

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,

zum

freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)

der

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

an die

Aktionäre der SHW AG

vom 11. Juli 2017

sowie zur

nachfolgenden Angebotsänderung

vom 19. Juli 2017

Aktien der SHW AG: ISIN DE000A1JBPV9 (WKN A1JBPV)
Zum Verkauf Eingereichte SHW-Aktien: ISIN DE000A2E4M58 (WKN A2E4M5)

Inhaltsverzeichnis

I.	Allgemeine Informationen über diese begründete Stellungnahme	6
1.	Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme	7
2.	Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme	7
3.	Stellungnahme des Betriebsrats	8
4.	Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots	8
5.	Zukunftsbezogene Aussagen	8
6.	Eigenverantwortliche Entscheidung der SHW-Aktionäre	9
II.	Informationen über die Gesellschaft und die SHW-Gruppe	9
1.	Allgemeine Informationen	9
2.	Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat	10
3.	Kapitalstruktur der Gesellschaft	10
a)	Grundkapital	10
b)	Genehmigtes Kapital	10
c)	Bedingtes Kapital	12
d)	Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten	13
4.	Börsenzulassung	13
5.	Aktionärsstruktur	13
6.	Übersicht über Struktur und Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe	14
III.	Informationen über die Bieterin	15
1.	Allgemeine Informationen	15
2.	Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Bieterin	15
3.	Kapital und Anteilsverhältnisse	16
4.	Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Pierer-Gruppe	16
5.	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen	17
6.	Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der Gesellschaft	18
7.	Angaben zu Wertpapiergeschäften	19
8.	Mögliche Parallelerwerbe	19
IV.	Informationen über das Angebot	20
1.	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	20
2.	Gegenstand des Angebots	20
3.	Angebotspreis und Annahmefrist	20
4.	Verlängerung der Annahmefrist	20
5.	Weitere Annahmefrist	21
6.	Vollzugsbedingungen	21
7.	Verzicht und Nichteintritt von Vollzugsbedingungen	22
8.	Rücktrittsrechte	23

9.	Finanzierung des Angebots.....	23
a)	Maximale Gegenleistung	23
b)	Finanzierung des Angebots.....	24
c)	Finanzierungsbestätigung	24
V.	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung	24
1.	Art der Gegenleistung	24
2.	Angebotspreis	25
3.	Gesetzlicher Mindestangebotspreis	25
a)	Niedrigster durch Vorerwerbe bestimmter Preis	25
b)	Niedrigster durch den Drei-Monats-Durchschnittskurs bestimmter Preis.....	25
4.	Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung	26
a)	Fairness Opinion	26
b)	Zukünftiger Wert der SHW als unabhängiges Unternehmen	28
c)	Bewertungsmultiplikatoren von als vergleichbar erachteten Unternehmen.....	29
d)	Vergleich mit historischen Prämien im Rahmen von öffentlichen Übernahmen in Deutschland.....	30
e)	Historische und aktuelle Aktienkurse	31
f)	Bewertung durch Finanzanalysten	33
g)	Gesamtwürdigung der Gegenleistung.....	33
VI.	Von der Bieterin mit dem Angebot verfolgte Ziele	34
1.	Hintergrund des Angebots und Absichten der Bieterin	34
a)	Wirtschaftliche und strategische Hintergründe.....	34
b)	Kein Pflichtangebot bei Kontrollerwerb der Bieterin aufgrund des Angebots	35
c)	Künftige Geschäftstätigkeit der SHW	35
d)	Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der SHW.....	35
e)	Vorstand und Aufsichtsrat der SHW	36
f)	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervvertretungen	36
g)	Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile	36
h)	Mögliche Strukturmaßnahmen.....	36
i)	Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin	37
2.	Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat zu den von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Zielen und Absichten	37
a)	Wirtschaftliche und strategische Hintergründe des Angebots	37
b)	Kein Pflichtangebot bei Kontrollerwerb der Bieterin aufgrund des Angebots	38
c)	Künftige Geschäftstätigkeit sowie Vermögen und Verpflichtungen der SHW.....	39
d)	Vorstand und Aufsichtsrat von SHW	40

e)	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen	41
f)	Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile	41
g)	Strukturmaßnahmen	41
h)	Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin	41
VII.	Steuerliche Konsequenzen	41
VIII.	Auswirkungen auf die Aktionäre	42
1.	Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots	42
2.	Mögliche Auswirkungen im Falle der Nichtannahme des Angebots	43
IX.	Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats	46
1.	Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands	46
2.	Aktienbesitz der Mitglieder des Aufsichtsrats	47
3.	Vereinbarungen mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern	47
4.	Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile in Zusammenhang mit dem Angebot	47
5.	Interessenkonflikte und Abstimmungsverhalten von Vorstand und Aufsichtsrat bei Verabschiedung dieser Stellungnahme	47
X.	Absicht der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat hinsichtlich der Annahme des Angebots	47
XI.	Abschließende Bewertung	47

Definitionen

AktG	11	Pierer-Gruppe	16
Andienungsrecht	45	QCP Stimmbindungsvertrag	18
Angebot	6	SHW	6
Angebotsänderung.....	6	SHW-Aktie.....	6
Angebotsunterlage.....	6	SHW-Aktien.....	6
Annahmefrist.....	21	SHW-Aktionäre.....	6
Aufsichtsrat	6	SHW-Gruppe.....	6
Beherrschende Unternehmen	17	Stellungnahme.....	6
Berenberg	26	Vorstand	6
Bieterin	6	Weitere Annahmefrist	21
Drei-Monats-Durchschnittskurs	25	WpHG	13
Fairness Opinion	26	WpÜG	6
Gesellschaft	6	WpÜG-AngebVO	25
Konkurrierendes Angebot	21	Zum Verkauf Eingereichte	
MEZ	8	SHW-Aktien.....	42
Nichteinlieferungsvereinbarung	23		

I. Allgemeine Informationen über diese begründete Stellungnahme

Die Pierer Industrie AG, eine nach österreichischem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Wels, Österreich (die „**Bieterin**“), hat am 11. Juli 2017 gemäß §§ 34, 29, 14 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (die „**Angebotsunterlage**“) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot („**Angebot**“) an die Aktionäre der SHW AG mit Sitz in Aalen, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ulm unter HRB 726621, Geschäftsanschrift: Wilhelmstr. 67, 73433 Aalen (die „**SHW**“ oder die „**Gesellschaft**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „**SHW-Gruppe**“), abgegeben.

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Gesellschaft (die „**SHW-Aktionäre**“) und bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautender nennwertloser Stückaktien (Stammaktien) (ISIN DE000A1JBPV9) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (jeweils eine „**SHW-Aktie**“ und zusammen die „**SHW-Aktien**“), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, einschließlich aller mit diesen Aktien verbundener Nebenrechte gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von EUR 35,00 je SHW-Aktie (Barangebot).

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der SHW („**Vorstand**“) am 11. Juli 2017 durch die Bieterin übermittelt und unverzüglich nach Übermittlung dem Aufsichtsrat der SHW („**Aufsichtsrat**“) und dem zuständigen Betriebsrat der SHW zugeleitet.

Die Bieterin hat nachfolgend am 19. Juli 2017 gemäß §§ 21 Abs. 2, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG das Angebot geändert und hierzu eine entsprechende Änderung der Angebotsunterlage veröffentlicht (die „**Angebotsänderung**“). Mit der Angebotsänderung hat die Bieterin gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG auf die unter den Ziffern 12.2 bis 12.6 der Angebotsunterlage enthaltenen Vollzugsbedingungen für das Angebot verzichtet.

Die Angebotsänderung wurde dem Vorstand der SHW am 19. Juli 2017 durch die Bieterin übermittelt und unverzüglich nach Übermittlung dem Aufsichtsrat und dem zuständigen Betriebsrat der SHW zugeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat der SHW haben das Angebot und die Angebotsänderung sorgfältig geprüft und beraten. Sie geben hiermit in Bezug auf das Angebot und die Angebotsänderung gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG die folgende gemeinsame begründete Stellungnahme („**Stellungnahme**“) ab. Diese Stellungnahme wurde von Vorstand und Aufsichtsrat jeweils am 21. Juli 2017 verabschiedet.

Soweit in dieser Stellungnahme nachfolgend auf das Angebot Bezug genommen wird, umfasst diese Bezugnahme auch die Angebotsänderung bzw. ist als Bezugnahme auf das Angebot in der Fassung der Angebotsänderung zu verstehen, soweit sich aus der Stellungnahme nichts anderes ergibt.

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

1. Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen.

In ihrer Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf

- die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung,
- die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Gesellschaft,
- die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und
- die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Gesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

Die Stellungnahme kann gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden.

2. Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme

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 beruhen überwiegend auf Aussagen und Mitteilungen der Bieterin, die Vorstand und Aufsichtsrat nicht verifizieren können. Gleiches gilt in Bezug auf die Angaben zu den Absichten der Bieterin. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen daher keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen.

Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage oder die Angebotsänderung Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche sich Vorstand und Aufsichtsrat die Angebotsunterlage bzw. die Angebotsänderung der

Bieterin aber weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der darin enthaltenen Angaben übernehmen.

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Zeit („MEZ“) 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 24. Juli 2017, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben.

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 etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots

Die Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu etwaigen weiteren Änderungen des Angebots werden gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet auf der Unternehmenswebseite der SHW unter der Adresse http://www.shw.de/cms/de/investor_relations/uebernahmeangebot/ veröffentlicht. Kopien der Stellungnahme sind bei der SHW AG, Investor Relations, Wilhelmstraße 67, D-73433 Aalen, zur kostenlosen Ausgabe erhältlich und können kostenfrei unter der E-Mail-Adresse ir@shw.de oder der Telefonnummer +49 7361 502-469 sowie der Faxnummer +49 7361 502-851 zum Versand angefordert werden. Auf die Veröffentlichung und die Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe wird im Bundesanzeiger hingewiesen.

Diese Stellungnahme und etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen weiteren Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache und als unverbindliche englische Übersetzung veröffentlicht. Für die englischen Übersetzungen wird keine Gewähr der Richtigkeit und der Vollständigkeit übernommen. Verbindlich sind ausschließlich die Fassungen in deutscher Sprache.

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 Angebots anhand der Angebotsunterlage sowie anhand aller sonstigen ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen (einschließlich einer von ihnen eingeholten individuellen Beratung) und unter Berücksichtigung ihrer individuellen steuerlichen und anderen Belange zu treffen. Bei Abgabe der Empfehlung, das Angebot 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 Angebot 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 2.1 der Angebotsunterlage unter anderem darauf hingewiesen, dass Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Angebots 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 Stahlfabrikation, 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. Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand besteht gegenwärtig aus folgenden Mitgliedern:

- Dr. Frank Boshoff (Vorsitzender)
- Andreas Rydzewski
- Martin Simon

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

- Georg Wolf (Vorsitzender)
- Christian Brand (stellvertretender Vorsitzender)
- Prof. Dr.-Ing. Jörg Ernst Franke
- Kirstin Hegner
- Edgar Kühn
- Eugen Maucher.

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.

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 Aktienaussgabe 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 Börsenpreis der bestehenden Aktien nicht wesentlich unterschreitet und die in Ausnutzung dieser Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss ausgegebenen Aktien insgesamt 10 Prozent 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 Prozent 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 Wandlungsschuldverschreibungen sowie an Inhaber von Optionsrechten aus Optionsschuldverschreibungen, 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. Börsenzulassung

Die SHW-Aktien (ISIN: DE000A1JBPV9 / WKN: A1JBPV) sind zum Handel im regulierten Markt und im Teilsegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Sie werden ferner über das elektronische Handelssystem XETRA sowie im Freiverkehr der Börsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart gehandelt.

Die SHW-Aktie ist gegenwärtig u.a. in den Indizes CDAX, Prime All Share und DAXsector Automobile Performance enthalten.

5. Aktionärsstruktur

Auf der Grundlage der bei der SHW gemäß §§ 21 ff. des Gesetzes über den Wertpapierhandel („**WpHG**“) eingegangenen Mitteilungen sowie der Angaben in der

Angebotsunterlage sind derzeit die nachfolgend aufgeführten Aktionäre mit mehr als drei Prozent der Stimmrechte an der SHW beteiligt:

Gemäß Ziffer 7.4.1 der Angebotsunterlage halten die Bieterin und die QCP Swiss AG als mit dieser gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG insgesamt 18,92 Prozent der Aktien und Stimmrechte an der SHW, die in voller Höhe jeweils auch Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer, der Pierer Konzerngesellschaft mbH sowie der Pierer Swiss AG zuzurechnen sind.

Weitere Aktionäre mit einem Anteil von mehr als drei Prozent der Stimmrechte sind:

- Sterling Strategic Value Fund S.A. 10,38 %
- ARN International Holding GmbH 9,38 %
- Jeffrey Strong - Gilead Capital LP 5,06 %
- Dimensional Holdings Inc. 3,00 %

Die vorstehenden Angaben zur Beteiligungshöhe entsprechen jeweils dem zuletzt gemäß §§ 21, 22 bzw. §§ 25, 25a WpHG gemeldeten Stimmrechtsanteil.

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 aller Tochterunternehmen der SHW ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt.

Die SHW-Gruppe ist ein Zulieferer für namhafte 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 (i) Pumpen und Motorkomponenten sowie (ii) Bremscheiben unterteilt.

Der Geschäftsbereich Pumpen und Motorkomponenten besteht seinerseits aus den Geschäftsfeldern Personenkraftwagen, Industrie sowie Pulvermetallurgie:

- Das Geschäftsfeld Personenkraftwagen entwickelt und produziert Motor- und Getriebeölpumpen für Personenkraftwagen und ist mit Standorten in Bad Schussenried (Deutschland), Kunshan (China), Toronto (Kanada) sowie São Paulo (Brasilien) vertreten.
- Im Geschäftsfeld Industrie 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 Motor- und Getriebekomponenten aus Sinterstahl und –aluminium hergestellt, mit denen sowohl externe Kunden als auch der eigene Standort Bad Schussenried beliefert werden.

Im Geschäftsbereich Bremscheiben werden an den Standorten Tuttlingen-Ludwigstal und Neuhausen ob Eck einteilige belüftete Bremscheiben sowie Verbundbremscheiben entwickelt und produziert. Bei Verbundbremscheiben ist die SHW-Gruppe Technologie- und Marktführer. Über ein Joint Venture mit der chinesischen Shandong Longji Machinery Co., Ltd., ist der Geschäftsbereich Bremscheiben auch in China tätig.

Die SHW-Gruppe hat im Geschäftsjahr 2016 im Jahresdurchschnitt rund 1.300 Mitarbeiter beschäftigt und bei einem Konzernumsatz in Höhe von EUR 405,8 Mio. ein bereinigtes Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (EBITDA bereinigt) von EUR 43,6 Mio. erzielt.

III. Informationen über die Bieterin

Die nachfolgenden Angaben zur Bieterin und zu den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen entstammen der Angebotsunterlage der Bieterin. Vorstand und Aufsichtsrat der SHW haben diese Angaben nicht überprüft und übernehmen keine Verantwortung für die Richtigkeit dieser Angaben.

1. Allgemeine Informationen

Die Bieterin ist eine nach österreichischem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Wels, Österreich, eingetragen im Firmenbuch des Landesgericht 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 Gesellschaftszwecks 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.

2. Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Bieterin

Der Vorstand der Bieterin besteht derzeit aus den folgenden Personen:

- Dipl.-Ing. Stefan Pierer

- Mag. Friedrich Roithner
- Mag. Michaela Friepeß
- Mag. Klaus Rinnerberger
- Mag. Johann Haunschmid

Der Aufsichtsrat der Bieterin besteht derzeit aus den folgenden Personen:

- Dr. Ernst Chalupsky (Aufsichtsratsvorsitzender)
- Josef Blazicek (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)
- Mag. Gerald Kiska
- Clemens Pierer
- Mag. Alex Pierer

3. Kapital und Anteilsverhältnisse

Das Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 1.000.000,00.

Einziges Gesellschafterin der Bieterin ist die Pierer Konzerngesellschaft mbH mit Sitz in Wels, Österreich. Die Pierer Konzerngesellschaft mbH ist eine österreichische Industriebeteiligungsgesellschaft und fungiert als Obergesellschaft der aus ihr und den mit ihr verbundenen Unternehmen bestehenden Unternehmens-Gruppe (die „**Pierer-Gruppe**“).

Alleingesellschafter der Pierer Konzerngesellschaft mbH ist Herr Dipl.-Ing. Stefan Pierer.

4. Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Pierer-Gruppe

Die Bieterin ist eine Holdinggesellschaft und hält verschiedene in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage näher beschriebene Unternehmens- bzw. Gesellschaftsbeteiligungen.

Der Fokus der Pierer-Gruppe, zu der die Bieterin als 100%-ige Tochtergesellschaft der Pierer Konzerngesellschaft mbH gehört, liegt nach Angabe der Bieterin in der Automobilbranche. Dazu zählen Mehrheitsbeteiligungen der Pierer Konzerngesellschaft mbH an der in der Schweiz und Österreich börsennotierten KTM Industries AG und – mittelbar über die KTM Industries AG – an der in Österreich börsennotierten Pankl Racing Systems AG.

Die KTM Industries AG, an der die Pierer Konzerngesellschaft mbH eine Beteiligung von rund 64 Prozent hält, ist die Obergesellschaft der KTM Industries-Gruppe. Die KTM Industries-Gruppe ist eine österreichische Industriebeteiligungsgruppe, deren Schwerpunkt

im Motorrad- und Fahrzeugindustriesektor sowie dem automotiven High-Tech Komponentenbereich liegt.

Die KTM Industries-Gruppe gliedert sich in die drei strategischen Kernbereiche (i) „Fahrzeuge“, (ii) „High Performance“ und (iii) „Design und Konzeptentwicklung“:

- Zum Kernbereich „Fahrzeuge“ zählt die von der KTM Industries AG mittelbar über die K KraftFahrZeug Holding GmbH gehaltene Mehrheitsbeteiligung an der KTM AG (51,67 Prozent). Die von der KTM AG als Obergesellschaft geführte KTM-Gruppe ist ein weltweit tätiger Hersteller von Fahrzeugen im Offroad- und Straßenbereich. Die Produkte der KTM-Gruppe werden unter den Marken „KTM“ und „Husqvarna“ vertrieben. Die KTM-Gruppe entwickelt, produziert und vertreibt leistungsstarke und rennsporttaugliche Fahrzeuge für den Offroad- und Straßenbereich. Neben Motorrädern für den Offroad- und Straßenbereich umfasst das Produktportfolio Kleinmotorräder, den KTM-X-BOW sowie Markenzubehör.
- Zum Kernbereich „High Performance“ gehören die Mehrheitsbeteiligung der KTM Industries AG an der börsennotierten Pankl Racing Systems AG (94,53 Prozent) und eine 100 Prozent Beteiligung an der W Verwaltungs AG. Die von der Pankl Racing Systems AG als Obergesellschaft geführte Pankl-Gruppe entwickelt, erzeugt, wartet und vertreibt weltweit mechanische Motorsysteme und Antriebssysteme im Hochtechnologiebereich für dynamische Komponenten in den Märkten der Rennsport-, Luxusautomobil- und Luftfahrtindustrie. Die von der W Verwaltungs AG als Obergesellschaft geführte WP-Gruppe ist einer der führenden europäischen Entwickler und Hersteller von Hochleistungskomponenten in der Motorrad- und Fahrzeugindustrie.
- Zum Kernbereich „Design und Konzeptentwicklung“ gehören Beteiligungen der KTM Industries AG an der KTM Technologies GmbH (74 Prozent) und der Kiska GmbH (26 Prozent), der im Bereich Technologie, Produktentwicklung, Consulting und Design tätig ist mit Schwerpunkten unter anderem bei „High Performance Components“ und im Leichtbau.

Die Pierer-Gruppe beschäftigt aktuell weltweit insgesamt mehr als 5.200 Mitarbeiter und hat im Geschäftsjahr 2016 einen Umsatz von über EUR 1,3 Milliarden erwirtschaftet.

Wegen weiterer Einzelheiten zu Struktur und Geschäftstätigkeit der Pierer-Gruppe wird auf die Darstellung in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

5. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Zu den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen enthält die Angebotsunterlage folgende Angaben:

Die Pierer Konzerngesellschaft mbH und deren Alleingesellschafter Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer (gemeinsam die „**Beherrschenden Unternehmen**“) beherrschen die Bieterin

und gelten damit nach § 2 Abs. 5 Satz 1 und 3 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Die in Anlage 1 zur Angebotsunterlage im Einzelnen aufgeführten Tochterunternehmen der Beherrschenden Unternehmen gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 und 3 WpÜG als weitere mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Zwischen der Bieterin und der QCP Swiss AG besteht ein am 14. Juni 2017 geschlossener Stimmbindungsvertrag zur gemeinsamen Ausübung ihrer Stimmrechte aus den von ihnen jeweils gehaltenen SHW-Aktien (der „**QCP Stimmbindungsvertrag**“). Können die Bieterin und die QCP Swiss AG sich über die Ausübung ihrer jeweiligen Stimmrechte nicht einigen, steht Herrn Dipl.-Ing. Stefan Pierer das Recht zur Entscheidung über die Stimmrechtsausübung zu (siehe hierzu Ziffer 7.4.1 der Angebotsunterlage). Die QCP Swiss AG ist daher auch gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person. Die QCP Swiss AG ist ein Tochterunternehmen der Beherrschenden Unternehmen, an dem die Pierer Konzerngesellschaft mbH mittelbar über die Pierer Swiss AG mit einem Anteil von 75 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte beteiligt ist, und gilt damit auch gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 und 3 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person (siehe oben).

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.

6. Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der Gesellschaft

Zu den Beteiligungen der Bieterin und der mit ihr gemeinsam handelnden Personen an der Gesellschaft enthält die Angebotsunterlage folgende Angaben:

- Die Bieterin hielt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 1.000 SHW-Aktien; dies entspricht einem Anteil von ca. 0,01554 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft.
- Die QCP Swiss AG hielt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 1.217.000 SHW-Aktien; dies entspricht einem Anteil von ca. 18,91 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft.
- Ferner hielt die Pankl Racing Systems AG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weitere 100 SHW-Aktien; dies entspricht einem Anteil von ca. 0,0016 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft.

Die Stimmrechte aus den von der Bieterin und den von der QCP Swiss AG gehaltenen SHW-Aktien sind der Bieterin und der QCP Swiss AG aufgrund des QCP Stimmbindungsvertrags nach § 30 Abs. 2 WpÜG jeweils wechselseitig zuzurechnen. Hieraus ergibt sich ausgehend von den insgesamt 1.218.000 SHW-Aktien, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage von der Bieterin und der QCP Swiss AG gehalten wurden, ein gemeinsamer Stimmrechtsanteil der Bieterin und der QCP Swiss AG von insgesamt rund 18,92 Prozent.

Die von der Bieterin unmittelbar gehaltenen Stimmrechte sind nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG auch den Beherrschenden Unternehmen zuzurechnen. Gleiches gilt auch für die von der QCP Swiss AG und die von der Pankl Racing Systems AG unmittelbar gehaltenen Stimmrechte; erstere sind zusätzlich auch der Pierer Swiss AG, letztere zusätzlich auch der KTM Industries AG nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG zuzurechnen.

Darüber hinaus hielten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach den dort unter Ziffer 7.4.1 enthaltenen Angaben weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen unmittelbar oder mittelbar SHW-Aktien oder Stimmrechte aus SHW-Aktien, noch waren ihnen Stimmrechte aus SHW-Aktien nach § 30 WpÜG zuzurechnen oder hielten sie unmittelbar oder mittelbar Instrumente nach §§ 25, 25a WpHG in Bezug auf SHW-Aktien.

Ausweislich der Bekanntmachung der Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG vom 18. Juli 2017 wurden bis zum 17. Juli 2017, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main), keine SHW-Aktien in das Angebot eingeliefert. Ferner war zu diesem Stichtag die Beteiligung der Bieterin und der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen an der Gesellschaft gegenüber dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unverändert.

7. Angaben zu Wertpapiergeschäften

In Abschnitt 7.4.2 der Angebotsunterlage sind nähere Angaben zu den SHW-Aktien enthalten, die von der Bieterin und mit ihr gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen im Zeitraum von sechs Monaten vor dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots (= 14. Juni 2017) bzw. im Zeitraum von sechs Monaten vor dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (= 11. Juli 2017) unmittelbar oder mittelbar erworben wurden.

Der höchste von den genannten Personen für den Erwerb von SHW-Aktien in dem jeweiligen Zeitraum gewährte bzw. vereinbarte Gegenleistung betrug danach EUR 32,9183 je SHW-Aktie. Dabei handelt es sich um den Kaufpreis je SHW-Aktie für einen Kauf von SHW-Aktien durch die QCP Swiss AG am 13. Juni 2017.

Wegen weiterer Einzelheiten wird auf die Angaben unter Ziffer 7.4.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

8. Mögliche Parallelerwerbe

Die Bieterin hat sich in der Angebotsunterlage vorbehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen SHW-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben. Soweit solche Erwerbe erfolgen, wird dies nach Angabe in der Angebotsunterlage unter Angabe der Anzahl und des Preises der erworbenen SHW-Aktien im Internet unter der Adresse <http://www.piererindustrie.at> unter der Rubrik „Kapitalmarkt“ sowie nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG, veröffentlicht werden.

IV. Informationen über das Angebot

1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Im Folgenden werden einige ausgewählte Informationen aus dem Angebot der Bieterin dargestellt, die aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats für die Zwecke dieser Stellungnahme bedeutsam sind. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die SHW-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die folgenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots sind allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich. Jedem SHW-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

2. Gegenstand des Angebots

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen SHW-Aktien (ISIN DE000A1JBPV9) einschließlich aller mit diesen Aktien zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots verbundenen Nebenrechte, insbesondere der jeweiligen Gewinnanteilsberechtigung.

3. Angebotspreis und Annahmefrist

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis in Höhe von EUR 35,00 in bar je SHW-Aktie, einschließlich aller mit der Aktie zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots verbundenen Nebenrechte, insbesondere der jeweiligen Gewinnanteilsberechtigung.

Die Frist für die Annahme des Angebots hat mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 11. Juli 2017 begonnen und endet, vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist nach Ziffer 5.2.2 der Angebotsunterlage, am 8. August 2017, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).

4. Verlängerung der Annahmefrist

Unter den nachstehend aufgeführten Umständen verlängert sich die Annahmefrist jeweils automatisch wie folgt:

- Die Bieterin kann gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist – also bei einem Ablauf der Annahmefrist am 8. August 2017, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland), bis zum Ablauf des 7. August 2017 – das Angebot ändern. Wird eine Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist veröffentlicht, verlängert sich die Annahmefrist um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), d.h. sie würde dann voraussichtlich am 22. August 2017, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main,

Deutschland), enden. Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.

Die am 19. Juli 2017 veröffentlichte Angebotsänderung hat keine Verlängerung der Annahmefrist bewirkt, da die Angebotsänderung mehr als zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist veröffentlicht wurde.

- Falls ein Dritter während der Annahmefrist des Angebots ein konkurrierendes öffentliches Angebot im Sinne von § 22 Abs. 1 WpÜG zum Erwerb von SHW-Aktien abgibt („**Konkurrierendes Angebot**“) und falls die Annahmefrist für das Angebot vor dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot abläuft, verlängert sich die Annahmefrist für das Angebot bis zum Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Dies gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Sollte die SHW im Zusammenhang mit dem Angebot nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen, beträgt die Annahmefrist, unbeschadet der vorgenannten möglichen Verlängerungen der Annahmefrist, zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 16 Abs. 3 WpÜG).

Die Frist zur Annahme des Angebots, einschließlich sämtlicher sich aus den Bestimmungen des WpÜG ergebenden Verlängerungen dieser Frist, wird in dieser Stellungnahme als „**Annahmefrist**“ bezeichnet.

5. Weitere Annahmefrist

SHW-Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, können es auch noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung des vorläufigen Ergebnisses des Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG annehmen (die „**Weitere Annahmefrist**“), wenn im Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist sämtliche Vollzugsbedingungen des Angebots gemäß Ziffer 12 der Angebotsunterlage eingetreten sind oder bis einen Werktag vor Ablauf der Annahmefrist wirksam auf ihren Eintritt verzichtet worden ist.

Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist gemäß Ziffer 5.2.2 der Angebotsunterlage beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 12. August 2017 und endet am 25. August 2017, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).

6. Vollzugsbedingungen

Das Angebot sowie die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge standen ursprünglich unter mehreren Vollzugsbedingungen.

Dabei handelte es sich um folgende in Ziffer 12 der Angebotsunterlage jeweils näher bezeichnete aufschiebende Bedingungen:

- Freigabe des Zusammenschlussvorhabens durch die zuständigen Kartellbehörden (siehe Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage).
- Erreichen einer Mindestannahmeschwelle von 30 Prozent der Stimmrechte, bezogen auf sämtliche bei Ablauf der Annahmefrist ausgegebenen SHW-Aktien. Dabei waren für das Erreichen der Mindestannahmeschwelle neben Stimmrechten aus SHW-Aktien, für die das Angebot bis Ablauf der Annahmefrist angenommen wurden, unter anderem auch die Stimmrechte aus SHW-Aktien zu berücksichtigen, die von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen bei Ablauf der Annahmefrist bereits gehalten werden, oder ihnen zuzurechnen sind (siehe Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage).
- Keine Beschlüsse der Hauptversammlung der SHW über Kapitalmaßnahmen (siehe Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage).
- Kein Verbot oder Unwirksamkeit des Angebots (siehe Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage).
- Nichteintritt einer wesentlichen Änderung und/oder Verschlechterung des Geschäftsbetriebs und/oder der Struktur der Gesellschaft (siehe Ziffer 12.5 der Angebotsunterlage).
- Nichteintritt einer wesentlichen Verschlechterung des Marktes (siehe Ziffer 12.6 der Angebotsunterlage).

Mit der Angebotsänderung hat die Bieterin jedoch auf sämtliche vorgenannten Vollzugsbedingungen mit Ausnahme der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage näher bezeichneten Freigabe des Zusammenschlussvorhabens durch die zuständigen Kartellbehörden verzichtet.

Der Vollzug des Angebots ist damit nun insbesondere auch nicht mehr vom Erreichen einer Mindestannahmeschwelle (Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage) abhängig.

7. Verzicht und Nichteintritt von Vollzugsbedingungen

Wie unter Ziffer 12.7 der Angebotsunterlage ausgeführt, kann die Bieterin gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG auf sämtliche oder einzelne Vollzugsbedingungen bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist verzichten, sofern diese nicht bereits vorher endgültig ausgefallen sind. Im Falle eines wirksamen Verzichts gelten die betreffenden Vollzugsbedingungen als eingetreten.

Wie unter Ziffer 12.8 der Angebotsunterlage ausgeführt, werden das Übernahmeangebot und die durch die Annahme des Übernahmeangebots zustande kommenden Verträge nicht wirksam, sofern nicht alle in Ziffern 12.1 bis 12.6 der Angebotsunterlage genannten Vollzugsbedingungen bis zum Ende der Annahmefrist eingetreten sind oder die Bieterin – soweit zulässig – auf sie verzichtet hat, bevor die vom Verzicht betroffenen Vollzugsbedingungen jeweils endgültig ausgefallen sind.

Mit der Angebotsänderung hat die Bieterin auf die unter Ziffer 12.2 bis 12.6 der Angebotsunterlage genannten Vollzugsbedingungen verzichtet (siehe vorstehend Abschnitt IV.6), die damit als eingetreten gelten.

Ferner ist ausweislich der Bekanntmachung der Bieterin vom 19. Juli 2017 das Zusammenschlussvorhaben mit Datum vom 18. Juli 2017 vom Bundeskartellamt freigegeben worden, so dass auch die in Ziffer 12.1 lit. a. der Angebotsunterlage genannte Vollzugsbedingung eingetreten ist.

Das Angebot steht daher nur noch unter der in Ziffer 12.1 lit. b. der Angebotsunterlage näher bezeichneten Bedingung einer Freigabe des Zusammenschlussvorhabens durch die zuständigen Kartellbehörden in Österreich. Zum Stand des zugehörigen behördlichen Verfahrens wird auf die Angaben in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

8. Rücktrittsrechte

Aktionären, die das Angebot angenommen haben, steht lediglich in den gesetzlich bestimmten Fällen ein Rücktrittsrecht zu. Zu den Einzelheiten wird auf Ziffer 15 der Angebotsunterlage verwiesen.

Ein gesetzliches Rücktrittsrecht besteht insbesondere auch im Falle von Änderungen des Angebots. Aufgrund der Angebotsänderung sind daher Aktionäre, die für ihre SHW-Aktien das Angebot vor der am 19. Juli 2017 erfolgten Veröffentlichung der Angebotsänderung angenommen haben, gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG zum Rücktritt berechtigt; sie können von diesem Rücktrittsrecht bis zum Ablauf der Annahmefrist Gebrauch machen (siehe hierzu Ziffer 3 der Angebotsänderung und Ziffer 15 der Angebotsunterlage).

9. Finanzierung des Angebots

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen.

Ausweislich der Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 13 der Angebotsunterlage ist die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen.

a) Maximale Gegenleistung

Nach Angabe der Bieterin unter Ziffer 13.2 lit. d. der Angebotsunterlagen haben die Bieterin und die QCP Swiss AG am 19. Juni 2017 eine Vereinbarung geschlossen, wonach die QCP Swiss AG die von ihr im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gehaltenen insgesamt 1.217.000 SHW-Aktien nicht in das Angebot einliefern und diese bis zum Ende der Weiteren Annahmefrist auch weder veräußern noch auf andere Weise über sie verfügen wird (die „**Nichteinlieferungsvereinbarung**“). Die Bieterin erwartet daher, dass diese SHW-Aktien nicht in das Angebot eingeliefert werden.

Nach Berechnung der Bieterin beläuft sich der maximale Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Vollzug des Angebots benötigt, auf rund EUR 182,6 Mio. zuzüglich Transaktionskosten. Dieser Betrag ergibt sich, wenn das Angebot – mit Ausnahme der insgesamt 1.000 von der Bieterin selbst gehaltenen SHW-Aktien und der 1.217.000 von der QCP Swiss AG gehaltenen SHW-Aktien, die der Nichteinlieferungsvereinbarung unterliegen – für sämtliche im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen SHW-Aktien angenommen würde. Die Bieterin geht ausweislich der Angebotsunterlage davon aus, dass die Transaktionsnebenkosten einen Gesamtbetrag von EUR 0,3 Mio. nicht überschreiten werden. Die Bieterin beziffert ihre maximalen Gesamtkosten für den Vollzug des Angebots dementsprechend auf rund EUR 182,9 Mio.

b) Finanzierung des Angebots

Die Bieterin hat ausweislich der Angaben unter Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage folgende Maßnahmen zur Sicherstellung der genannten maximalen Gesamtkosten getroffen:

Nach Angaben der Bieterin verfügt diese über Eigenmittel in Höhe von EUR 78 Mio., die sie vorrangig vor den nachfolgend aufgeführten Fremdmitteln einzusetzen beabsichtigt. Darüber hinaus hat die QINO AG, von der die Pierer-Gruppe ihre Mehrheitsbeteiligung an der QCP Swiss AG erworben hat, der Bieterin im Rahmen einer Finanzierungszusage Barmittel von rund EUR 25 Mio. zur Finanzierung des Angebots zugesagt. Ferner besteht nach Angabe der Bieterin eine Kreditzusage der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft mit Sitz in Linz, Österreich, in Höhe von EUR 80 Mio. Die beiden vorgenannten Fremdfinanzierungen dürfen von der Bieterin nach eigenen Angaben nur zum Zwecke der Finanzierung des Übernahmeangebots verwendet werden. Die zur Verfügung stehenden Finanzmittel betragen in der Summe rund EUR 183,0 Mio. und decken somit die von der Bieterin bezifferten maximalen Gesamtkosten für den Vollzug des Übernahmeangebots ab.

Bezüglich weiterer Einzelheiten zu der Finanzierung wird auf Ziffer 13 der Angebotsunterlage verwiesen.

c) Finanzierungsbestätigung

Die Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft mit Sitz in Linz, Österreich, hat über ihre im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 221623 eingetragenen Zweigniederlassung Süddeutschland die erforderliche Finanzierungsbestätigung nach § 13 Abs.1 Satz 2 WpÜG abgegeben, die der Angebotsunterlage als Anlage 3 beigefügt ist.

V. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

1. Art der Gegenleistung

Bei dem Angebot der Bieterin handelt es sich um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot, das ausschließlich eine Gegenleistung in Geld vorsieht. Für dieses gelten gesetzliche Mindestpreisregeln. Eine Gegenleistung in Form liquider Aktien ist nicht vorgesehen.

2. **Angebotspreis**

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis, d.h. eine Gegenleistung im Sinne des § 27 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpÜG, in Höhe von EUR 35,00 in bar je SHW-Aktie einschließlich aller zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots verbundenen Nebenrechte, insbesondere der jeweiligen Gewinnanteilsberechtigung an.

3. **Gesetzlicher Mindestangebotspreis**

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beurteilen können, erfüllt der Angebotspreis die Mindestpreisanforderungen gemäß § 31 WpÜG in Verbindung mit §§ 4 und 5 WpÜG-Angebotsverordnung („**WpÜG-AngebVO**“):

a) **Niedrigster durch Vorerwerbe bestimmter Preis**

Nach § 4 WpÜG-AngebVO muss bei einem Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG 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 (= 11. Juli 2017) für den Erwerb von SHW-Aktien gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen. Der für solche Vorerwerbe maßgebliche Zeitraum ist somit der Zeitraum vom 11. Januar 2017 bis einschließlich 10. Juli 2017.

Nach Angaben der Bieterin beträgt die höchste von ihr, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder dessen Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für den Erwerb von SHW-Aktien EUR 32,9183.

Auf Grundlage dieser Angaben in der Angebotsunterlage steht der Angebotspreis im Einklang mit den Vorgaben des § 4 WpÜG-AngebVO.

b) **Niedrigster durch den Drei-Monats-Durchschnittskurs bestimmter Preis**

Nach § 5 WpÜG-AngebVO muss bei einem Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG die Gegenleistung ferner mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots (= 14. Juni 2017) entsprechen („**Drei-Monats-Durchschnittskurs**“). Der für die Ermittlung des Drei-Monats-Durchschnittskurses maßgebliche Zeitraum ist somit der Zeitraum vom 14. März 2017 bis einschließlich 13. Juni 2017.

Der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ermittelte Drei-Monats-Durchschnittskurs zum Stichtag 13. Juni 2017 beträgt nach den Angaben in der Angebotsunterlage EUR 32,24.

Der Angebotspreis übersteigt diesen Betrag und steht damit auf Grundlage dieser Angaben auch im Einklang mit den Vorgaben des § 5 WpÜG-AngebVO.

4. **Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung**

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung für die SHW-Aktien aus finanzieller Sicht auf Basis der aktuellen Strategie und Finanzplanung der SHW, der Kursentwicklung der SHW-Aktie, bestimmter Bewertungsmethoden und anhand weiterer Annahmen und Informationen sorgfältig analysiert und bewertet. Vorstand und Aufsichtsrat wurden bei ihren Überlegungen von Berenberg Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg („**Berenberg**“) beraten.

a) **Fairness Opinion**

Die Gesellschaft hat Berenberg beauftragt, eine Stellungnahme zur Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht für den Vorstand und den Aufsichtsrat zu erstellen („**Fairness Opinion**“). Die Fairness Opinion dient dazu, den Vorstand und den Aufsichtsrat bei ihrer eigenen Beurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung zu unterstützen.

In ihrer Fairness Opinion kommt Berenberg zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion die von der Bieterin angebotene Gegenleistung je SHW-Aktie aus finanzieller Sicht nicht angemessen ist. Die zur Veröffentlichung bestimmte Fairness Opinion von Berenberg ist dieser Stellungnahme als **Anlage 2** beigelegt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich intensiv mit der Stellungnahme von Berenberg befasst und einer eigenständigen, kritischen Würdigung unterzogen und sich dabei auf Grundlage ihrer eigenen Erfahrungen insbesondere von der Plausibilität sowie der Angemessenheit der von Berenberg angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Fairness Opinion ausschließlich der Information und als Unterstützung für den Vorstand und den Aufsichtsrat der SHW im Zusammenhang mit der Beurteilung der Gegenleistung für die Aktionäre der SHW dienen. Die Fairness Opinion ist weder an Dritte (einschließlich der SHW-Aktionäre) gerichtet, noch ist sie zum Schutz Dritter (einschließlich der SHW-Aktionäre) bestimmt. Dritte können aus der Fairness Opinion keine Rechte oder Pflichten herleiten. Insbesondere stellt die Fairness Opinion keine Empfehlung an die SHW-Aktionäre im Zusammenhang mit dem Angebot dar. Die Fairness Opinion bezieht sich auch nicht auf die relativen Vorteile des Angebots im Vergleich zu anderen Geschäftsstrategien oder Transaktionen, die im Hinblick auf SHW ebenfalls möglich gewesen wären.

Im Rahmen ihrer Beurteilung der Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht hat Berenberg eine Reihe von Untersuchungen vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Kapitalmarkttransaktionen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um Vorstand und Aufsichtsrat eine tragfähige Grundlage für ihre eigene Einschätzung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht zu verschaffen. Berenberg hat diverse Faktoren, Annahmen,

Vorgehensweisen, Einschränkungen und Wertungen zugrunde gelegt, die in der Fairness Opinion näher beschrieben sind.

Die Studien und Analysen von Berenberg beruhen unter anderem auf der von der Gesellschaft zugänglich gemachten Mittelfristplanung bis 2021 sowie erläuternden Unterlagen, dem Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr bis einschließlich 31. Dezember 2017, verschiedenen Gesprächen mit Vertretern der Gesellschaft zur Erläuterung und Einschätzung der Planung, öffentlich verfügbaren Informationen zu SHW und zu von Berenberg als vergleichbar erachteten Unternehmen, sowie bestimmten Kapitalmarktinformationen.

Darüber hinaus hat Berenberg:

- die von der Bieterin gebotene Gegenleistung mit bestimmten historischen Börsenkursen sowie der allgemeinen Börsenkursentwicklung der Gesellschaft sowie der Entwicklung der Börsenkurse ausgewählter anderer börsennotierter Unternehmen verglichen
- eine Auswertung historischer Prämien im Rahmen von öffentlichen Übernahmen in Deutschland vorgenommen
- Empfehlungen und Kursziele von Aktienanalysten geprüft und ausgewertet
- bestimmte Finanzdaten der Gesellschaft mit denen anderer börsennotierter Unternehmen, die als vergleichbar erachtet wurden, verglichen
- ausgewählte Transaktionen mit Unternehmen aus der Branche der Gesellschaft ausgewertet
- eine Barwert-Analyse der zu erwartenden zukünftigen finanziellen Überschüsse (Cash Flows) durchgeführt (*Discounted Cash Flow-Analyse*).

Berenberg ist ohne unabhängige Verifizierung von der Richtigkeit und Vollständigkeit der öffentlich verfügbaren Informationen sowie der ihr von SHW bzw. im Auftrag von SHW zur Verfügung gestellten Informationen oder weiterer von ihr zum Zwecke der Fairness Opinion gesichteten Informationen ausgegangen und hat sich darauf verlassen. Im Übrigen hat Berenberg keine unabhängige Bewertung oder Überprüfung der Vermögensgegenstände oder Verbindlichkeiten (Eventualverbindlichkeiten oder auf andere Weise) von SHW vorgenommen.

Im Hinblick auf Finanzprognosen und -schätzungen, die von SHW erstellt wurden, hat Berenberg angenommen, dass diese sachgerecht auf einer Grundlage erstellt wurden, welche die derzeit, d.h. zum Zeitpunkt der Abgabe der Stellungnahme, bestmöglich verfügbare Einschätzung und Beurteilung der Geschäftsführung der Gesellschaft in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft widerspiegelt.

Die Bewertung von Berenberg basiert nicht auf einer Bewertung, wie sie typischerweise durch Wirtschaftsprüfer durchgeführt wird und darf nicht als solche aufgefasst werden.

Stattdessen basiert die Bewertung der Gesellschaft auf Methoden, wie sie typischerweise von Investmentbanken in vergleichbaren Transaktionen angewendet werden. Insbesondere hat Berenberg keine Bewertung auf Basis der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) veröffentlichten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1) oder Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) durchgeführt.

Darüber hinaus hat Berenberg keine Stellungnahme dazu abgegeben, ob die Bedingungen des Angebots, einschließlich des Angebotspreises, mit den Anforderungen des WpÜG übereinstimmen.

Berenberg erhält von SHW für ihre Tätigkeit als Berater von Vorstand und Aufsichtsrat bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Angemessenheit der Gegenleistung des Angebots und für die Abgabe der Fairness Opinion eine marktübliche Vergütung, die unabhängig von Erfolg oder Misserfolg des Angebots ist. Zudem hat sich SHW verpflichtet, bestimmte Aufwendungen von Berenberg zu erstatten und Berenberg von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Abgabe der Fairness Opinion freizustellen.

b) Zukünftiger Wert der SHW als unabhängiges Unternehmen

Ausweislich der Angebotsunterlage stützt die Bieterin ihre Beurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung ausschließlich auf historische Börsenkurse.

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit den für SHW maßgeblichen Chancen und Risiken auseinandergesetzt und sind auf Basis dieser Analyse der Auffassung, dass eine rückwärtsgewandte Betrachtung den derzeitigen Unternehmenswert unzureichend abbildet. Dabei sind folgende Aspekte zu berücksichtigen:

Die Gesellschaft hat nach einer Phase, die von operativen und logistischen Herausforderungen an den Standorten Aalen-Wasseralfingen und Bad Schussenried sowie durch exogene Faktoren geprägt war, mit Pressemitteilung vom 1. Dezember 2015 der Öffentlichkeit die Strategie „SHW 2020“ vorgestellt.

Vor dem Hintergrund der Markt- und Branchentrends haben hierbei die Verbesserung der operativen Exzellenz, der Ausbau der internationalen Präsenz und die Stärkung der Technologie- und Innovationsführerschaft Priorität. In Ergänzung der hydraulischen Kernkompetenz verfolgt die SHW eine zielgerichtete M&A-Strategie mit dem Ziel, die notwendige elektronische Antriebs- und Steuerungsexpertise durch Zukäufe oder Kooperationen zu erwerben. Danach sollten die Geschäftsjahre 2016 und 2017 eine Phase der Umsatzkonsolidierung und der höheren Investitionen mit sequentiell verbesserter Profitabilität sein. Die umgesetzten Maßnahmen zur Verbesserung der operativen Exzellenz greifen, ein substanzielles Investitionsprogramm von über EUR 30 Mio. zur Internationalisierung der Pumpenaktivitäten in China und Nordamerika ist angelaufen. Die Weichen für einen erheblichen Umsatz- und Ertragsschub von 2018 an sind damit gestellt. Bis 2020 rechnet die Gesellschaft mit einem gegenüber dem Geschäftsjahr 2017 um rund 50 Prozent höheren Konzernumsatz und einer signifikanten Margen- und

Ergebnisverbesserung. Es wird angestrebt, zu diesem Zeitpunkt ein Viertel des Konzernumsatzes außerhalb Europas zu erwirtschaften.

Nach Einschätzung der Gesellschaft profitiert die SHW dabei von drei wesentlichen Trends in der Automobilindustrie:

- Die globale Fahrzeugproduktion steigt weiter an. Es wird erwartet, dass die weltweiten Produktionszahlen von sogenannten Light Vehicles (Fahrzeuge < 6 t) bis 2025 um durchschnittlich 1,9 Prozent pro Jahr auf etwa 110 Millionen Einheiten steigen werden. Das größte Wachstum wird für China und Südostasien erwartet.
- Verbrennungsmotoren werden – in absoluten Zahlen – auch in den nächsten Jahren die große Mehrzahl der Light Vehicles antreiben. Die zunehmende Bedeutung der Hybridantriebe – eine Kombination aus Verbrennungs- und Elektromotor – wird dabei mit einer zunehmenden Anzahl an Pumpen pro Fahrzeug einhergehen.
- Die Reduzierung von CO₂-Emissionen wird in allen strategischen Märkten vorangetrieben – mit ambitionierten Zielgrößen. Das erfordert weiterhin die durchgängige Optimierung von Motor und Getriebe, für die die SHW über das entsprechende Produktportfolio verfügt. Darüber hinaus entwickelt das Unternehmen marktgerechte Produktlösungen für vollelektrische Fahrzeuge.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die Mittelfristplanung, welche die Strategie „SHW 2020“ abbildet, aus heutiger Sicht eine realistische Einschätzung des Ertragspotenzials der SHW sowie der für das Unternehmen erwarteten Entwicklung darstellt und dass die der Planung zugrunde liegenden Annahmen mit der nötigen Sorgfalt und Vorsicht angesetzt wurden.

Nach Meinung von Vorstand und Aufsichtsrat spiegelt mithin die angebotene Gegenleistung in Anbetracht der in Umsetzung befindlichen Wachstumsstrategie „SHW 2020“ den Wert, den SHW als eigenständiges Unternehmen erzielen kann, nicht angemessen wider.

c) **Bewertungsmultiplikatoren von als vergleichbar erachteten Unternehmen**

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die von der Bieterin vorgenommene alleinige Betrachtung historischer Börsenkurse wesentliche Informationen unberücksichtigt lässt. Für eine nach Ansicht der Gesellschaft angemessene Beurteilung wird unter anderem eine Analyse des Verhältnisses des Unternehmenswerts der Gesellschaft (EV) zu den von Analysten veröffentlichten aktuellen Schätzungen des erwarteten Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) der SHW als einschlägig erachtet (Bewertungsmultiplikator).

Der implizite Unternehmenswert der SHW errechnet sich aus dem Wert des Eigenkapitals gemäß der Gegenleistung des Angebots je Aktie (EUR 35,00) und der Anzahl der ausstehenden Aktien der Gesellschaft (6.436.209), zuzüglich der Nettoposition der Finanzverbindlichkeiten und liquiden Mittel (EUR 4,1 Mio.) sowie zuzüglich der

Nettoposition der sonstigen Passiva und Aktiva mit finanziellem Charakter (unter anderem Pensionsverpflichtungen, Anteile von Minderheitsgesellschaftern, Finanzanlagen und „at equity“-bewertete Anteile) in Höhe von EUR 11,5 Mio. Es wird darauf hingewiesen, dass sich alle Angaben zu Bilanzpositionen auf die zuletzt von der Gesellschaft veröffentlichten Zahlen des ersten Quartals 2017 beziehen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Umsetzung der Strategie „SHW 2020“ einer kritischen Würdigung unterzogen und sind der Überzeugung, dass die Gesellschaft in den vergangenen 18 Monaten den Grundstein für ein beschleunigtes profitables Wachstum von 2018 an erfolgreich gelegt hat. Vorstand und Aufsichtsrat erachten daher das erwartete Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) der SHW für das Geschäftsjahr 2018 als maßgebliche Referenzgröße für eine Multiplikatorbewertung.

Im Rahmen dieser Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat die implizite Multiplikatorbewertung von als vergleichbar erachteten Unternehmen herangezogen. Die aus dem Angebotspreis ableitbare Multiplikatorbewertung der SHW unterschreitet den Medianwert der Multiplikatorbewertungen von als vergleichbar erachteten Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme merklich.

d) Vergleich mit historischen Prämien im Rahmen von öffentlichen Übernahmen in Deutschland

Bei dem Angebot der Bieterin handelt es sich um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot im Sinne von § 29 WpÜG, das ausweislich der Angebotsunterlage auf den Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener SHW-Aktien und damit auf den Erwerb der Kontrolle an der SHW gerichtet ist. Bei der Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung haben Vorstand und Aufsichtsrat daher auch eine Auswertung der historischen – im Rahmen von freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten – geleisteten Prämien in ihre Betrachtung miteinfließen lassen. In dieser Analyse sind ausschließlich Übernahmeangebote berücksichtigt, d.h. solche Angebotsverfahren, die explizit oder implizit das Erreichen oder Überschreiten der Kontrollschwelle bei 30 Prozent der Stimmrechte zum Ziel hatten. Die Prämien (Kontrollprämie) wurden berechnet, indem der Angebotspreis mit dem volumengewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Zielgesellschaft über einen Zeitraum von drei Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots (Drei-Monats-Durchschnittskurs) verglichen wurde.

Seit Inkrafttreten des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zum 1. Januar 2002 hat die im Rahmen von freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten jeweils gebotene Gegenleistung den Drei-Monats-Durchschnittskurs im Mittel um ca. 23,5 Prozent übertraffen.

Die von der Bieterin gebotene Gegenleistung übertrifft den Drei-Monats-Durchschnittskurs der SHW-Aktie vor der am 14. Juni 2017 veröffentlichten Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots demgegenüber nur um ca. 8,6 Prozent.

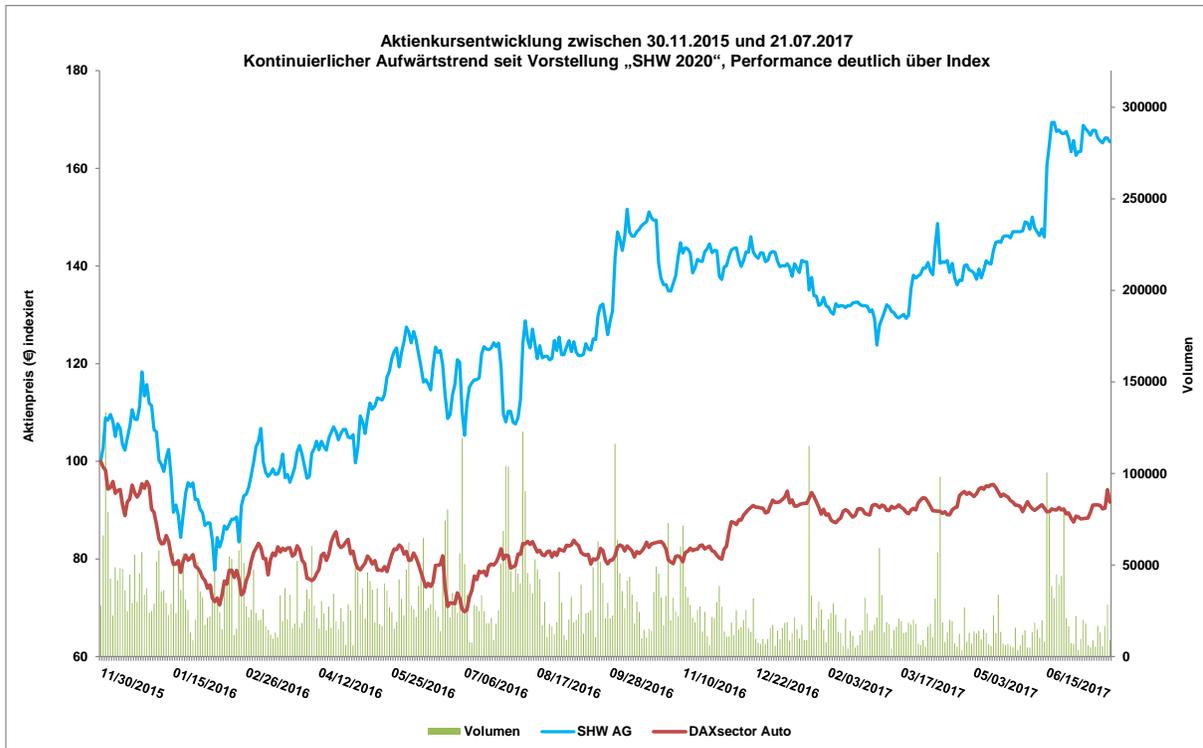
Auf Basis der voranstehenden Überlegungen honoriert die implizit im Angebotspreis enthaltene Prämie die strategische Zielsetzung der Bieterin, grundsätzlich eine Kontrollmehrheit an der SHW zu erwerben, nicht angemessen.

e) **Historische und aktuelle Aktienkurse**

Im Rahmen dieser Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat auch die Entwicklung des Börsenkurses der SHW berücksichtigt. In diesem Zusammenhang empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat allen Aktionären der SHW, die eine Annahme des Angebots der Bieterin erwägen, neben der Annahme des Angebots auch die Veräußerung ihrer SHW-Aktien über die Börse zu prüfen, und sich über den aktuellen Börsenkurs der SHW-Aktie zu informieren, bevor sie entscheiden, ob sie ihre SHW-Aktien im Rahmen des Angebots zum Verkauf einreichen wollen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass der jeweilige Schlusskurs der SHW-Aktie im elektronischen Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse seit dem 15. Juni 2017 – dem ersten Börsenhandelstag nach Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots – kontinuierlich über dem Angebotspreis von EUR 35,00 lag.

Die nachstehende Grafik zeigt die Kursentwicklung der SHW-Aktie zwischen dem 30. November 2015, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Strategie „SHW 2020“, und dem 21. Juli 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme (XETRA-Schlusskurse, Quelle: FactSet). Seit der Vorstellung der Unternehmensstrategie „SHW 2020“ hat die SHW-Aktie eine kontinuierlich höhere Gesamttrendite gegenüber dem Vergleichsindex DAXsector Automobile Performance erzielt.



Bei einem Vergleich zwischen den historischen Börsenkursen der SHW-Aktie und dem Angebotspreis von EUR 35,00 ergeben sich folgende Zu- bzw. Abschläge:

- Am 21. Juli 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme, lautete der Schlusskurs auf EUR 37,12. Der Angebotspreis entspricht einem Abschlag von ca. 5,7 Prozent zu diesem Preis.
- Am 10. Juli 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, lautete der Schlusskurs auf EUR 37,60. Der Angebotspreis entspricht einem Abschlag von ca. 6,9 Prozent zu diesem Preis.
- Am 13. Juni 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor der Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots, lautete der Schlusskurs auf EUR 33,12. Der Angebotspreis entspricht einem Zuschlag von ca. 5,7 Prozent zu diesem Preis.
- Der Drei-Monats-Durchschnittkurs zum 10. Juli 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, lautete auf EUR 34,79. Der Angebotspreis entspricht einem Zuschlag von ca. 0,6 Prozent zu diesem Preis.
- Der Drei-Monats-Durchschnittkurs zum 13. Juni 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor der Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots, lautete auf EUR 32,24. Der Angebotspreis entspricht einem Zuschlag von ca. 8,6 Prozent zu diesem Preis.

- Der höchste Schlusskurs innerhalb von 52 Wochen vor dem 14. Juni 2017, dem Tag der Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots, lautete auf EUR 35,08, der höchste Schlusskurs innerhalb von 52 Wochen vor dem 11. Juli 2017, dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, lautete auf EUR 38,03. Der Angebotspreis entspricht einem Abschlag von ca. 0,2 Prozent bzw. ca. 8,0 Prozent zu diesem Preis.

f) Bewertung durch Finanzanalysten

Vorstand und Aufsichtsrat haben die verfügbaren Kursziele von Aktienanalysten für die SHW-Aktie geprüft. Die Bewertungen beziehen sich auf SHW als eigenständiges und unabhängiges Unternehmen. Einige Analysten haben ihre Kursziele für SHW nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots am 14. Juni 2017 angepasst. Der Median der vor dem 14. Juni 2017 veröffentlichten Kursziele beträgt EUR 30,50. Der Median der vor dem 24. Juli 2017, dem Tag der Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme, von Analysten veröffentlichten Kursziele beträgt EUR 35,00.

Finanzanalyst	Kursziele vor dem 14.06.2017 (in EUR)		Kursziele vor dem 24.07.2017 (in EUR)	
	Datum	Zielkurs	Datum	Zielkurs
Bankhaus Lampe	24.05.2017	35.00	14.07.2017	35.00
Kepler Cheuvreux	08.06.2017	28.00	23.06.2017	28.00
Commerzbank	03.05.2017	30.00	21.07.2017	35.00
LBBW	03.05.2017	31.00	-/-	
Median		30.50		35.00

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. Wie ausgeführt, sind Vorstand und Aufsichtsrat der Überzeugung, dass sich wesentliche Wertpotenziale der SHW von 2018 an in einem erheblichen Umsatz- und Ertragsschub niederschlagen werden. Dieses Potenzial ist bei einer auf die nächsten zwölf Monate abzielenden Bewertung nicht vollständig reflektiert.

g) Gesamtwürdigung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich auf Basis der vorstehenden Ausführungen eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der von der Bieterin angebotenen

Gegenleistung befasst und bei ihrer Würdigung unter anderem die folgenden Aspekte berücksichtigt:

- Die angebotene Gegenleistung spiegelt aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat den Wert, den SHW als eigenständiges Unternehmen erzielen kann, nicht angemessen wider. Mit der Umsetzung ihrer Strategie „SHW 2020“ hat die Gesellschaft maßgebliche Wachstumsimpulse initiiert, deren Grundstein in den vergangenen 18 Monaten gelegt wurde. Die SHW rechnet infolgedessen von 2018 an mit einem erheblichen Umsatz- und Ertragsschub.
- Weiterhin unterschreitet zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der vorliegenden Stellungnahme die aus dem Angebotspreis ableitbare Multiplikatorbewertung der SHW merklich den Medianwert der Multiplikatorbewertungen von als vergleichbar erachteten Unternehmen.
- Im Vergleich zu historischen Übernahmepremien honoriert die implizit im Angebotspreis enthaltene Prämie die strategische Zielsetzung der Bieterin, grundsätzlich eine Kontrollmehrheit an der SHW zu erwerben, nicht angemessen.

Im Ergebnis sind Vorstand und Aufsichtsrat der Auffassung, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 35,00 je SHW-Aktie finanziell **nicht angemessen** ist.

VI. Von der Bieterin mit dem Angebot verfolgte Ziele

1. Hintergrund des Angebots und Absichten der Bieterin

Die Bieterin hat die wirtschaftlichen und strategischen Hintergründe des Angebots sowie die Absichten der Bieterin und der Beherrschenden Unternehmen im Hinblick auf die SHW und die Bieterin unter Ziffer 9 der Angebotsunterlage beschrieben; den Aktionären wird empfohlen, diese Angaben sorgfältig zu lesen.

Die Bieterin weist dabei in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hin, dass – auch soweit hinsichtlich der Absichten in Bezug auf die SHW nur die Bieterin genannt wird – die Beherrschenden Unternehmen keine weitergehenden Absichten verfolgen.

a) Wirtschaftliche und strategische Hintergründe

Gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage sieht die Bieterin die Beteiligung der Pierer-Gruppe an der SHW als langfristige Investition. Die Bieterin verweist in diesem Zusammenhang auf die bestehenden Mehrheitsbeteiligungen der Pierer-Gruppe an Unternehmen aus der Fahrzeugbranche, deren Fokus auf dem globalen Motorradsegment und dem automotiven High-Tech Komponentenbereich liegt, und auf strategische Potenziale im Automotive-Branchensegment (Kunden- und Komponentenbereich). Durch die Beteiligung an der SHW können nach Ansicht der Bieterin Opportunitäten und Synergien gehoben werden. Die Bieterin weist allerdings darauf hin, dass sie eine Quantifizierung solcher Opportunitäten und Synergien nicht vorgenommen hat. Nähere

Angaben zu den Absichten der Bieterin in Bezug auf eine potentielle Zusammenarbeit zwischen der Pierer-Gruppe und SHW sind in der Angebotsunterlage nicht enthalten.

Weiter führt die Bieterin in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage aus, dass sie die vom Vorstand der SHW öffentlich kommunizierte Unternehmensstrategie und Geschäftspolitik unterstützt und mit dem Übernahmeangebot insgesamt das Ziel verfolgt, die automotiven Aktivitäten der SHW und der Bieterin, unter anderem im High Performance Bereich, langfristig strategisch auszuweiten.

b) Kein Pflichtangebot bei Kontrollerwerb der Bieterin aufgrund des Angebots

Die Bieterin weist in Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass im Falle eines Kontrollerwerbs der Bieterin über die SHW im Sinne des § 29 Abs. 2 WpÜG aufgrund des Angebots nach der gesetzlichen Regelung des § 35 Abs. 3 WpÜG nicht nur die Bieterin selbst, sondern auch die Beherrschenden Unternehmen sowie die QCP Swiss AG und die Pierer Swiss AG von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit sind.

c) Künftige Geschäftstätigkeit der SHW

Gemäß Ziffer 9.3.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, den Vorstand der SHW bei der Weiterentwicklung und dem Ausbau der Geschäfte der SHW-Gruppe und der von ihm eingeschlagenen Wachstumsstrategie zu unterstützen. Hierzu strebt die Bieterin nach eigener Angabe die Position als größter Ankeraktionär der SHW an. Sie weist jedoch darauf hin, dass sie die vom Vorstand kommunizierte „Strategie 2020“ und deren finanzielle Auswirkungen nicht im Einzelnen geprüft hat.

Nach den Ausführungen der Bieterin unter Ziffern 9.3.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin keine weiteren Absichten hinsichtlich der künftigen Geschäftstätigkeit und der Strategie der SHW.

d) Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der SHW

Gemäß Ziffer 9.3.2 der Angebotsunterlage bestehen keine Absichten der Bieterin hinsichtlich der Verwendung des Vermögens der SHW, insbesondere keine Absicht, SHW zu veranlassen, sich von Teilaktivitäten oder Vermögensgegenständen der SHW-Gruppe zu trennen.

Darüber hinaus bestehen nach Angaben der Bieterin auch keine Vereinbarungen, die zu künftigen Verpflichtungen der SHW führen würden, und keine Absichten, deren Umsetzung zu einer Zunahme von Verbindlichkeiten von SHW außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit führen würden. Ebenso wenig bestehen nach Angabe der Bieterin Absichten für eine sonstige Verlagerung von Verbindlichkeiten der Bieterin oder der mit ihr gemeinsam handelnden Personen auf die SHW.

Umgekehrt beabsichtigt die Bieterin ausweislich der Angebotsunterlage in Zukunft eine Reduzierung der Ausschüttungsquote zur Unterstützung des Wachstums der SHW in Betracht zu ziehen.

e) Vorstand und Aufsichtsrat der SHW

Nach den Ausführungen unter Ziffer 9.3.3 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, die Zusammensetzung des Vorstands von SHW und die Anstellungsverhältnisse der Vorstandsmitglieder zu ändern. Sie behält sich allerdings vor, ggf. über die zuständigen Gremien auf die Zusammensetzung des Vorstands Einfluss zu nehmen; konkrete Absichten bestehen nach Angaben der Bieterin insoweit aber nicht.

Im Hinblick auf die Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats der SHW beabsichtigt die Bieterin nach eigenen Angaben, im Aufsichtsrat entsprechend ihrer Beteiligungshöhe angemessen vertreten zu sein mit dem Ziel, den von der SHW eingeschlagenen Wachstumskurs zu fördern sowie die strategischen Synergiepotentiale aus der Pierer-Gruppe im Automotive-Branchensegment einzubringen. Die Bieterin weist darauf hin, dass sie zur Erreichung dieses Ziels auch eine vorzeitige Neubesetzung des Aufsichtsrats durch Beschlussfassung in der Hauptversammlung herbeiführen könnte.

f) Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen

Nach den Ausführungen unter Ziffer 9.3.4 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 Angebots 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.

g) Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile

Nach den Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 9.3.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin nicht die Absicht, den Sitz der SHW oder den Standort von wesentlichen Unternehmensteilen zu verlegen.

h) Mögliche Strukturmaßnahmen

Nach den Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 9.3.6 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin weder den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags mit der SHW, noch Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz bei der SHW, noch die Unterstützung eines Delistings oder die Durchführung eines so genannten Squeeze-outs, d.h. eines Zwangsausschlusses von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung.

Absichten zu anderen möglichen Strukturmaßnahmen werden in der Angebotsunterlage nicht behandelt.

i) Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin

Die Bieterin verweist unter Ziffer 9.3.7 der Angebotsunterlage auf das Ziel des Übernahmeangebots, die automotiven Aktivitäten der Bieterin im High Performance Bereich langfristig strategisch auszuweiten. Darüber hinaus verfolgt die Bieterin nach ihrer Angabe mit dem Angebot keine Absichten im Hinblick auf sich selbst, insbesondere keine Änderung der künftigen Geschäftstätigkeit der Bieterin, des Gesellschaftssitzes und des Standorts wesentlicher Unternehmensteile. Ferner ist von der Bieterin nach ihrer Angabe mit dem Angebot auch keine Änderung bei den Mitgliedern der Geschäftsführungsorgane der Bieterin beabsichtigt. Arbeitnehmervertretungen sind angabegemäß bei der Bieterin nicht vorhanden.

Mit Ausnahme der in der Angebotsunterlage näher dargestellten Auswirkungen der Durchführung des Angebots auf die Vermögens-, Ertrags-, und Finanzlage der Bieterin bestehen nach Angabe der Bieterin keine Absichten, die Auswirkungen auf die Verwendung des Vermögens oder die zukünftigen Verpflichtungen der Bieterin haben könnten.

2. Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat zu den von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Zielen und Absichten

Vorstand und Aufsichtsrat weisen zunächst darauf hin, dass die Angaben in der Angebotsunterlage zu den von der Bieterin und den Beherrschenden Unternehmen verfolgten Zielen und Absichten deren Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage wiedergeben und sich nachfolgend ändern können. Es besteht daher keine Gewähr, dass diese Absichten von der Bieterin und/oder den Beherrschenden Unternehmen aufrechterhalten oder umgesetzt werden. Ebenso wenig kann ausgeschlossen werden, dass die Bieterin bzw. die Beherrschenden Unternehmen neue oder zusätzliche Absichten entwickeln und umsetzen, die in der Angebotsunterlage nicht erwähnt sind.

a) Wirtschaftliche und strategische Hintergründe des Angebots

Der Vorstand der SHW verfolgt eine auf langfristiges und nachhaltiges Wachstum ausgerichtete Unternehmensstrategie. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen daher die Ankündigung der Bieterin, wonach die Beteiligung der Pierer-Gruppe an der SHW von der Bieterin bzw. der Pierer-Gruppe als langfristige Investition angelegt ist, ebenso wie die Erklärung der Bieterin, dass sie die vom Vorstand der SHW öffentlich kommunizierte Unternehmensstrategie und Geschäftspolitik unterstützt. Vorstand und Aufsichtsrat nehmen ferner zur Kenntnis, dass die Bieterin die Position als größter (Anker-)Aktionär der Gesellschaft anstrebt.

Da der Schwerpunkt sowohl der bestehenden Geschäftstätigkeit der SHW-Gruppe als auch der vom Vorstand verfolgten Wachstumsstrategie im Automotive-Bereich liegt, befindet sich das von der Bieterin mit dem Angebot nach eigener Angabe verfolgte Ziel einer langfristigen strategischen Ausweitung der automotiven Aktivitäten der SHW in Übereinstimmung mit der bestehenden Unternehmensstrategie des Vorstands und wird von Vorstand und Aufsichtsrat ebenfalls begrüßt.

Inwieweit sich vor dem Hintergrund der weiteren Beteiligungen der Pierer-Gruppe in der Fahrzeugbranche die von der Bieterin angesprochenen, indes nicht näher konkretisierten strategischen Potenziale, Opportunitäten und Synergien in der Fahrzeugbranche verifizieren und für die SHW nutzbar machen lassen, können Vorstand und Aufsichtsrat derzeit nicht beurteilen. Sie begrüßen jedoch die hierin zum Ausdruck gebrachte Bereitschaft der Pierer-Gruppe zu einem konstruktiven Dialog über Möglichkeiten einer zukünftigen Zusammenarbeit. Der Vorstand wird einen solchen Dialog unter Wahrung der Eigenständigkeit der SHW sowie Beachtung der Interessen der SHW und sämtlicher SHW-Aktionäre gerne aufnehmen.

Ein erstes Gespräch fand hierzu mittlerweile in einem Treffen der Bieterin und der Gesellschaft am 14. Juli 2017 statt, an dem auf Seiten der Bieterin die Vorstandsmitglieder Dipl.-Ing. Stefan Pierer (Vorstandsvorsitzender) und Friedrich Roithner (Finanzvorstand) und auf Seiten der SHW der Vorstandsvorsitzende Dr. Frank Boshoff und der Aufsichtsratsvorsitzende Georg Wolf teilnahmen. Die Zusammenkunft diente dem gegenseitigen Kennenlernen und dem unverbindlichen Gedankenaustausch über Möglichkeiten einer zukünftigen Zusammenarbeit, allerdings ohne dass hierzu bereits Vereinbarungen und Absprachen irgendwelcher Art getroffen wurden.

b) Kein Pflichtangebot bei Kontrollerwerb der Bieterin aufgrund des Angebots

Die Bieterin hat unter Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage auf die Regelung des § 35 Abs. 3 WpÜG Bezug genommen, wonach bei einem Kontrollerwerb aufgrund eines Übernahmeangebots keine Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots besteht, und darauf hingewiesen, dass diese Befreiung vom Pflichtangebot bei einem Kontrollerwerb der Bieterin aufgrund des Angebots auch auf die Herrschenden Unternehmen, die QCP Swiss AG und die Pierer Swiss AG Anwendung findet. Ein Kontrollerwerb im Sinne dieser Regelung liegt vor, wenn der Stimmrechtsanteil der Bieterin an der SHW aus selbst gehaltenen und/oder ihr zuzurechnenden Stimmrechten im Rahmen des Angebots mindestens 30 Prozent der Gesamtzahl der Stimmrechte an der SHW erreicht.

Vorstand und Aufsichtsrat machen in diesem Zusammenhang auf Folgendes aufmerksam:

Zwar hat die Bieterin durch ihre am 19. Juli 2017 veröffentlichte Angebotsänderung auf die ursprünglich vorgesehene Mindestannahmeschwelle verzichtet, so dass das Angebot auch dann durchgeführt wird, wenn die Kontrollschwelle von der Bieterin bis zum Ablauf der Annahmefrist (unter Berücksichtigung der bis dahin in das Angebot eingelieferten SHW-Aktien) nicht erreicht wird (siehe hierzu vorstehend Abschnitt IV.6 und IV.7).

Sollte der Stimmrechtsanteil der Bieterin oder der weiteren oben genannten Unternehmen der Pierer-Gruppe an der SHW aus (i) selbst gehaltenen und/oder ihnen zuzurechnenden Stimmrechten und/oder (ii) in das Angebot eingelieferten SHW-Aktien jedoch dennoch im Rahmen der Abwicklung des Angebots – oder auch anderweitig im Zeitraum bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist und der anschließenden Abwicklung des Angebots – die Schwelle von 30 Prozent der Stimmrechte erreichen oder überschreiten, so tritt die genannte Befreiung vom Pflichtangebot gleichwohl ein. Die Bieterin könnte in diesem Fall

nachfolgend ihre Beteiligung an der SHW weiter aufstocken, ohne erneut zur Abgabe eines Übernahme- oder Pflichtangebots an die Aktionäre der SHW verpflichtet zu sein.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen des Weiteren darauf hin, dass die Bieterin bei einem Erwerb von SHW-Aktien zu einer wertmäßig den Angebotspreis übersteigenden Gegenleistung nicht zu einer nachträglichen Anpassung des Angebotspreises für die in das Angebot eingelieferten SHW-Aktien verpflichtet ist, wenn der Erwerb bzw. die Vereinbarung nach Ablauf einer Frist von einem Jahr ab der nach Ende der Annahmefrist vorgeschriebenen Bekanntmachung des vorläufigen Ergebnisses des Angebots erfolgt. Über die Börse kann die Bieterin darüber hinaus sogar bereits ab dem Zeitpunkt der genannten Bekanntmachung – und damit auch bereits während der Weiteren Annahmefrist – SHW-Aktien zu den Angebotspreis übersteigenden Kursen erwerben, ohne zu einer nachträglichen Anpassung des Angebotspreises verpflichtet zu sein (siehe hierzu auch noch nachfolgend Abschnitt VIII.1 der Stellungnahme).

c) Künftige Geschäftstätigkeit sowie Vermögen und Verpflichtungen der SHW

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Erklärung der Bieterin, wonach sie beabsichtigt, den Vorstand der SHW bei der Umsetzung seiner Wachstumsstrategie sowie der Weiterentwicklung und dem Ausbau der Geschäfte der SHW-Gruppe zu unterstützen, und im Übrigen weder Absichten hinsichtlich der künftigen Geschäftstätigkeit und Strategie noch hinsichtlich der Verwendung des Vermögens oder der Begründung von Verpflichtungen der SHW verfolgt.

Vorsorglich weisen Vorstand und Aufsichtsrat indes auf den ausdrücklichen Vorbehalt der Bieterin hin, wonach die Bieterin die von der SHW kommunizierte „Strategie 2020“ und ihre finanziellen Auswirkungen nicht im Einzelnen geprüft habe. Eine solche Prüfung könnte daher ggf. Anlass zu einer späteren Anpassung der in der Angebotsunterlage dokumentierten Absichten der Bieterin geben, auch wenn Vorstand und Aufsichtsrat der SHW der Auffassung sind, dass die „Strategie 2020“ und ihre finanziellen Auswirkungen sorgfältig geplant und transparent kommuniziert wurden.

Die Bieterin hat erklärt, dass sie zur Unterstützung des Wachstums der SHW zukünftig eine Reduzierung der Ausschüttungsquote erwägt. Die von der Gesellschaft kommunizierte Dividendenpolitik, wonach – unter Beachtung gesetzlicher Restriktionen und Berücksichtigung des Finanzierungsbedarfs der SHW-Gruppe – zwischen 30 Prozent und 40 Prozent des ausgewiesenen Konzernjahresüberschusses als Dividende an die Aktionäre der Gesellschaft ausgeschüttet werden, ist auf die Wachstumsstrategie und den damit verbundenen Kapitalbedarf abgestimmt und berücksichtigt gleichzeitig das Interesse der Aktionäre an einer angemessenen Ausschüttung. Sie ist ferner ausreichend flexibel, um ggf. auch einem vorübergehend erhöhten Investitions- und Kapitalbedarf der Gesellschaft geeignet Rechnung zu tragen. Aus heutiger Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat ist eine Anpassung der Dividendenpolitik zur Umsetzung der Wachstumsstrategie daher nicht geboten.

d) Vorstand und Aufsichtsrat von SHW

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, die bestehende Zusammensetzung des Vorstands sowie die Anstellungsverhältnisse seiner Mitglieder zu ändern, und ausdrücklich erklärt hat, konstruktiv und vertrauensvoll mit dem Vorstand zusammenzuarbeiten zu wollen. Der Vorstand führt aus Sicht des Aufsichtsrats als dem für Personalentscheidungen zuständigen Organ in seiner bestehenden Zusammensetzung erfolgreich die Geschäfte der Gesellschaft.

Zur Absicht der Bieterin, im Aufsichtsrat entsprechend ihrer Beteiligungsquote angemessen vertreten zu sein und hierzu ggf. auch über die Hauptversammlung eine vorzeitige Neubesetzung von Aufsichtsratssitzen herbeizuführen, nehmen Vorstand und Aufsichtsrat wie folgt Stellung:

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind jeweils den Interessen der Gesellschaft und sämtlicher Aktionäre verpflichtet. Vor diesem Hintergrund ist es aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat grundsätzlich nicht geboten, die jeweiligen Anteilsverhältnisse entsprechend auch im Aufsichtsrat zu spiegeln oder Änderungen im Aktionariat bereits während einer laufenden Amtsperiode zum Anlass einer vorzeitigen Neubesetzung des Aufsichtsrats zu nehmen. Dies befindet sich in Übereinstimmung mit den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, die umgekehrt lediglich gewährleisten wollen, dass dem Aufsichtsrat jeweils auch eine aus seiner Sicht – unter Berücksichtigung der Eigentümerstruktur – angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören (siehe hierzu Ziff. 5.4.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex). Eine vorzeitige Anpassung der Zusammensetzung des Aufsichtsrats kommt aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat beim Einstieg eines langfristig engagierten Aktionär vor diesem Hintergrund lediglich dann in Betracht, wenn dessen Beteiligung eine entsprechende Höhe erreicht und seine Vertretung im Aufsichtsrat – solange er nicht selbst über eine Hauptversammlungsmehrheit verfügt – auch die erforderliche Unterstützung der anderen Aktionäre erfährt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Aufsichtsrat der Gesellschaft aus sechs Mitgliedern besteht, wovon zwei Mitglieder – ohne gesetzliche Verpflichtung, jedoch in bewährter freiwilliger Nachbildung der Drittel-Mitbestimmung auf Ebene der Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH als wichtigstem operativen Tochterunternehmen der Gesellschaft – der Belegschaft der SHW-Gruppe angehören. Unter der Prämisse, dass diese von den Aktionären freiwillig eingeräumte Vertretung der Belegschaft beibehalten wird, erfordert eine der Beteiligung entsprechende Vertretung im Aufsichtsrat der Gesellschaft rechnerisch eine Kapitalbeteiligung von jedenfalls 25 Prozent.

Die vorstehenden Grundsätze sollten aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat auch für eine künftige Vertretung der Bieterin im Aufsichtsrat gelten. Mit dieser Maßgabe und unter der Annahme, dass eine künftige Vertretung der Bieterin im Aufsichtsrat über Kandidaten/Kandidatinnen erfolgen würde, die sich in das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats einfügen, bewerten Vorstand und Aufsichtsrat das Ziel der Bieterin, auch über eine ihrer Beteiligung entsprechende Vertretung im Aufsichtsrat die Wachstumsstrategie der Gesellschaft zu unterstützen und evtl. Synergiepotenziale einzubringen, grundsätzlich positiv.

e) **Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Erklärung der Bieterin, wonach ihr an einer langfristigen Bindung der Mitarbeiter als einem wesentlichen Erfolgsfaktor der SHW-Gruppe gelegen ist; dies entspricht auch der Haltung von Vorstand und Aufsichtsrat. Sie begrüßen weiter, dass die Bieterin weder beabsichtigt, die Beschäftigungsverhältnisse von Arbeitnehmern der SHW-Gruppe infolge des Angebots zu kündigen oder zu ändern, noch Veränderungen der Arbeitnehmervertretungen der SHW-Gruppe oder sonstige Maßnahmen plant, die auf eine Änderung der bestehenden kollektivrechtlichen Regelungen oder des derzeitigen Grads an Arbeitnehmermitbestimmung abzielen. Letzteres umfasst aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat auch die freiwillige Nachbildung der – in der SHW-Gruppe gesetzlich nur auf Ebene der Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH geltenden – Drittel-Mitbestimmung bei der Gesellschaft selbst durch zwei Belegschaftsvertreter im Aufsichtsrat der SHW (siehe dazu bereits vorstehend Abschnitt d)).

Hiervon ausgehend erwarten Vorstand und Aufsichtsrat, dass eine erfolgreiche Durchführung des Angebots keine Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der SHW-Gruppe und ihre Vertretungen sowie auf die Beschäftigungsbedingungen bei der SHW-Gruppe haben wird.

f) **Sitz der SHW und Standort wesentlicher Unternehmensteile**

Ebenso positiv bewerten Vorstand und Aufsichtsrat es, dass die Bieterin keine Absicht hat, den Sitz der Gesellschaft oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile zu ändern, und erwarten daher, dass eine erfolgreiche Durchführung des Angebots auch insoweit keine Auswirkungen haben wird.

g) **Strukturmaßnahmen**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen schließlich, 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 börsennotiertes Unternehmen beeinträchtigen könnten.

h) **Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin**

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Aussagen der Bieterin in der Angebotsunterlage zur angestrebten langfristig strategischen Ausweitung der automotiven Aktivitäten der Bieterin im High Performance Bereich bei im Übrigen unveränderter Fortsetzung der Geschäftstätigkeit der Bieterin zur Kenntnis.

VII. Steuerliche Konsequenzen

Der Vollzug des Angebots kann grundsätzlich Auswirkungen auf die steuerliche Situation der SHW und/oder ihrer Tochtergesellschaften haben. Vorstand und Aufsichtsrat haben derzeit jedoch keine konkreten Anhaltspunkte für solche Auswirkungen.

VIII. Auswirkungen auf die Aktionäre

Nachfolgende Ausführungen dienen dazu, den Aktionären der Zielgesellschaft Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots 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 Angebots 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 Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen.

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

1. Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots

SHW-Aktionäre, die das Angebot annehmen, verlieren bei Vollzug des Angebots 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 Angebot annehmen, profitieren nicht länger von einer günstigen Entwicklung des Kurses der SHW-Aktie oder einer positiven Geschäftsentwicklung der SHW-Gruppe.
- Die SHW-Aktionäre, die das Angebot annehmen, kommen nicht in den Genuss einer angemessenen Kontrollprämie, wie dies den allgemeinen Marktusancen entspricht und welche sie für das entgangene zukünftige Potenzial der SHW-Aktie entschädigt. Das Angebot liegt unter dem aktuellen Börsenkurs und wird von Vorstand und Aufsichtsrat finanziell als nicht angemessen beurteilt (vgl. dazu Abschnitt V.4).
- Die SHW-Aktionäre sind für die SHW-Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, in ihrer Dispositionsfreiheit beschränkt. SHW-Aktien, für die das Angebot während der Angebotsfrist angenommen wird (**„Zum Verkauf Eingereichte SHW-Aktien“**), können laut der Angebotsunterlage nicht mehr gehandelt werden. Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots 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 Angebots ergebender SHW-Aktien (§ 23 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG) außerhalb der Börse SHW-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin verpflichtet, den SHW-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrages 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 Angebot. Im Übrigen kann die Bieterin auch innerhalb der vorgenannten einjährigen Nacherwerbsfrist an der Börse SHW-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne die Gegenleistung zugunsten derjenigen SHW-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.
- SHW-Aktionäre, die das Angebot annehmen, haben keinen Anspruch auf Abfindungszahlungen, die im Fall bestimmter möglicher Strukturmaßnahmen nach Vollzug des Angebots zu zahlen sind (insbesondere im Falle eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags oder eines sog. Squeeze-out); der Vollständigkeit halber wird darauf hingewiesen, dass die Bieterin nach eigenen Angaben in der Angebotsunterlage derzeit keine solchen Strukturmaßnahmen beabsichtigt. Diese 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 Angebot annehmende SHW-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

2. Mögliche Auswirkungen im Falle der Nichtannahme des Angebots

SHW-Aktionäre, die das Angebot 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 16 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

Angebots bzw. die Veröffentlichung des Angebots beeinflusst ist und sich nicht weiterhin auf dem derzeitigen Niveau halten wird.

- Sofern die Bieterin nach Vollzug des Übernahmeangebots 30 Prozent oder mehr der Stimmrechte an der SHW hält, ist es ihr möglich, ihre Beteiligung an der SHW weiter auszubauen, ohne im Zusammenhang mit einem solchen Beteiligungsaufbau an die verbleibenden Aktionäre der SHW ein Pflichtangebot gemäß §§ 35, 29 WpÜG abgeben oder den verbleibenden Aktionären der SHW eine andere Veräußerungsmöglichkeit einräumen zu müssen (sog. Creeping-up).
- Die SHW-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen worden ist, können zunächst weiter an der Börse gehandelt werden. Allerdings kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Nachfrage nach SHW-Aktien nach Vollzug des Angebots geringer sein wird als derzeit und dass damit die Liquidität der SHW-Aktien sinken wird. Dies kann dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der SHW-Aktien dazu führen, dass es zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen als in der Vergangenheit kommt. Sollte aufgrund einer geringeren Liquidität der SHW-Aktien ein ordnungsgemäßer Handel nicht mehr gewährleistet sein, ist ein Widerruf der Notierung der SHW-Aktien an der Börse (Delisting) auch ohne entsprechendes Betreiben der Gesellschaft oder der Bieterin denkbar. Im Falle eines solchen Delisting gäbe es keinen organisierten öffentlichen Markt für den Handel mit SHW-Aktien mehr. Sollte es zu einer Beendigung der Börsennotierung der SHW-Aktien kommen, könnte dies die Verkaufsmöglichkeit der SHW-Aktien erheblich einschränken.
- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots über die notwendige 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 die Abberufung und Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern, Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen (auch unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre), die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, der Zwangsausschluss von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung (sog. Squeeze-out), 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 Gewinnabführungsvertrag noch die Durchführung eines Squeeze-out oder von Umwandlungsmaßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz beabsichtigt; sie hat sich indes ausdrücklich ein Hinwirken auf die vorzeitige Abberufung und Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern vorbehalten.
- 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.

- Bei einer Reihe von Maßnahmen, die die Bieterin kraft einer 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.
- Nach Vollzug des Angebots oder auch zu einem späteren Zeitpunkt könnte die Bieterin die SHW im Rahmen des gesetzlich Zulässigen veranlassen, den Widerruf der Zulassung der SHW-Aktien zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) nach Vorliegen der dafür erforderlichen Voraussetzungen zu beantragen (sog. Delisting). In diesem Fall würden die SHW-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des regulierten Marktes profitieren und, bei Einstellung des Handels auch an den weiteren Handelsplätzen, ihre Aktien insgesamt nicht mehr börsenmäßig handeln können. Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass die Bieterin nach eigenen Angaben zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht beabsichtigt, auf ein Delisting hinzuwirken.
- 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 Gegenleistung.
- Gemäß § 39c WpÜG können Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, das Angebot noch innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen (das „**Andienungsrecht**“), sofern die Bieterin berechtigt ist, nach § 39a WpÜG einen Antrag an das zuständige Gericht zu stellen, dass ihr die Aktien der verbleibenden übrigen Aktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss übertragen werden (übernahmerechtlicher Squeeze-out). Diese Berechtigung der Bieterin zur Stellung eines Antrags gemäß § 39a WpÜG besteht nur, wenn ihr nach der Durchführung des Angebots mindestens 95 Prozent des Grundkapitals der SHW gehören. Gemäß

§ 39a Abs. 3 WpÜG hat die Gegenleistung entsprechend der Gegenleistung im Angebot in einer Barleistung zu bestehen. Die im Rahmen des Angebots gewährten EUR 35,00 sind nach § 39a Abs. 3 WpÜG als angemessene Gegenleistung anzusehen, wenn die Bieterin aufgrund des Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90 Prozent des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. Erfüllt die Bieterin die ihr gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 oder Satz 2 WpÜG obliegende Veröffentlichungspflicht über das Erreichen der für einen Ausschluss nach § 39a Abs. 1 und 2 WpÜG erforderlichen Beteiligungshöhe von 95 Prozent des Grundkapitals der SHW nicht, beginnt die Frist von drei Monaten, innerhalb derer das Andienungsrecht ausgeübt werden kann, erst mit Erfüllung dieser Verpflichtung.

- Sofern die Bieterin nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95 Prozent 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 und gerichtlich nachprüfaren Barabfindung herbeiführen (aktienrechtlicher Squeeze-out). Falls die Hauptversammlung der SHW die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer Angemessenen Barabfindung gemäß § 327a AktG 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 von EUR 35,00 je SHW-Aktie entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger sein.
- Gemäß § 62 Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (UmwG) kann bereits bei einem Anteilsbesitz von 90 Prozent der Ausschluss der Minderheitsaktionäre herbeigeführt werden, wenn über den Minderheitsausschluss im Zusammenhang mit einer Konzernverschmelzung beschlossen wird (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out). Hinsichtlich der an die ausgeschlossenen SHW-Aktionäre zu leistenden Abfindung gelten die vorstehenden Erläuterungen zum aktienrechtlichen Squeeze-out entsprechend.
- Die Bieterin kann, sofern sie über die erforderliche Mehrheit an SHW-Aktien verfügt, in der Hauptversammlung allein über die Verwendung eines möglichen Bilanzgewinns entscheiden.

IX. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

1. Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands

Die Mitglieder des Vorstands halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme die nachfolgend jeweils angegebene Anzahl von SHW-Aktien:

Dr. Frank Boshoff

8.500 SHW-Aktien

Andreas Rydzewski 2.600 SHW-Aktien

Martin Simon 1.000 SHW-Aktien

2. Aktienbesitz der Mitglieder des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsratsvorsitzende Georg Wolf hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme 10.000 SHW-Aktien.

Die weiteren Mitglieder des Aufsichtsrats halten keine SHW-Aktien.

3. Vereinbarungen mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern

Weder die Bieterin noch andere mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen haben Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats getroffen. Den Mitgliedern des Vorstands wurden seitens der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen keine Änderungen oder Verlängerungen ihrer Dienstverträge in Aussicht gestellt.

4. Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile in Zusammenhang mit dem Angebot

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine geldwerten oder sonstigen Vorteile von der Bieterin oder anderen mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gewährt, versprochen oder in Aussicht gestellt.

5. Interessenkonflikte und Abstimmungsverhalten von Vorstand und Aufsichtsrat bei Verabschiedung dieser Stellungnahme

Interessenkonflikte sind bei der Beratung und Verabschiedung dieser Stellungnahme durch Vorstand und Aufsichtsrat nicht aufgetreten.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die vorliegende Stellungnahme jeweils einstimmig verabschiedet.

X. Absicht der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat hinsichtlich der Annahme des Angebots

Soweit die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats SHW-Aktien halten (siehe hierzu vorstehend Abschnitt IX.1 und IX.2 dieser Stellungnahme), beabsichtigen sie jeweils, das Angebot für keine der von ihnen gehaltenen SHW-Aktien anzunehmen.

XI. Abschließende Bewertung

Auf Grundlage der Ausführungen in dieser Stellungnahme halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung von EUR 35,00 je SHW-Aktie für finanziell nicht angemessen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Gesellschaft daher, das Angebot **nicht** anzunehmen.

Über Annahme oder Ablehnung des Angebots muss jeder Aktionär der SHW unter Würdigung der Gesamtumstände sowie der Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse

und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Werts und des Börsenkurses der SHW-Aktie selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich die Nichtannahme oder die Annahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Aalen, den 24. Juli 2017

SHW AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

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

SHW Gesellschaft	Tochtergesellschaft	unmittelbare Beteiligung in %
SHW AG	Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	100
SHW AG	SHW do Brasil	99
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW do Brasil	1
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Automotive Industries GmbH	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Pumps & Engine Components Inc., Kanada	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Automotive Pumps (Kunshan) Co. Ltd., China	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	SHW Pumps & Engine Components S.R.L, Rumänien	100
Schwäbische Hüttenwerke Automotive GmbH	Joint Venture SHW Longji Brake Discs (LongKou) Co. Ltd., China	51

Anlage 2

Fairness Opinion von Berenberg vom 21. Juli 2017

Streng vertraulich

An den Vorstand und den Aufsichtsrat der
SHW AG
Wilhelmstraße 67
73433 Aalen
DEUTSCHLAND

21. Juli 2017

Freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot der Pierer Industrie AG

OPINION LETTER

Sehr geehrte Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats,

am 14. Juni 2017 hat die Pierer Industrie AG (nachfolgend die „**Bieterin**“), dem Vorstand der SHW AG (nachfolgend „**SHW**“ oder die „**Gesellschaft**“) ihre Entscheidung mitgeteilt, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der SHW in Höhe von EUR 35,00 je Aktie der SHW in bar (nachfolgend die „**Gegenleistung**“) abzugeben (nachfolgend das „**Übernahmeangebot**“). Die ausführlichen Regelungen und Bedingungen des Übernahmeangebots sind in der Angebotsunterlage vom 11. Juli 2017 und der Angebotsänderung (Bedingungsverzicht) vom 19. Juli 2017 aufgeführt, die die Bieterin im Internet unter <https://www.piererindustrie.at> veröffentlicht hat.

Die Gesellschaft hat die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG („**Berenberg**“) beauftragt, eine Stellungnahme (nachfolgend der „**Opinion Letter**“) dahingehend abzugeben, ob die Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist. Im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Opinion Letters haben wir:

- (a) Gespräche mit leitenden Mitarbeitern der Gesellschaft zur wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft geführt;
- (b) diverse Planungsunterlagen durchgesehen, die uns die Gesellschaft zur Verfügung gestellt hat;
- (c) historische Kurse und Handelsvolumina der Aktien der Gesellschaft analysiert;
- (d) Studien und andere Veröffentlichungen von Aktienanalysten zu der Gesellschaft ausgewertet;
- (e) eine Discounted-Cashflow-Analyse unter Verwendung von uns als angemessen erachteter



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Annahmen erstellt;

- (f) Informationen wie Prämien anderer Übernahmeangebote und Bewertungsmultiplikatoren von börsennotierten Unternehmen sowie vergleichbaren Transaktionen ausgewertet, die unserer Einschätzung nach mit der Gesellschaft grundsätzlich vergleichbar sind;
- (g) sonstige Analysen durchgeführt und ergänzende Annahmen getroffen, die wir in eigenem Ermessen für angebracht bzw. sachgerecht halten.

Bei der Erstellung dieses Opinion Letters haben wir die Richtigkeit und Vollständigkeit der vorstehenden Informationen unterstellt und uns entsprechend auf diese verlassen. Dies schließt sowohl die von der Gesellschaft bereitgestellten Informationen als auch die herangezogenen öffentlich verfügbaren Informationen ein. Ferner geht Berenberg davon aus, dass die durch die Gesellschaft zur Verfügung gestellte Geschäftsplanung und weitere Dokumente mit zukunftsgerichteten Aussagen sorgfältig und auf der Grundlage bestmöglicher Einschätzungen von der Gesellschaft erstellt wurden und diese die angenommene künftige wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft auf dem aktuellen Informationsstand zutreffend beschreiben. Dieser Opinion Letter beinhaltet keine Aussage über die Tragfähigkeit der zukunftsgerichteten Informationen oder der zugrunde gelegten Annahmen. Berenberg hat keine eigenständige Überprüfung der ihr von der Gesellschaft oder anderen Quellen zur Verfügung gestellten Informationen vorgenommen. Daher kann Berenberg keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen inklusive der Geschäftsplanung übernehmen. Zudem hat Berenberg zur Abgabe dieses Opinion Letters keine Informationen verwendet, die ihr in einer anderen Eigenschaft als der Verfasser dieses Opinion Letters übermittelt wurden.

Im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Opinion Letters hat Berenberg weder eine unabhängige Bewertung, Schätzung oder Begutachtung der Vermögensgegenstände oder Verbindlichkeiten (Eventual- und anderweitige Verbindlichkeiten) der SHW oder eines anderen Beteiligten durchgeführt, noch wurde Berenberg eine solche Bewertung oder Überprüfung zur Verfügung gestellt. Zusätzlich hat Berenberg weder eine physische Begutachtung der Vermögensgegenstände der Gesellschaft durchgeführt, noch Verpflichtungen zu einer solchen Begutachtung übernommen. Zudem wurde durch Berenberg nicht die Solvenz der an dem Übernahmeangebot beteiligten juristischen und natürlichen Personen geprüft. Berenberg war dazu auch nicht beauftragt. Berenberg wurden auch keine diesbezüglichen Bewertungen und Begutachtungen vorgelegt.

Dieser Opinion Letter basiert auf Informationen, die Berenberg zum Datum dieses Schreibens vorlagen sowie auf wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Abgabe dieses Opinion Letters. Jegliche Ereignisse, Entwicklungen oder Sondereffekte, die nach diesem Datum eintreten, können den Opinion Letter sowie die bei seiner Erstellung berücksichtigten Annahmen möglicherweise beeinflussen. Berenberg hat keine Verpflichtung, ihren Opinion Letter im Hinblick auf Ereignisse, Entwicklungen oder Sondereffekte nach dem Zeitpunkt der Abgabe dieses Opinion Letters zu aktualisieren oder erneut zu bestätigen. Wir weisen zudem in diesem Zusammenhang darauf hin, dass wir im Falle einer Veränderung der vorstehend genannten Bedingungen bzw. Rechtsvorschriften nicht verpflichtet sind, diesen Opinion Letter zu aktualisie-



ren, zu überprüfen, zu bestätigen oder zu verändern. Dies betrifft auch etwaige Änderungen des Übernahmeangebots (z.B. bezüglich der Bedingungen oder der Gegenleistung).

Bei diesem Opinion Letter und den zugrundeliegenden Wertanalysen handelt es sich nicht um ein Wertgutachten, wie es typischerweise von Wirtschaftsprüfern aufgrund von Erfordernissen des deutschen Gesellschaftsrechts erstellt wird, insbesondere nicht um eine durch einen Wirtschaftsprüfer erstellte Fairness Opinion. Dieser Opinion Letter und die Wertanalysen sollten nicht als ein solches Wertgutachten aufgefasst werden. Insbesondere hat Berenberg keine Bewertung auf Basis der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW“) veröffentlichten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1) oder Grundsätze zur Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) durchgeführt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Analysen unter Anwendung dieser Standards oder anderer methodischer Ansätze zu einem Ergebnis führen könnten, das von dem in diesem Opinion Letter genannten abweicht. Die zugrundeliegenden Analysen beruhen vielmehr auf Methoden wie sie typischerweise von Investmentbanken bei Unternehmenstransaktionen angewendet werden. Die Analysen weichen gegebenenfalls in Bezug auf wesentliche Aspekte von Bewertungen durch Wirtschaftsprüfer ab.

Berenberg ist in den Geschäftsbereichen Private Banking, Asset Management, Corporate Banking und Investment Banking tätig. Berenberg handelt für die Gesellschaft einerseits im Zusammenhang mit der Prüfung, Vorbereitung und Durchführung möglicher strategischer Optionen bei einem Übernahmeangebot an die Aktionäre der SHW AG als exklusiver strategischer M&A Berater und andererseits als Berater, der eine sog. Fairness Opinion im Rahmen des Übernahmeangebots als Investment Bank erstellen soll, für die Gesellschaft und erhält für die diesbezüglichen, in Mandatsvereinbarungen vereinbarten Dienstleistungen, ein Honorar, das weder an das Ergebnis des Übernahmeangebots noch an den Inhalt dieses Opinion Letters geknüpft ist. Die Gesellschaft und Berenberg haben vereinbart, dass die Gesellschaft Berenberg die im Rahmen der Durchführung der diesbezüglichen Tätigkeiten als Berater entstandenen Auslagen und Spesen ersetzt und von bestimmten Haftungsrisiken und anderen Umständen freistellt. Es ist möglich, dass Berenberg und mit Berenberg verbundene Unternehmen weitere Dienstleistungen für die Gesellschaft oder die Bieterin oder für mit diesen jeweils verbundene Unternehmen bzw. Personen gegen Entgelt erbracht haben, erbringen oder erbringen werden. Auch besteht die Möglichkeit, dass Berenberg und mit Berenberg verbundene Unternehmen Aktien der Gesellschaft auf eigene Rechnung oder im Auftrag Dritter erwerben oder veräußern.

Dieser Opinion Letter ist ausschließlich für den Vorstand und den Aufsichtsrat der SHW zur Information und Unterstützung bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben bestimmt. Er ersetzt keine eigenständige Würdigung des Angebots und insbesondere der Gegenleistung durch die Organe der Gesellschaft. Es handelt sich nicht um eine Empfehlung im Hinblick auf die allein vom Vorstand und Aufsichtsrat zu verantwortende begründete Stellungnahme zu dem Übernahmeangebot gemäß § 27 Abs. 1 des deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („WpÜG“). Wir weisen den Auftraggeber darauf hin, dass es in seiner Verantwortung liegt, etwaige Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot aufzulösen. Der Opinion Letter von Berenberg bezieht sich auch nicht darauf, ob das Übernahmeangebot oder die Bedingungen des Übernahmeangebots und insbesondere die Gegenleistung den Anforderungen des WpÜG entsprechen. Der O-



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

pinion Letter beurteilt ausschließlich die finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung ohne Berücksichtigung sonstiger Aspekte oder potenzieller Auswirkungen der geplanten Übernahme. Er ist keine Empfehlung an die Aktionäre der SHW, das Übernahmeangebot anzunehmen oder abzulehnen. Der Opinion Letter stellt insbesondere keine Aussage zu den Vorzügen oder Nachteilen der geplanten Übernahme im Vergleich zu alternativen Transaktionen dar, die Aktionäre der Gesellschaft möglicherweise individuell durchführen können. Dieser Opinion Letter bezieht sich auch nicht auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder die Rechnungslegung betreffende Fragen.

Dieser Opinion Letter darf nicht für andere Zwecke als oben beschrieben verwendet, Dritten zugänglich gemacht oder vollständig bzw. teilweise ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Berenberg veröffentlicht werden. Die Veröffentlichung dieses Opinion Letters als Ganzes als Anlage zur begründeten Stellungnahme des Vorstands beziehungsweise des Aufsichtsrats der Gesellschaft gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG ist explizit gestattet. Dieser Opinion Letter unterliegt den Regelungen der Mandatsvereinbarung zwischen der Gesellschaft und Berenberg. Weder dieser Opinion Letter noch die zugrunde liegende Mandatsvereinbarung oder sonstige in diesem Zusammenhang erhaltene Unterlagen und Dokumente begründen Rechte Dritter oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten in deren jeweiligen Schutzbereich. Berenberg haftet aus diesem Opinion Letter nicht gegenüber Dritten.

Auf Basis der vorstehenden Ausführungen sind wir zum Datum dieses Opinion Letters der Auffassung, dass die dem Übernahmeangebot zugrundeliegende Gegenleistung aus finanzieller Sicht nicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG


Christoph Lippa

Associate Director


Vanessa Harms

Vice President