten steht:

- Der Discounted Cash Flow-Analyse liegen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Marktverhältnisse zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme zugrunde. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die ihrer Einschätzung zu Grunde gelegte mittelfristige Planung aus heutiger Sicht eine realistische Einschätzung des Ertragspotenzials der SHW sowie der für das Unternehmen erwarteten Entwicklung darstellt und die ihrer Planung zugrunde liegenden Annahmen zwar ambitioniert, aber dennoch mit der nötigen Sorgfalt und Vorsicht angesetzt wurden. Allerdings könnten künftige Entwicklungen, insbesondere von der SHW nicht beeinflussbare Faktoren, wie z.B. die Entwicklungen der Dieselkrise, internationale Handelskonflikte und Handelsbarrieren, Marktumwälzungen durch die E-Mobilität oder weitere regulatorische Vorgaben bei Abgasnormen auf nationaler und internationalen Märkten dazu führen, dass sich die Annahmen des Vorstands als unzutreffend erweisen. Es besteht keine Verpflichtung für den Vorstand und Aufsichtsrat die Discounted Cash Flow-Analyse zu aktualisieren oder erneut zu bestätigen.
- Durch die vom Vorstand im Rahmen der Discounted Cash Flow-Analyse prognostizierten Wachstumsraten kommt es zu einer systemimmanenten, stärkeren Gewichtung der langfristig erwarteten finanziellen Überschüsse der SHW. Naturgemäß ist der Eintritt solcher langfristiger Ziele und finanzieller Ergebnisse von höheren Unsicherheiten geprägt als der Eintritt kurz- oder mittelfristige Ziele bzw. finanzieller Ergebnisse.

d) Gesamtwürdigung der Gegenleistung

Auf Basis einer Gesamtwürdigung unter anderem der oben aufgezeigten Aspekte, der Gesamtumstände des Delisting-Erwerbsangebots, mit denen sich der Vorstand und der Aufsichtsrat intensiv auseinandergesetzt haben, halten der Vorstand und der Aufsichtsrat den Angebotspreis von EUR 19,87 je SHW-Aktie aus finanzieller Sicht für nicht angemessen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich bei dieser Entscheidung sowie bei ihrer Gesamtbewertung von folgenden Erwägungen leiten lassen:

- SHW-Aktionären, die am Wertpotential der SHW langfristig partizipieren wollen, das sich aus der in Umsetzung befindlichen Wachstumsstrategie der SHW ergibt, wird mit dem Angebotspreis eine Gegenleistung geboten, die dieses Wertpotential nicht angemessen widerspiegelt.
- Der Angebotspreis reflektiert den gesetzlichen Mindestpreis auf Basis der vom Gesetzgeber vorgegebenen Bewertungsmethode.

- Der Angebotspreis liegt nur knapp oberhalb des Durchschnitts der jüngsten Kursziele von Analysten.
- Das Erwerbsangebot ermöglicht SHW-Aktionären eine sichere und zeitnahe Ausstiegsmöglichkeit leicht über dem aktuellen Marktniveau. Künftig könnten die Veräußerungsmöglichkeiten der SHW-Aktien eingeschränkt sein, wenn z.B. ein ausreichend liquider Börsenhandel nicht gewährleistet (z.B. aufgrund einer Abnahme des Streubesitz) oder bei einer endgültigen Einstellung des Börsenhandels.

VI. Stellungnahme zu den Zielen der Bieterin und den voraussichtlichen Folgen des Erwerbsangebots für die SHW AG

1. Hintergrund des Erwerbsangebots

Der Hintergrund des Erwerbsangebots ist die vom Vorstand der SHW am 23. April 2019 durch eine Ad hoc-Mitteilung bekannt gegebene Absicht, nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ein Delisting der SHW-Aktien durchzuführen und hierzu einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu stellen. Um dieses Ziel des Widerrufs der Börsenzulassung umzusetzen, hat sich die Bieterin als mittelbarer Hauptaktionär der SHW entschieden, allen Aktionären das Delisting-Erwerbsangebot zu unterbreiten und damit die Voraussetzungen für einen Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gemäß § 39 BörsG zu schaffen. Der in der Angebotsunterlage unter Ziffer 8.1 ausgeführte Hintergrund der Bieterin zum Delisting-Erwerbsangebot stimmt mit dem Hintergrund des Vorstands und des Aufsichtsrats der SHW überein.

Der Vorstand der SHW hat am 23. April 2019 durch eine Ad hoc-Mitteilung bekannt gegeben, dass er beabsichtigt nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ein Delisting der SHW-Aktien durchzuführen und hierzu einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse stellen wird. Die SHW beabsichtigt den börslichen Handel mit SHW-Aktien insbesondere mittels einer Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München im qualifizierten Segment m:access, das weitere Folgepflichten mit sich bringt, fortzusetzen. Zusätzlich soll auch eine Handelbarkeit der SHW-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse über eine Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse bestehen bleiben. Mit Ausnahme des Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München (m:access) und dem XETRA-Handel im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse wird von der SHW nach dem Wirksamwerden des Delistings kein Börsenhandel an anderen Handelsplätzen oder Handelsplattformen angestrebt. Insbesondere wird die SHW keine Zustimmung zu einem solchen Börsenhandel an anderen Handelsplätzen oder Handelsplattformen erteilen. Findet ein Börsenhandel an solchen anderen Handelsplätzen oder Handelsplattformen dennoch statt, würde dieser auf einer sog. Zweitnotierung beruhen, die an die Erstnotierung im Freiverkehr der Börse München (m:access) anknüpft und entfallen kann, falls die Erstnotierung entfällt (zu weiteren Einzelheiten siehe Ziffer 8.2.6 der Angebotsunterlage). Das Delisting-

Erwerbsangebot soll es dem Vorstand der Zielgesellschaft ermöglichen, das Delisting einzuleiten und einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu stellen. Das Delisting der SHW-Aktien im regulierten Markt soll frühestens zum Ende der Annahmefrist dieses Erwerbsangebots wirksam werden.

Der Vorstand der SHW hat sich mit der Zustimmung des Aufsichtsrats für das Delisting entschlossen, weil die derzeitige Börsennotierung im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse für die SHW mit beträchtlichen Kosten und einem erheblichen Verwaltungsaufwand verbunden ist. Eine Börsennotierung im regulierten Markt verursacht erhebliche Notierungskosten und bedingt für die Zielgesellschaft die Einhaltung umfangreicher zusätzlicher Folge- und Berichtspflichten, insbesondere muss die Zielgesellschaft z.B. derzeit einen Halbjahresabschluss und Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 40 WpHG veröffentlichen sowie einen Corporate Governance Bericht erstellen. Zusätzliche neue Folgepflichten sind durch die im Jahr 2019 erwartete Umsetzung der zweiten Aktionärsrechte-richtlinie (ARUG II) zu erwarten. Diese Pflichten binden im erheblichen Maße das Management der SHW und erfordern einen hohen internen Arbeitsaufwand. Die Folge ist ein hoher finanzieller Verwaltungsaufwand. Durch das Delisting fallen die vorgenannten Pflichten weg, auch wenn der Börsenhandel im Freiverkehr der Börse München im Segment m:access fortgeführt wird.

Die SHW-Aktien werden seit geraumer Zeit, insbesondere nach dem Abschluss des öffentlichen Teilerwerbsangebots der SHW Beteiligungs GmbH (nunmehr firmierend als Pankl SHW Industries AG) vom 27. März 2018 in deutlich geringeren Volumina über die Börse gehandelt als noch in den vorhergehenden Jahren bis Ende 2017. Auch die gesunkenen Handelsaktivitäten in den SHW-Aktien rechtfertigen nach Ansicht der SHW ein Delisting der SHW-Aktie im regulierten Markt.

Mit der Fortführung des Börsenhandels im Freiverkehr (m:access) der Börse München bleibt für die SHW weiterhin die theoretische Option erhalten, sich im Bedarfsfall über den Kapitalmarkt zu finanzieren. Die Bieterin als mittelbare Hauptaktionärin und der Vorstand der SHW sind daher zu dem Schluss gekommen, dass die Aufrechterhaltung der Notierung am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse angesichts des geringen Handelsvolumens und des hohen Aufwands für die Zielgesellschaft nicht mehr zielführend ist und in keinem vernünftigen Verhältnis zum Nutzen der Börsennotierung steht.

2. Stellungnahme zu den Angaben der Bieterin zu ihren Absichten und Zielen in der Angebotsunterlage

Die Absichten der Bieterin im Hinblick auf die SHW werden in Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage umfassend erläutert. Den SHW-Aktionären wird empfohlen, diese Ziffer der Angebotsunterlage sorgsam zu lesen.

a) **Künftige Geschäftstätigkeit der SHW, Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der SHW**

aa) Absichten der Bieterin

Gemäß Ziffer 8.2.1 der Angebotsunterlage verfolgt die Bieterin das Ziel, dass der Vorstand der SHW diese eigenständig und eigenverantwortlich in den Grenzen des deutschen Rechts führt. Die Bieterin hat keine Absichten, Geschäftsaktivitäten des SHW-Konzerns zu reduzieren, zu schließen oder an Dritte zu verkaufen.

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich der Ziffer 8.2.1 der Angebotsunterlage zudem, Synergiepotential durch eine Zusammenarbeit mit der im Konzernverbund gemäß §§ 15ff. AktG stehenden Pankl und der SHW zu nutzen. Die Zusammenarbeit erstreckt sich im Wesentlichen auf operative Prozesse in der Fertigung (z.B. Insourcing von Leistungen), im Vertrieb (z.B. Aufbau gemeinsamer Vertriebskanäle) und der Verwaltung (z.B. gemeinsames Recruiting von Mitarbeitern und Personalentwicklung) jeweils mit dem Ziel der Kostensenkung und der Steigerung der Effizienz und Attraktivität der SHW und der Pankl. Die wirtschaftlichen Effekte dieser Zusammenarbeit können nach Ansicht der Bieterin nicht beziffert werden. Die Bieterin hat zudem keine Absicht zum Abbau oder der Verlagerung von Funktionen oder Abteilungen der SHW. Sie beabsichtigt auch keine Integration der Pankl und der SHW.

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich Ziffer 8.2.1 der Angebotsunterlage, in Zukunft eine Reduzierung der von der SHW bekannt gegebenen Ausschüttungsquote von 30 bis 40 % des Konzernjahresergebnisses zur Unterstützung des Wachstums der SHW in Betracht zu ziehen.

Ausweislich Ziffer 8.2.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin über die in der Angebotsunterlage offengelegten Absichten hinaus keine weiteren Absichten, die Verwendung des Vermögens der SHW zu verändern oder eine zum SHW-Konzern gehörende Gesellschaft zu veranlassen, Verbindlichkeiten oder Verpflichtungen außerhalb ihres gewöhnlichen Geschäftsbetriebs zu begründen oder zu verändern.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Absichten. Insbesondere unterstützen Vorstand und Aufsichtsrat ausdrücklich die Absicht der Bieterin zur Nutzung von Synergiepotentialen durch eine Zusammenarbeit der SHW mit der im Konzernverbund gemäß §§ 15ff. AktG stehenden Pankl. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die SHW-Gruppe erhebliche Vorteile aus der Zusammenarbeit mit der Pankl bei operativen Prozessen in der Fertigung (z.B. Insourcing von Leistungen), im Vertrieb (z.B. Aufbau gemeinsamer Vertriebskanäle) und der Verwaltung (z.B. gemeinsames Recruiting von Mitarbeitern und Personalentwicklung) erzielen kann. Diese Vorteile bestehen vor allem in der Kostensenkung und der Steigerung der Effizienz und Attraktivität der SHW-Gruppe. Gleichzeitig ist zutreffend, dass die wirtschaftlichen Effekte dieser Zusammenarbeit nicht beziffert werden können. Unabhängig hiervon begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat, dass weder ein Abbau

bzw. die Verlagerung von Funktionen oder Abteilungen der SHW noch eine Integration von SHW und Pankl beabsichtigt sind.

In Bezug auf die von der Bieterin beabsichtigte Reduktion der Ausschüttungsquote ist festzustellen, dass nach der derzeitigen Dividendenpolitik der SHW – unter Beachtung gesetzlicher Restriktionen und Berücksichtigung des Finanzierungsbedarfs der SHW-Gruppe – in der Regel zwischen 30 % und 40 % des ausgewiesenen Konzernjahresüberschusses als Dividende an die Aktionäre der Gesellschaft ausgeschüttet werden mit Ausnahme der Dividende für das Geschäftsjahr 2018 in Höhe von EUR 0,04 je SHW-Aktie, die unterhalb dieses Korridors lag. Diese Dividendenpolitik ist nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat auf die Wachstumsstrategie der Gesellschaft und den damit verbundenen Kapitalbedarf abgestimmt und berücksichtigt gleichzeitig das Interesse der Aktionäre an einer angemessenen Ausschüttung. Dies schließt allerdings eine künftige Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen, wie etwa ein nachhaltig höheres Investitionsniveau, nicht aus. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass die Bieterin bereits aufgrund ihrer bestehenden mittelbaren Mehrheitsbeteiligung an der SHW von rund 50,21 % des Grundkapitals und der Stimmrechte über die einfache Stimmenmehrheit in Hauptversammlungen der SHW verfügt und daher eine Dividendenausschüttung grundsätzlich nur erfolgen kann, soweit diese von der Bieterin mitgetragen wird. Vorstand und Aufsichtsrat werden sich hinsichtlich künftiger Dividendenausschüttungen daher jeweils um Abstimmung mit der Bieterin bemühen, um hier zu einem ausgewogenen Vorschlag an die Hauptversammlung zu kommen, der von der Bieterin als größter Aktionärin mitgetragen wird.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass der erfolgreiche Vollzug des Erwerbungsangebots verbunden mit einer Aufstockung der Beteiligung der Bieterin an der SHW Auswirkungen auf die steuerliche Situation der SHW und/oder ihrer Tochtergesellschaften haben könnte. Vorstand und Aufsichtsrat können insoweit nicht ausschließen, dass es hierdurch zu Einschränkungen bei der Nutzbarkeit vorhandener steuerlicher Verlustvorträge kommen kann. Eine nähere Quantifizierung solcher Effekte ist allerdings solange nicht möglich, solange die Bieterin ihre Beteiligung an der SHW nicht aufgestockt hat.

b) Vorstand und Aufsichtsrat der SHW

aa) Absichten der Bieterin

Nach den Ausführungen unter Ziffer 8.2.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, die Zusammensetzung des Vorstands von SHW und die Anstellungsverhältnisse der Vorstandsmitglieder zu ändern.

Das Erwerbsangebot bzw. eine etwaige Aufstockung der Beteiligung der Bieterin habe ausweislich der Angebotsunterlage grundsätzlich auch keine unmittelbare Auswirkung auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats von SHW. Die Bieterin beabsichtigt, im Aufsichtsrat der SHW wie bisher mit fünf Vertretern vertreten zu sein.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin keine Änderungen in der Zusammensetzung des Vorstands plant und sind der Auffassung, dass die Beibehaltung der aktuellen Vorstandszusammensetzung die Umsetzung der kontinuierlichen und langfristigen Wachstumsstrategie sichert.

Vorstand und Aufsichtsrat gehen vor diesem Hintergrund davon aus, dass der neunköpfige Aufsichtsrat der SHW weiter zu zwei Dritteln aus Anteilseignervertretern und zu einem Drittel aus freiwillig von der Hauptversammlung gewählten Belegschaftsvertretern bestehen bleibt. Vorstand und Aufsichtsrat halten die Absicht der Bieterin - wie bisher - mit fünf Vertretern im Aufsichtsrat vertreten zu sein in Betracht der Beteiligungsverhältnisse für angemessen und nachvollziehbar. Nach Einschätzung des Aufsichtsrats ist es im Übrigen von Vorteil für die Gesellschaft, wenn auch künftig vier unabhängige Mitglieder im Aufsichtsrat (wobei ein Dienstverhältnis mit der SHW der Unabhängigkeit nicht entgegensteht) vertreten sind.

c) Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen

aa) Absichten der Bieterin

Nach den Ausführungen unter Ziffer 8.2.3 der Angebotsunterlage ist der Bieterin an einer langfristigen Bindung der Mitarbeiter der SHW-Gruppe gelegen. Die Bieterin beabsichtigt daher nicht, die Beschäftigungsverhältnisse von Arbeitnehmern der SHW-Gruppe infolge des Erwerbsangebots zu kündigen oder zu ändern. Die Bieterin erklärt ferner, dass sie keine Veränderungen der Arbeitnehmervertretungen auf Ebene der SHW oder deren Tochterunternehmen beabsichtigt und die Rechte der betriebsverfassungsrechtlichen Gremien der SHW respektieren werde. Sie beabsichtigt auch nicht, Maßnahmen einzuleiten, die auf eine Änderung der bestehenden kollektivrechtlichen Regelungen oder des derzeitigen Grads an Arbeitnehmermitbestimmung abzielen.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat umfasst die Absicht der Bieterin auch die Beibehaltung einer freiwilligen Wahl von Belegschaftsvertretern in den Aufsichtsrat der SHW (siehe dazu näher vorstehend Abschnitt VI. 2. b) dieser Stellungnahme). Hiervon ausgehend erwarten Vorstand und Aufsichtsrat, dass eine erfolgreiche Durchführung des Erwerbsangebots keine Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der SHW-Gruppe und ihre Vertretungen sowie auf die Beschäftigungsbedingungen bei der SHW-Gruppe haben wird.

d) Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile

aa) Absichten der Bieterin

Nach den Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 8.2.4 der Angebotsunterlage hat die Bieterin nicht die Absicht, den Sitz der SHW oder den Standort von wesentlichen Unternehmensteilen zu ändern.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat bewerten diese Absicht positiv und erwarten, dass die erfolgreiche Durchführung des Erwerbsangebots insoweit keine Auswirkungen haben wird.

e) Mögliche Strukturmaßnahmen

aa) Absichten der Bieterin

Nach Ziffer 8.2.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin über das Delisting hinaus keine Absichten hinsichtlich sonstiger möglicher Strukturmaßnahmen (zum Delisting vgl. den nachfolgenden Abschnitt VI. 2. f) der Stellungnahme). Die Bieterin hat keine Absichten einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der SHW abzuschließen, Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz (Verschmelzung, Spaltung, Vermögensübertragung oder Formwechsel) in der SHW durchzuführen oder einen aktienrechtlichen Squeeze-out gemäß §§ 327a ff. AktG oder einen Ausschluss von Minderheitsaktionären nach anderen Vorschriften bei der SHW, vorzunehmen.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es, dass die Bieterin ausdrücklich keine der unter Ziffer 9.3.6 der Angebotsunterlage im Einzelnen genannten Strukturmaßnahmen beabsichtigt, deren Umsetzung andernfalls den Fortbestand der Gesellschaft als eigenständig geführtes Unternehmen beeinträchtigen könnten.

f) Delisting

aa) Absichten der Bieterin

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich Ziffer 8.2.6 der Angebotsunterlage, ebenso wie die SHW, die Stellung eines Antrags auf Widerruf der Zulassung sämtlicher SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse zu veranlassen. Zur Ermöglichung dieses Antrags habe die Bieterin das Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG erstellt und veröffentlicht. Das Delisting soll ausweislich der Angebotsunterlage frühestens zum Ende der Annahmefrist des Delisting-Erwerbsangebots wirksam werden.

Falls die Frankfurter Wertpapierbörse dem Delisting-Antrag der Zielgesellschaft stattgeben wird, wird sie nach Ansicht der Bieterin die Zulassung der SHW-Aktien zum Handel

im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse widerrufen. Die SHW habe mitgeteilt, dass sie, vorbehaltlich einer positiven Entscheidung der Börse München beabsichtige, den börslichen Handel mit SHW-Aktien mittels einer Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München im qualifizierten Segment m:access, das weitere Folgepflichten mit sich bringt, fortzusetzen. Die Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München (m:access) sei zum 17. Mai 2019 erfolgt. Zusätzlich soll nach Ansicht der Bieterin auch eine Handelbarkeit der SHW-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse über eine Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse bestehen bleiben, indem die SHW insoweit ihre Zustimmung erteilen soll. Ein Handel mit SHW-Aktien an anderen Handelsplätzen oder Handelsplattformen werde dagegen von der SHW nicht angestrebt.

bb) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin, den Vorstand in seinem Vorhaben zu unterstützen, ein Delisting der SHW-Aktien durchzuführen und den börslichen Handel mit SHW-Aktien mittels einer Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München im qualifizierten Segment m:access fortzusetzen sowie die Handelbarkeit der SHW-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse über eine Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse aufrecht zu erhalten.

Der Vorstand der SHW AG hat am 23. April 2019 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, den Widerruf der Zulassung aller SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse gemäß § 39 Abs. 2 Nr. 1 BörsG zu beantragen. Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass der Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Börsenhandel nach der Stellung des Delisting-Antrages frühestens mit dem Ablauf der Annahmefrist für das Erwerbsangebot wirksam wird. Zutreffend ist in der Angebotsunterlage auch die Absicht der SHW dargestellt, den Börsenhandel mit SHW-Aktien mittels einer Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München im qualifizierten Segment m:access, das weitere Folgepflichten mit sich bringt, fortzusetzen. Die Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr der Börse München (m:access) ist zum 17. Mai 2019 mit der Zustimmung der SHW erfolgt. Zusätzlich gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass auch eine Handelbarkeit der SHW-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse über eine Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse nach dem Wirksamwerden des Widerrufs bestehen bleibt, indem die SHW insoweit ihre Zustimmung erteilt. Zutreffend ist, dass ein Handel mit SHW-Aktien an anderen Handelsplätzen oder Handelsplattformen von der SHW nicht angestrebt wird.

Die Folgen eines wirksamen Widerrufs der Börsenzulassung der SHW-Aktien sind in 8.2.6 der Angebotsunterlage wie folgt zutreffend beschrieben:

- a. Im Falle des Delistings endet der Handel mit SHW-Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse. Die SHW-Aktien sind nicht zum Handel in einem anderen regulierten Markt innerhalb Deutschlands oder der Europäischen Union bzw. des

Europäischen Wirtschaftsraumes zugelassen. Die SHW-Aktionäre werden daher keinen Zugang mehr zu einem regulierten Markt haben, was sich trotz der beabsichtigten Fortsetzung des Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München im Segment m:access sowie der beabsichtigten Fortführung des XETRA-Handels im Freiverkehr der Wertpapierbörse Frankfurt nachteilig auf die Handelbarkeit der SHW-Aktien auswirken kann.

- b. Die oben unter (a) beschriebene Konsequenz gilt auch für die SHW-Aktien, die möglicherweise im Zusammenhang mit einer oder mehrerer zukünftiger Kapitalerhöhungen bei der Zielgesellschaft ausgegeben werden.
- c. Die SHW-Aktionäre haben keinen Anspruch auf eine zeitlich unbegrenzte Fortsetzung dieses Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass die SHW künftig entscheidet, die SHW-Aktien nicht mehr in den jeweiligen Freiverkehr mit einzubeziehen und dadurch den Handel mit SHW-Aktien beendet wird. Selbst wenn der Freiverkehr für SHW-Aktien zugänglich bleibt, hat dieser Markt möglicherweise keine ausreichende Liquidität, um eine gewöhnliche Handelsaktivität zuzulassen.
- d. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich, beispielsweise nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage, der beabsichtigte oder bereits eingereichte Delisting-Antrag nachteilig auf den Börsenkurs der SHW-Aktien auswirken kann. Nach Wirksamwerden des Delistings werden im regulierten Markt keine Börsenkurse der SHW-Aktien im regulierten Markt mehr festgestellt werden.
- e. Wie bereits unter lit. c) ausgeführt, könnte die derzeit beabsichtigte Börsennotierung im Freiverkehr der Börse München in der Zukunft vom Vorstand der SHW beendet werden. In diesem Fall haben die SHW-Aktionäre keinen gesetzlichen Anspruch auf ein weiteres Delisting-Erwerbsangebot gem. § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG oder nach sonstigen Vorschriften.

Der Wegfall der Zulassung der SHW-Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt führt dazu, dass die unter anderem die §§ 33 ff. WpHG (Information über bedeutende Stimmrechtsanteile) und 48 ff. WpHG (Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren) des Wertpapierhandelsgesetzes keine Anwendung mehr finden. Aufgrund der beabsichtigten Fortsetzung des Börsenhandels der SHW-Aktien im Freiverkehr der Börse München finden dagegen Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch („**MAR**“) (Insiderinformation), Art. 17 MAR (Veröffentlichung von Insiderinformation), 18 MAR (Insiderlisten) und Art. 19 MAR (Eigengeschäfte von Führungskräften, sog. Directors‘ Dealings) der Marktmissbrauchsverordnung weiter Anwendung. Die Folge ist ein vermindertes Transparenz- und Schutzniveau der SHW-Aktionäre. Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass der Wegfall bzw. die Einschränkung der vorgenannten Transparenzvorschriften und insbesondere der Wegfall des Corporate Governance Regelwerkes dazu führt, dass aktuell gebundene Kapazitäten des Managements und der betroffenen Fachabteilungen (Rechnungswesen, Investors Relations, Rechtsabteilung, Corporate

Governance) frei werden. Dieser Entlastungs-Effekt wird allerdings durch die mit der Einbeziehung in den Freiverkehr/m:access ausgelösten Folgepflichten teilweise aufgezehrt. Durch den Wechsel in den m:access erwartet sich die Gesellschaft dennoch erhebliche Kosteneinsparungen von rund EUR 200.000 bis 250.000 pro Kalenderjahr. Angesichts der mit der Fortsetzung des Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München auch verbundenen Vorteile, insbesondere mit Blick auf die weiter bestehende theoretische Möglichkeit zur börslichen Refinanzierung der SHW, hält es der Vorstand für sachgerecht, die vorgenannten geringen kostensteigernden Effekte des Freiverkehrs der Börse München (m:access) in Kauf zu nehmen.

Bislang hat die Veröffentlichung der SHW vom 23. April 2019, dass sie beabsichtigt, den Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Börsenhandel zu veranlassen, nicht dazu geführt, dass der Börsenkurs der SHW-Aktien deutlich gesunken ist. Es kann jedoch - wie von der Bieterin in Ziffer 8.2.6 d) der Angebotsunterlage ausgeführt - nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Delisting-Antrag nachteilig auf den Börsenkurs der SHW-Aktien auswirkt.

Aufgrund der beabsichtigten Fortsetzung des Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München (m:access) und im des XETRA-Börsenhandel des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass sie ausreichende Maßnahmen getroffen haben damit eine ausreichende Handelsliquidität der SHW-Aktien auch nach einem erfolgreichen Vollzug des Erwerbsangebots und dem Wirksamwerden des Widerrufs der Zulassung der SHW-Aktien zur Verfügung steht. Zutreffend führt die Bieterin in der Angebotsunterlage allerdings aus, dass sich der Widerruf der Zulassung zum Börsenhandel im regulierten Markt ungeachtet dieser Maßnahmen negativ auf die Handelbarkeit der SHW-Aktien auswirken kann (siehe Ziffer 8.2.6 a) der Angebotsunterlage).

Zutreffend führt die Bieterin in der Angebotsunterlage aus, dass die SHW-Aktionäre keinen Anspruch auf eine zeitlich unbegrenzte Fortsetzung dieses Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München und im XETRA-Handel des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse haben. Zutreffend weist die Bieterin in Ziffer 8.2.6 c) und e) der Angebotsunterlage darauf hin, dass die SHW künftig eine Entscheidung trifft, wonach die SHW-Aktien nicht mehr in den Freiverkehr einbezogen werden und der Handel mit SHW-Aktien vollständig beendet wird. Sollte dieser Fall eintreten, wird die SHW den Kapitalmarkt rechtzeitig in geeigneter Weise informieren. Zutreffend führt die Bieterin in der Angebotsunterlage unter Ziffer 8.2.6 e) aus, dass die SHW-Aktionäre in diesem Fall keinen gesetzlichen Anspruch auf ein weiteres Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG oder nach sonstigen Vorschriften haben. Diese Rechtslage könnte sich allerdings durch Maßnahmen des Gesetzgebers oder obergerichtliche Entscheidungen künftig ändern.

g) Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Aussagen der Bieterin in Ziffer 8.2.7 der Angebotsunterlage zu den Absichten der Bieterin hinsichtlich sich selbst und ihrer künftigen Geschäftstätigkeit zur Kenntnis. Mit Ausnahme des Delistings der SHW-Aktie ergeben sich hieraus nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat keine Auswirkungen auf die SHW.

h) Zusammenfassende Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen für die SHW

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin, gemeinsam mit der SHW auf einen Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien vom regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse hinzuwirken. Diese strategische Zielsetzung deckt sich mit den Plänen des Vorstands und des Aufsichtsrats. Auch im Hinblick auf die weitere Entwicklung der Geschäftsaktivitäten der SHW sowie die in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten der Bieterin im Hinblick auf die SHW unterstützen Vorstand und Aufsichtsrat das Delisting-Erwerbsangebot. Dies gilt ungeachtet der Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung nicht angemessen ist (siehe dazu schon Abschnitt V. 3. d) dieser Stellungnahme).

VII. Auswirkungen auf die Aktionäre der SHW

Nachfolgende Ausführungen dienen dazu, den Aktionären der Zielgesellschaft Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Erwerbsangebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem Aktionär der Zielgesellschaft obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder einer Nichtannahme des Erwerbsangebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der Zielgesellschaft, sich insoweit gegebenenfalls sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben können, ob Aktionären der Zielgesellschaft durch die Annahme oder die Nichtannahme des Erwerbsangebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen.

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den SHW-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Erwerbsangebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden können.

1. Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Erwerbsangebots

SHW-Aktionäre, die das Erwerbsangebot annehmen, verlieren bei Vollzug des Erwerbsangebots mit der Übertragung ihrer SHW-Aktien auf die Bieterin ihre Aktionärsteilhabe- und Vermögensrechte an der SHW und erhalten als Gegenleistung eine Barzahlung. Dabei ist Folgendes zu berücksichtigen:

- Die SHW-Aktionäre, die das Erwerbsangebot annehmen, profitieren nicht länger von einer günstigen Entwicklung des Kurses der SHW-Aktie oder einer positiven Geschäftsentwicklung der SHW-Gruppe.
- Mit der Übertragung der SHW-Aktien bei Vollzug des Erwerbsangebots werden alle noch ausstehenden bzw. künftigen Dividendenansprüche auf die Bieterin übertragen.

- Die SHW-Aktionäre sind bei Annahme des Erwerbsangebots hinsichtlich ihrer zum Verkauf eingereichten SHW-Aktien in ihrer Dispositionsfreiheit beschränkt. Denn zum Verkauf eingereichte SHW-Aktien können laut der Angebotsunterlage nicht mehr börslich gehandelt werden. Ein Rücktritt von der Annahme des Erwerbsangebots ist nur unter den in der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen möglich.
- Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der Anzahl ihr bzw. ihnen nach Ablauf der Angebotsfrist zustehender sowie sich aus der Annahme des Erwerbsangebots ergebender SHW-Aktien (§ 23 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG) außerhalb der Börse SHW-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Erwerbangebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin verpflichtet, den SHW-Aktionären, die das Erwerbangebot angenommen haben, eine Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrags zu zahlen. Für außerbörsliche Erwerbe gegen Gewährung einer höheren Gegenleistung nach Ablauf dieser Nacherwerbsfrist von einem Jahr besteht demgegenüber kein solcher Anspruch auf Nachbesserung der Gegenleistung unter dem Erwerbangebot. Ein solcher Anspruch auf Nachbesserung besteht ebenfalls nicht bei Erwerben über die Börse oder bei Aktienerwerben mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an die SHW-Aktionäre.
- SHW-Aktionäre, die das Erwerbangebot annehmen, haben keinen Anspruch auf Abfindungszahlungen, die im Fall bestimmter möglicher Strukturmaßnahmen nach Vollzug des Erwerbangebots zu zahlen sind (insbesondere im Falle eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags oder eines sog. Squeeze-out). Es wird allerdings darauf hingewiesen, dass die Bieterin nach eigenen Angaben in der Angebotsunterlage derzeit keine solchen Strukturmaßnahmen beabsichtigt. Die betreffenden Abfindungszahlungen sind nach dem vollen Wert der SHW zu bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Rahmen von Spruchverfahren. Solche Abfindungszahlungen können höher oder niedriger sein als der Angebotspreis. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Erwerbangebot annehmende SHW-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

2. Mögliche Auswirkungen im Falle der Nichtannahme des Erwerbangebots

SHW-Aktionäre, die das Erwerbangebot nicht annehmen und ihre SHW-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der SHW. Sie sollten aber unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 15 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- SHW-Aktionäre tragen unmittelbar das Risiko der zukünftigen Entwicklung der SHW und der SHW-Gruppe und der weiteren Entwicklung des Börsenkurses der SHW-Aktie und der zukünftigen Dividendenpolitik.

- Die künftige Entwicklung des Kurses der SHW-Aktie ist nicht vorherzusagen. Sie unterliegt allen äußeren Einflüssen der Gesamtwirtschaftslage und ist von der künftigen Geschäftsentwicklung der SHW-Gruppe, der dauerhaften Sicherstellung einer ausreichenden Finanzierung sowie von Angebot und Nachfrage nach SHW-Aktien abhängig. Es ist nicht auszuschließen, dass der gegenwärtige Kurs der SHW-Aktie derzeit durch die Ankündigung der Bieterin zur Abgabe des Erwerbangebots bzw. die Veröffentlichung des Erwerbangebots beeinflusst ist und sich nicht weiterhin auf dem derzeitigen Niveau halten wird.
- Mit dem Vollzug des Delistings der SHW-Aktien im regulierten Markt werden auf den Handel mit SHW-Aktien einige Transparenz- und Handelsvorschriften keine Anwendung mehr finden, insbesondere entfallen die Verpflichtungen aus dem Corporate Governance Kodex sowie die Verpflichtungen gemäß §§ 33 ff. WpHG (Information über bedeutende Stimmrechtsanteile) und 48 ff. WpHG (Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren). Gleichzeitig ergeben sich aus einer Einbeziehung der SHW-Aktien in den Freiverkehr / m:access der Börse München weitere Folgepflichten, wie z.B. die Bestellung eines sog. Emissionsexperten, die Erstellung eines sog. Emittentenberichts zum Halbjahr als Pressemitteilung mit den für die Bewertung der SHW-Aktien relevanten Informationen, Veröffentlichung von Insiderinformationen gemäß Art. 17 MAR, das Führen von Insiderlisten gemäß Art. 18 MAR und Eigengeschäfte von Führungskräften gemäß Art. 19 MAR.
- Der Widerruf der SHW-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse könnte ungeachtet der Fortsetzung des Börsenhandels im Freiverkehr der Börse München im dortigen Segment m:access, das weitere Folgepflichten mit sich bringt, unter Umständen auch größere Handelseinschränkungen mit sich bringen, weil etwa keine ausreichende Liquidität vorhanden ist..
- Die SHW könnte im Rahmen des gesetzlich Zulässigen künftig auch selbst eine vollständige Beendigung der Börsennotierung der SHW-Aktien veranlassen. Ein solches Vorgehen würde nach derzeitigem Gesetzstand keine weitere Abgabe eines sogenannten Delisting-Angebots oder eines sonstigen Abfindungsangebots an die SHW-Aktionäre erfordern (siehe dazu schon näher unter Abschnitt VI. 2 e) dieser Stellungnahme).
- Die Bieterin verfügt bereits aufgrund ihrer derzeitigen Beteiligung von rund 50,21 % des Grundkapitals und der Stimmrechte bei üblichen Präsenzzahlen über eine gesicherte einfache Stimmenmehrheit in Hauptversammlungen der SHW. Mit dieser Mehrheit kann sie allein sämtliche Beschlüsse in der Hauptversammlung fassen, die einer einfachen Stimmenmehrheit bedürfen. Dies betrifft insbesondere Beschlüsse über die Gewinnverwendung und damit auch darüber, ob und in welcher Höhe von der Gesellschaft künftig eine Dividende ausgeschüttet wird, Beschlüsse über die Bestellung und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern und – mit wenigen Ausnahmen – auch Beschlüsse über Änderungen der Satzung (zu den Absichten der Bieterin hinsichtlich der Dividende siehe Abschnitt VI. 2 a) dieser Stellungnahme).

- Bei einer Reihe von Maßnahmen, die die Bieterin kraft ihrer Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung der SHW durchführen oder aufgrund ihrer beherrschenden Stellung als Mehrheitsaktionärin durchsetzen könnte, muss den SHW-Aktionären nicht zwingend ein wie auch immer gearteter Ausgleich angeboten werden. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass solche Maßnahmen einen nachteiligen Einfluss auf den Aktienkurs oder den rechnerisch aus dem Unternehmenswert hergeleiteten Wert der SHW-Aktien haben könnten.
- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Erwerbsangebots ferner über die notwendige qualifizierte Mehrheit verfügen, um in der Hauptversammlung der SHW gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen oder andere Beschlüsse von erheblichem Gewicht zu beschließen. Als solche Maßnahmen kommen (soweit rechtlich zulässig) beispielsweise Kapitalerhöhungen unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre, die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, die Auflösung der SHW, Verschmelzung oder Formwechsel der SHW und sonstige Umwandlungsmaßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz unter Einschluss von Maßnahmen in Betracht, die zu einer Einstellung der Börsennotierung der SHW führen. Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass die Bieterin nach eigenen Angaben zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags noch die Durchführung von Umwandlungsmaßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz beabsichtigt. Bei einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag könnte die Bieterin als herrschendes Unternehmen dem Vorstand der SHW bindende Weisungen hinsichtlich der Geschäftsführung erteilen. Aufgrund der Verpflichtung zur Gewinnabführung könnte die Bieterin die Abführung des ganzen Gewinns der SHW verlangen.
- Soweit im Rahmen etwaiger gesellschaftsrechtlicher Strukturmaßnahmen – je nach Art der Maßnahme – den SHW-Aktionären kraft Gesetzes ein Abfindungs- und/oder Umtauschangebot auf der Grundlage der Unternehmensbewertung – gegebenenfalls unter Berücksichtigung des Börsenkurses – unterbreitet werden müsste, ist hierfür auf die Vermögens- und Ertragslage der SHW zu dem in der Zukunft liegenden, gesetzlich je nach Art der Maßnahme näher bestimmten Zeitpunkt der Strukturmaßnahme bzw. auf den Börsenkurs im zeitlichen Zusammenhang mit dem entsprechenden Beschluss bzw. seiner Ankündigung abzustellen. Ein solches Abfindungs- und/oder Umtauschangebot könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, könnte aber auch darüber oder darunter liegen. Es unterläge der gerichtlichen Überprüfung im Spruchverfahren. Gleiches gilt für die bei einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag vorzusehende jährliche angemessene Ausgleichszahlung.
- Sofern die Bieterin nach Durchführung des Erwerbsangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95 % des Grundkapitals der SHW hält, könnte die Bieterin gemäß §§ 327a ff. AktG auf der Hauptversammlung der SHW eine Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeiführen (aktienrechtli-

cher Squeeze-out). Gemäß § 62 Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes kann unter bestimmten weiteren Voraussetzungen auch bereits bei einem Anteilsbesitz von 90 % des Grundkapitals ein solcher Ausschluss der Minderheitsaktionäre herbeigeführt werden, wenn über den Minderheitsausschluss im Zusammenhang mit einer Konzernverschmelzung beschlossen wird (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out). Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass die Bieterin nach eigenen Angaben zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht beabsichtigt, einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre durchzuführen. Falls die Hauptversammlung der SHW einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt, wären für die Höhe der zu gewährenden Barabfindung die Verhältnisse der SHW im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien maßgeblich. Die Höhe der Abfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Gegenleistung könnte dem Angebotspreis entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger sein.

VIII. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

1. Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat; Absicht der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat hinsichtlich der Annahme des Erwerbsangebots

Die Mitglieder des Vorstands halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme keine SHW-Aktien, so dass eine Annahme des Erwerbsangebots nicht in Betracht kommt.

Das Aufsichtsratsmitglied Stefan Pierer hält mittelbar über die Pankl SHW Industries AG 3.231.578 SHW-Aktien (entsprechend ca. 50,21% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der SHW). Die Pankl SHW Industries AG hat sich gegenüber der Bieterin verpflichtet, das Erwerbsangebot nicht anzunehmen (siehe Ziffer 12.2 c) der Angebotsunterlage). Darüber hinaus hält Herr Pierer keine SHW-Aktien.

Herr Josef Blazicek hält über die von ihm beherrschte Qino Pipe One Ltd. mittelbar 133.460 SHW-Aktien, entsprechend 2,07 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der SHW. Herr Blazicek hat der Gesellschaft mitgeteilt, dass er beabsichtigt die Qino Pipe One Ltd. zu veranlassen, das Erwerbsangebot für 44.770 SHW-Aktien anzunehmen und für ihre restlichen gehaltenen 88.690 SHW-Aktien nicht anzunehmen. Darüber hinaus hält Herr Blazicek keine SHW-Aktien.

Die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats halten keine SHW-Aktien, so dass eine Annahme des Erwerbsangebots nicht in Betracht kommt.

2. Besondere Interessenlagen der Mitglieder des Vorstands

Die beiden Vorstandsmitglieder der SHW, Herr Wolfgang Plasser (Vorstandsvorsitzender) und Herr Thomas Karazmann (Finanzvorstand) sind jeweils gleichzeitig auch Mitglieder des Vorstands der Pankl Racing Systems AG, einer im Konzernverbund gemäß §§ 15 ff. AktG mit der SHW stehenden Gesellschaft (siehe Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage), die

mit der SHW zusammenarbeitet (siehe Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage). Aus der jeweiligen Tätigkeit von Herrn Karazmann und Herrn Plasser als Vorstandsmitglieder der Pankl Racing Systems AG folgt allerdings kein Interessenkonflikt im Hinblick auf Durchführung des Delistings der SHW. Vielmehr verfolgt das Delisting den im Unternehmensinteresse liegenden Zweck, die durch den reduzierten Verwaltungsaufwand freiwerdenden Managementkapazitäten für das operative Geschäft der SHW zu nutzen.

Herr Plasser gehört zudem auch dem Vorstand der Bieterin und auch dem Vorstand der Pankl SHW Industries AG an. Aus seinen Organfunktionen bei der Bieterin und der Pankl SHW Industries AG ergibt sich zwar ein Näheverhältnis zur Bieterin, das jedoch vorliegend keinen Interessenkonflikt begründet, nachdem Herr Plasser mitgeteilt hat, dass er keiner Pflichtenbindung aus der Sphäre der Bieterin im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme unterliegt und kein eigenes Interesse an der Durchführung des Erwerbsangebots und des Delistings hat. Schließlich hat sich die Pankl SHW Industries AG bereits im Vorfeld zu dieser Stellungnahme zur Nichtannahme des Erwerbsangebots verpflichtet (siehe Ziffer 12.2 c) der Angebotsunterlage).

Der Vorstand hat die vorliegende Stellungnahme einstimmig ohne Stimmenthaltung am 5. Juni 2019 verabschiedet. Die Mitglieder des Vorstands erklären hiermit, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme allein im Interesse der SHW gehandelt haben.

3. Besondere Interessenlagen der Mitglieder des Aufsichtsrats

Das Aufsichtsratsmitglied Stefan Pierer ist gleichzeitig Mitglied des Vorstands der Bieterin. Herr Pierer hat aufgrund seines mittelbaren mehrheitlichen Anteilsbesitzes an der Pankl SHW Industries AG ein wesentliches Eigeninteresse. Zur Vermeidung eines Interessenkonflikts hat Herr Pierer an der Sitzung des Aufsichtsrats am 5. Juni 2019 nicht teilgenommen und an der Erstellung dieser Stellungnahme nicht mitgewirkt.

Das Aufsichtsratsmitglied Josef Blazicek ist gleichzeitig Mitglied des Aufsichtsrats der Bieterin und Mitglied des Aufsichtsrats der Pankl SHW Industries AG. Herr Blazicek ist zudem mittelbarer Minderheitsaktionär der Pankl SHW Industries AG (siehe Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage). Zur Vermeidung eines möglichen Interessenkonflikts hat Herr Blazicek an der Sitzung des Aufsichtsrats am 5. Juni 2019 nicht teilgenommen und an der Erstellung dieser Stellungnahme nicht mitgewirkt.

Das Aufsichtsratsmitglied Friedrich Roithner ist gleichzeitig Mitglied des Vorstands der Bieterin und Mitglied des Aufsichtsrats der Pankl SHW Industries AG. Herr Roithner unterliegt nach eigener Aussage aufgrund seiner Funktion als Finanzvorstand der Bieterin einer gewissen Pflichtenbindung bei der Bieterin hinsichtlich der Durchführung des Erwerbsangebots. Zur Bewältigung eines potentiellen Interessenkonflikts hinsichtlich dieser Stellungnahme hat Herr Roithner an der Sitzung des Aufsichtsrats vom 5. Juni 2019 zwar teilgenommen, sich aber vorsorglich seiner Stimme enthalten.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Klaus Rinnerberger ist gleichzeitig Mitglied des Vorstands der Bieterin und gehört ferner dem Vorstand der Pankl SHW Industries AG an. Aus diesen Organfunktionen folgt zwar ein gewisses Näheverhältnis zur Bieterin. Es besteht allerdings

vorliegend kein Interessenkonflikt, nachdem Herr Rinnerberger mitgeteilt hat, dass er im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme keinen Pflichtenbindungen aus der Sphäre der Bieterin unterliegt und kein eigenes Interesse an der Durchführung des Erwerbsangebots und des Delistings hat. Herr Rinnerberger hat daher die Sitzung des Aufsichtsrats am 5. Juni 2019 geleitet und an der Erstellung der Stellungnahme mitgewirkt.

Das Aufsichtsratsmitglied Alfred Hörtenhuber ist zwischenzeitlich aus dem Vorstand der Bieterin ausgeschieden, aber auch weiterhin beratend für die Bieterin tätig. Aus dieser Beratertätigkeit folgt zwar ein gewisses Näheverhältnis zur Bieterin, das aber vorliegend keinen Interessenkonflikt begründet nachdem Herr Hörtenhuber mitgeteilt hat, dass er im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme keinen Pflichtenbindungen aus der Sphäre der Bieterin unterliegt und kein eigenes wirtschaftliches Interesse an der Durchführung des Erwerbsangebots und des Delistings hat. Herr Hörtenhuber hat an der Sitzung des Aufsichtsrats vom 5. Juni 2019 teilgenommen und sein Stimmrecht ausgeübt.

Der Aufsichtsrat hat die vorliegende Stellungnahme einstimmig bei Stimmenthaltung des Aufsichtsratsmitgliedes Friedrich Roithner am 5. Juni 2019 verabschiedet. Die Aufsichtsratsmitglieder Stefan Pierer und Josef Blazicek haben an der Aufsichtsratssitzung wie auch der Abstimmung nicht teilgenommen. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erklären hiermit, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme allein im Interesse der SHW gehandelt haben.

4. Keine Geldleistungen oder geldwerten Vorteile

Keinem Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats SHW wurden im Zusammenhang mit dem Erwerbsangebot von der Bieterin oder von den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG Geldleistungen oder sonstige geldwerten Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

IX. Abschließende Bewertung

Unter Berücksichtigung der Informationen in dieser Stellungnahme und der Gesamtumstände des Delisting-Erwerbsangebotes sind Vorstand und Aufsichtsrat der Ansicht, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 19,87 SHW-Aktie aus finanzieller Sicht nicht angemessen ist. Die Gegenleistung entspricht den gesetzlichen Vorgaben, reflektiert aber nicht das langfristige Wertpotential der SHW.

Ungeachtet dessen sind Vorstand und Aufsichtsrat nach einer umfassenden Gesamtabwägung der Auffassung, dass das Delisting Erwerbsangebot und das damit verbundene Delisting der SHW-Aktien im besten Interesse der Gesellschaft und ihrer Stakeholder liegen. Insbesondere soll der Börsenhandel mit SHW-Aktien im Freiverkehr der Börse München (m:access) und im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse unter Einschränkungen der Transparenzpflichten fortgesetzt werden, so dass die SHW-Aktie grundsätzlich auch weiterhin über die Börse handelbar bleibt. Auf diese Weise bleibt auch der öffentliche Aktienmarkt als theoretische Finanzierungsoption für die SHW erhalten.

Das Delisting Erwerbsangebot und das damit verbundene Delisting der SHW-Aktien sind dementsprechend aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat als positiv für die SHW zu bewerten. Für die SHW-Aktionäre bietet das Delisting-Erwerbsangebot zugleich eine sichere Möglichkeit, ihre SHW Aktien vor dem Wirksamwerden des geplanten Delisting zu veräußern. Im Anschluss an das Delisting wird der Börsenhandel - wie bereits ausgeführt - zwar im Freiverkehr der Börse München (m:access) und im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse fortgeführt werden. Allerdings besteht kein Anspruch auf eine Fortsetzung dieses Börsenhandels, der zudem auch jederzeit ohne ein weiteres Delisting-Erwerbsangebot beendet werden könnte. Zudem muss damit gerechnet werden, dass die Liquidität der Aktie abnehmen könnte, wodurch auch der Wert der SHW-Aktie nachteilig betroffen sein kann. In Anbetracht der aus langfristiger Sicht nicht angemessenen Gegenleistung können die Aktionäre, die das Delisting Erwerbsangebot annehmen allerdings nicht am langfristigen Wertsteigerungspotential der SHW partizipieren. Dementsprechend und unter Berücksichtigung sämtlicher vorstehender Ausführungen in dieser Stellungnahme können Vorstand und Aufsichtsrat den SHW--Aktionären weder empfehlen, das Delisting-Erwerbsangebot anzunehmen noch ihnen empfehlen, das Delisting-Erwerbsangebot abzulehnen, sodass sie sich einer Empfehlung an die Aktionäre enthalten (*neutrale Stellungnahme*).

Die Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Delisting-Erwerbsangebots sollte jeder SHW-Aktionär unter Berücksichtigung der Gesamtumstände, seiner individuellen, wirtschaftlichen, steuerlichen und sonstigen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Werts der SHW-Aktien selbst treffen. Vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Vorschriften treffen Vorstand und Aufsichtsrat keine Verantwortung für den Fall, dass die Annahme oder Nichtannahme des Delisting-Erwerbsangebots im Nachhinein zu nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen für einen SHW-Aktionär führen sollte.

Aalen, den 5. Juni 2019

SHW AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Anlage 1**Liste der Tochterunternehmen der SHW AG**

SHW Gesellschaft	Tochtergesellschaft	unmittelbare Beteiligung in Prozent
SHW AG	Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH, Aalen/Deutschland	100
SHW AG	SHW do Brasil Ltda., Sao Paulo/Brasilien	99
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW do Brasil Ltda., Sao Paulo/Brasilien	1
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Automotive Industries GmbH, Aalen/Deutschland	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Pumps & Engine Components Inc., Brampton/Ontario/Kanada	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Automotive Pumps (Kunshan) Co. Ltd., Kunshan/Shanghai/China	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Pumps & Engine Components S.R.L., Timișoara/Rumänien	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	Lust Hybrid-Technik GmbH, Hermsdorf/Deutschland	100
Lust Hybrid-Technik GmbH	SensDev GmbH, Chemnitz/Deutschland	90