

Äußerung des Vorstandes

der

Vogel & Noot Wärmetechnik AG

zum

Pflichtangebot der Oy Rettig Ab

Die Oy Rettig Ab, eine Gesellschaft mit dem Sitz in Helsinki und der Geschäftsanschrift Bulevardi 46, FI-00120 Helsinki, Finnland (im folgenden "**Bieterin**" genannt) hat am 7. Juni 2002 an die Aktionäre der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft (im folgenden "**Zielgesellschaft**" genannt) ein öffentliches Pflichtangebot gerichtet auf den Erwerb sämtlicher Aktien der Zielgesellschaft veröffentlicht. Der Angebotspreis beträgt Euro 14,32 je auf Inhaber lautender Stückaktie der Zielgesellschaft. Das Angebot ist nicht bedingt.

Gemäß § 14 ÜbG ist der Vorstand der Zielgesellschaft verpflichtet, eine Äußerung zum Angebot zu verfassen.

1. Vorbemerkung

Die Bieterin hat am 23. November 2001 mit der Vogel & Noot Holding Aktiengesellschaft sowie mit der Vinzenz Pengg-Bührlen GmbH je einen Kaufvertrag über den Erwerb von Aktien an der Zielgesellschaft abgeschlossen. Diese beiden Kaufverträge standen unter zahlreichen aufschiebenden Bedingungen, wie insbesondere der kartellrechtlichen Genehmigung/Nichtuntersagung in mehreren europäischen Ländern; die Verträge wurden am 16. Mai 2002 rechtswirksam.

Dadurch erwarb die Bieterin an diesem Tag von der Vogel & Noot Holding AG 2.771.071 Aktien und von der Vinzenz Pengg-Bührlen GmbH 99.123 Aktien; seit 16. Mai 2002 hält die Bieterin daher insgesamt 84,42 % der Aktien an der Zielgesellschaft.

Durch diesen Anteilserwerb wurden die Bedingungen des § 22 Abs 2 ÜbG erfüllt. Die Bieterin hat daher gemäß § 22 Abs 1 ÜbG am 7. Juni 2002 ein öffentliches Pflichtangebot an die Inhaber der im Streubesitz befindlichen restlichen 529.806 Aktien gelegt.

2. Beurteilung des Angebotes

2.1 Allgemeines

Gemäß § 14 Abs 1 ÜbG hat die Äußerung des Vorstandes der Zielgesellschaft eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob die vom Bieter angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre, wie auch dem Interesse der Arbeitnehmer, der Gläubiger und dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung tragen.

2.2 Kaufgegenstand

Das Angebot richtet sich auf den Erwerb aller an der Wiener Börse notierenden, nicht bereits im Eigentum der Bieterin stehenden auf Inhaber lautenden Stückaktien der Zielgesellschaft. Da die Bieterin insgesamt bereits 2.870.194 Aktien erworben hat, richtet sich dieses Angebot auf die restlichen 529.806 auf Inhaber lautenden Stückaktien.

2.3 Angebotspreis

Der angebotene Kaufpreis beträgt Euro 14,32 je Stückaktie und entspricht damit genau jenem Betrag, den die Bieterin auch an die Vogel & Noot Holding AG und an die Vinzenz Pengg-Bührlen GmbH pro Aktie gezahlt hat. Die Bieterin nahm daher den ihr gemäß § 26 Abs 1 ÜbG möglichen Paketabschlag im Ausmaß von bis zu 15 % nicht in Anspruch.

Der durchschnittliche gewichtete Börsenkurs der Aktie der Zielgesellschaft betrug während der letzten 6 Monate vor dem Kontrollwerb (das ist die Zeit zwischen dem 16. November 2001 und dem 16. Mai 2002) Euro 10,31. Der Angebotspreis liegt mit Euro 14,32 sohin um 38,89 % über dem durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs der letzten 6 Monate und um 44,35 % über dem durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs der letzten 24 Monate.

Der Schlusskurs am letzten Börsetag vor Bekanntgabe des öffentlichen Pflichtangebotes betrug Euro 10,65 je kaufgegenständlicher Stückaktie. Der Angebotspreis übersteigt somit diesen Schlusskurs um rund 34,4 %.

Die von der Bieterin in der Angebotsunterlage dargestellten Unternehmenskennzahlen wurden vom Vorstand der Zielgesellschaft überprüft; Abweichungen wurden von uns nicht festgestellt.

Entsprechend dem letzten geprüften Konzernabschluss per 31.12. 2001 errechnet der Vorstand der Zielgesellschaft unter Berücksichtigung einer entsprechenden Steuerlatenz (auf Teile der darin enthaltenen Rücklagenpositionen) ein Gesamteigenkapital von Euro 47,9 Mio. Der daraus ermittelte Eigenkapitalwert je Aktie von Euro 14,09 ergibt, dass der Angebotspreis dem Wert des so ausgewiesenen anteiligen Eigenkapitals entspricht.

Die Unternehmensbewertung der Bieterin ist dem Vorstand der Zielgesellschaft nicht zugänglich.

Der Vorstand der Zielgesellschaft hat eigene Bewertungen auf der Basis von stand-alone-Überlegungen (Zielgesellschaft ohne Integration in den Konzern der Bieterin) unter Berücksichtigung unabhängiger Marktstudien des europäischen Marktes angestellt.

Daraus ergibt sich ein Unternehmenswert von Euro 11,4 pro Stückaktie.

Damit liegt der Angebotspreis um 25,6 % über dem errechneten Wert.

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist der Ansicht, dass der innere Wert des Unternehmens und damit der Aktien der Zielgesellschaft im Angebotspreis zum Ausdruck kommt und der Angebotspreis daher angemessen und fair ist.

Unter Berücksichtigung vorstehender Erwägungen erscheint dem Vorstand, dass das Angebot den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung trägt.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Kurse zum Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum Handel an der Wiener Börse im Jahr 1995 den derzeitigen Angebotspreis erheblich überstiegen haben, was nach Auffassung des Vorstands auch auf ein vollkommen geändertes Börseumfeld zurückzuführen ist. Die seinerzeitigen Kurse sind daher aus der Sicht des Vorstands für eine Beurteilung des Angebotspreises nicht heranzuziehen.

3. Annahme und Abwicklung des Angebots

Kein Aktionär ist verpflichtet, das Angebot anzunehmen.

Die Aktionäre werden darauf hingewiesen, dass die Bieterin die Abwicklungsspesen zur Gänze übernimmt. Weiters wird vom Vorstand der Zielgesellschaft auf den Rücktrittsvorbehalt sowie auf die Nachzahlungsgarantie hingewiesen.

Die Bieterin verfügt gemäß ihren Angaben über ausreichende liquide Mittel, um das Angebot auch im Falle der vollständigen Annahme zu finanzieren. Dies wurde durch den unabhängigen Sachverständigen der Bieterin bestätigt. Direkte Auswirkungen des Angebots auf die Gläubiger der Zielgesellschaft sind aus heutiger Sicht für den Vorstand der Zielgesellschaft nicht feststellbar.

4. Zukunft

Die Zielgesellschaft soll in Zukunft in den von der Bieterin als Obergesellschaft geleiteten Rettig-Konzern eingliedert werden; durch diese Eingliederung sollen Synergieeffekte und Größenvorteile zum Wohle des Gesamtkonzerns geschaffen werden. Die bestehenden Produktionskapazitäten der Zielgesellschaft sollen dadurch besser ausgelastet werden, was eine stärkere Absicherung der Einzelgesellschaften und höhere Arbeitsplatzsicherheit der Mitarbeiter bedeutet.

Diese möglichen Vorteile sollten ausreichen, um dem Rückgang des Marktvolumens auf dem europäischen Markt entgegenzuwirken. Im Anschluss an die wirtschaftlich starken Jahre nach der Ostöffnung scheint der Markt nunmehr gesättigt. Die Zielgesellschaft hat bereits in den letzten Jahren die Auswirkungen der Krise in der Bauwirtschaft und der Konjunkturverlangsamung im Bereich der Altbausanierung gespürt; die dem Vorstand vorliegenden Marktstudien weisen weiterhin auf eine schwache Baukonjunktur – voraussichtlich in den nächsten drei bis fünf Jahren – hin. Daraus ist ein sich verschärfender Wettbewerb zu erwarten.

Dieser Wettbewerbssituation wurde innerhalb der Zielgesellschaft Rechnung getragen: mit Schliessung der Heizkörperfabrik in Gera, Thüringen, wurden die Produktionskapazitäten reduziert; durch Produktivitätssteigerungen konnten die variablen Kosten gesenkt werden. Weitere Fixkostensenkungen sind im grösseren Ausmass allerdings nicht mehr erzielbar.

Wegen der notwendigen Entschuldung der Zielgesellschaft und ihrer Tochterunternehmen sind Dividendenzahlungen in den nächsten Jahren nicht zu erwarten.

In ihrer Angebotsunterlage hat die Bieterin auch Maßnahmen, die auf Übernahme von 100 % der Aktien nach Durchführung ihres Angebotes abzielen, nicht ausgeschlossen. Dazu zählt die Bieterin insbesondere auch die Möglichkeit einer verschmelzenden Umwandlung oder einer nicht-verhältniswahrenden Spaltung. Die beschriebenen Umgründungsmaßnahmen würden zu

einer Beendigung der Notierung der Aktie der Zielgesellschaft an der Wiener Börse führen, sodass die Preisfestsetzung am Markt wegfällt und keine Liquidität der Aktie mehr gegeben ist. Es könnte dadurch zu einer vermögensmäßigen Beeinträchtigung jener Aktionäre kommen, die das Angebot nicht annehmen.

5. Auskünfte

Auskünfte über das Angebot und dessen Abwicklung geben die Wertpapier-Vertriebsbetreuung der Bank Austria AG (Asset-Management GmbH) unter der Tel.Nr.: 0043/1/33 147 DW 6161 sowie der Finanzvorstand der Zielgesellschaft Herr Mag. Josef Schieder unter der Tel. Nr.: 0043/3858/600 DW 374.

6. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG

Die Zielgesellschaft hat die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Friedrichstraße 10, 1015 Wien, zu ihrer Beratung während des gesamten Verfahrens und zur Prüfung der Äußerungen ihrer Verwaltungsorgane als unabhängigen Sachverständigen bestellt.

7. Aufsichtsrat

In der Hauptversammlung am 4. Juni 2002 wurden vier Organe der Bieterin bzw. von Konzerngesellschaften der Bieterin in den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft gewählt; sämtliche Kapitalvertreter im Aufsichtsrat stehen daher bereits in einem Naheverhältnis zur Bieterin.

Zur Wahrung der Neutralität gibt der Aufsichtsrat daher keine Stellungnahme zum vorliegenden Kaufangebot ab.

8. Zusammenfassung und Empfehlung

Zusammenfassend nimmt der Vorstand der Zielgesellschaft wie folgt Stellung:

- Der angebotene Preis von Euro 14,32 pro Aktie erscheint angemessen.
- Das Angebot entspricht nach Ansicht des Vorstandes den gesetzlichen Bestimmungen.
- Den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse wird durch das Angebot angemessen Rechnung getragen.
- Der Vorstand empfiehlt den Aktionären daher, das Angebot anzunehmen.

Bekanntgabe des Sachverständigen gemäß §§ 13 ff Übernahmegesetz

Beurteilung durch den von der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft, Wartberg bestellten Sachverständigen gemäß § 14 Abs 2 Übernahmegesetz des öffentlichen Pflichtangebotes gem § 22 ÜbG der Oy Rettig Ab, Helsinki an die Inhaber der im Angebot genannten Beteiligungspapiere der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft sowie der Äußerung des Vorstands der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft

Der Vorstand der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft, Wartberg, hat die Deloitte & Touche GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Wien, mit Zustimmung des Aufsichtsrats zum Sachverständigen für die Zielgesellschaft gemäß § 13 Übernahmegesetz (ÜbG) bestellt. Wir wurden beauftragt, die Zielgesellschaft zu beraten und die Äußerungen der Organe zum gegenständlichen Angebot zu beurteilen.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber unserem Auftraggeber im Sinne der einschlägigen Vorschriften des ÜbG sowie auch unserer berufsrechtlichen Vorschriften unabhängig. Der gemäß § 9 Abs. 2 lit a ÜbG geforderte Versicherungsschutz liegt vor.

Für die Durchführung des Auftrages gelten – auch gegenüber Dritten - die "Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe", herausgegeben von der Kammer der Wirtschaftstreuhänder.

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

1. Beurteilung des Angebots

Als Sachverständige der Zielgesellschaft sind wir in der Lage, die formale Vollständigkeit des Angebotes gem § 7 ÜbG zu bestätigen. Die in § 7 ÜbG festgelegten Mindestangaben sind enthalten, daher enthält das Angebot die für die Angebotsempfänger hinreichenden Informationen (§ 3 Z 2 ÜbG).

Im Zuge unserer Beratungstätigkeit, die wir für die Zielgesellschaft im Sinne des § 13 ÜbG erbracht haben, hatten wir nur sehr beschränkt Einblick in die Grundlagen, die das Angebot inhaltlich beeinflusst haben. Es wurden uns jedoch für die Beurteilung des Angebots keine wesentlichen Tatsachen bekannt, die – nach Berücksichtigung der Darstellungen des Vorstands zur Angebotsunterlage - Zweifel an deren inhaltlichen Richtigkeit vermuten lassen würden.

Wir haben die durchschnittlichen Börsenkurse der kaufgegenständlichen Aktien während der letzten 6 Monate vor Erlangen der kontrollierenden Beteiligung geprüft. Nach Durchsicht dieser Kurse sind wir zu dem Ergebnis gelangt, dass der Angebotspreis den Vorschriften des § 26 Abs 1 ÜbG dahingehend entspricht, da er den Durchschnitt dieser Kurse übersteigt.

Die Einhaltung der zweiten in § 26 Abs 1 ÜbG genannten Grenze, wonach der Angebotspreis die von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate für die kaufgegenständlichen Beteiligungspapiere gewährte oder vereinbarte Gegenleistung um nicht mehr als 15% unterschreiten darf, wurde von uns nicht geprüft, da wir als Sachverständige der Zielgesellschaft keine Einsicht in Verträge auf Gesellschafterebene hatten.

Neben den in der Äußerung des Vorstands unter Pkt 2 „Beurteilung des Angebots“ dargestellten Überlegungen zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises (Kursüberlegungen, Buchwert je Aktie, aktueller Anteilserwerb vom 16. Mai 2002) hat der Vorstand der Zielgesellschaft eigene Bewertungen auf der Basis von „stand-alone“ Überlegungen unter Berücksichtigung unabhängiger Marktstudien des europäischen Marktes angestellt. Daraus ergibt sich ein Unternehmenswert, der um 25,6 % unter dem Angebotspreis liegt.

Wir haben in unserer Funktion als Sachverständiger gemäss § 13 ÜbG die den Bewertungsüberlegungen zugrundeliegende Ausgangsbasis anhand der Istergebnisse des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2001 und der ungeprüften Ergebnisse des ersten Quartals 2002 plausibilisiert sowie die Annahmen über die zukünftige Entwicklung mit dem Vorstand der Zielgesellschaft erörtert. Die diesbezüglichen Überlegungen erscheinen uns – basierend auf den uns vorgelegten Unterlagen bzw mündlich erteilten Auskünften – schlüssig.

2. Beurteilung der Äußerung des Vorstands und des Aufsichtsrats

Wir hatten in unserer Funktion als Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG auch die Äußerung der Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft zu beurteilen. Aufgrund der personellen Verflechtungen der gewählten Aufsichtsratsmitglieder mit der Bieterin hat sich der Aufsichtsrat dazu entschlossen, keine Stellungnahme zum gegenständlichen Angebot abzugeben, was im Einklang mit dem ÜbG steht. Es war daher ausschließlich die Äußerung des Vorstands zu beurteilen.

In der Äußerung des Vorstands wird zunächst die Ausgangslage dargestellt. Danach erfolgt eine Beurteilung des Angebots, wobei sich der Vorstand in der Lage sieht, den Aktionären die Annahme des Angebots zu empfehlen. Er begründet diese Empfehlung wie folgt:

- Sowohl unter Heranziehung des Schlusskurses am letzten Börsetag vor der Bekanntgabe der Angebotsabsicht als auch der historischen Durchschnittskurse in einer 6- und 24 Monatsbetrachtung ergeben sich angemessene Prämien,
- Der Angebotspreis entspricht dem Buchwert je Aktie, der sich unter Zugrundelegung des Konzerneigenkapitals zum 31. Dezember 2001 nach Abzug von Steuerlatenzen ergibt,
- Eigene Bewertungsüberlegungen des Vorstands haben die Angemessenheit des Angebotspreises bestätigt.

Wir haben im Rahmen unserer Tätigkeit als Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG die Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft analysiert und keine Tatsachen festgestellt, die Zweifel an deren Richtigkeit bzw Neutralität iS des § 12 ÜbG begründen.

3. Zusammenfassende Beurteilung

Als Ergebnis unserer Tätigkeit als Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG berichten wir zum Übernahmeangebot gemäß § 22 ff ÜbG der Oy Rettig Ab, Helsinki an die Inhaber der kaufgegenständlichen Beteiligungspapiere der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft, Wartberg sowie zur Äußerung des Vorstands der Vogel & Noot Wärmetechnik Aktiengesellschaft wie folgt:

Als Sachverständige der Zielgesellschaft gemäß § 13 ÜbG stellen wir fest, dass das Angebot ordnungsgemäß gelegt wurde. Die Argumentation des Vorstands der Zielgesellschaft für die Beurteilung des Angebots der Bieterin und die daraus abgeleitete Empfehlung zur Annahme des Angebots – der wir uns anschließen - ist schlüssig. Die Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft ermöglicht eine umfassende Beurteilung des Angebots durch die Inhaber von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft.

Wien, im Juni 2002

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuer-
beratungsgesellschaft

Mag. Erich Kandler

Mag. Nikolaus Schaffer

Wirtschaftsprüfer