

**Beurteilung des Sachverständigen
gem. §§ 13 ff
Übernahmegesetz (ÜbG)**

Der Vorstand der **Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungsaktiengesellschaft**, (im folgenden kurz: „Zielgesellschaft“) hat uns, die **INTERFIDES Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatung GmbH**, Wien, mit Zustimmung des Aufsichtsrates als Sachverständigen im Sinne des § 13 Übernahmegesetz bestellt.

Wir sind gegenüber dem Auftraggeber im Sinne der einschlägigen Vorschriften des Übernahmegesetzes sowie auch der berufsrechtlichen Vorschriften (Richtlinie über die Ablehnung von Aufträgen wegen Ausschließung, Befangenheit oder wirtschaftlicher Abhängigkeit) unabhängig. Für die Durchführung des Auftrages gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhand“, herausgegeben von der Kammer der Wirtschaftstreuhand in der derzeit geltenden Fassung. Der gemäß § 9 Abs. 2 lit. a ÜbG erforderliche Versicherungsschutz ist gegeben.

Gemäß § 14 Abs. 2 ÜbG hat der Sachverständige der Zielgesellschaft seine Beurteilung des Angebots (1), der Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft (2), sowie einer allfälligen Äußerung des Aufsichtsrates (3) schriftlich zu erstatten.

1. Beurteilung des Angebots

Als von der Zielgesellschaft bestellter Sachverständiger bestätigen wir die formale Vollständigkeit des Angebotes gemäß § 7 ÜbG (entnommen der Veröffentlichung in der Wiener Zeitung vom 22. Dez. 2004, kurz: Übernahmeangebot). Die darin festgelegten Mindestangaben sind enthalten, sodass das Angebot die in § 3 Z 2 ÜbG vorgesehenen hinreichenden Informationen für eine Entscheidung der Angebotsempfänger enthält.

„Vor der Stellung des Angebots wurden die Geschäftsanteile an der SUR EN Beteiligungs GmbH, welche die Mehrheitsgesellschafterin der Quintus Beteiligungsgesellschaft m.b.H. ist, die wiederum die Mehrheitsgesellschafterin der "St. Marx" Handels- und Beteiligungsgesellschaft m.b.H. ist, von Mitgliedern der Familie Mautner Markhof gehalten. Diese

Privatpersonen haben ihre Geschäftsanteile mit Abtretungsvertrag vom 18.10.2004, welcher am 2.11.2004 in Kraft trat, an die Hamilton übertragen. Dadurch hat die Hamilton die Kontrolle über die SUR EN Beteiligungs GmbH und damit indirekt über die Zielgesellschaft erlangt.“ (Zitat aus dem Übernahmeangebot)

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

Gemäß § 26 ÜbG muss der Preis des Pflichtangebots zwei Anforderungen erfüllen:

- a) Er muss mindestens dem durchschnittlichen Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers (konkret Vorzugsaktien) während der letzten sechs Monate vor Erlangung der kontrollierenden Beteiligung entsprechen.

„Der ungewichtete durchschnittliche Börsenkurs (nur Handelstage) der letzten sechs Monate vor Erlangung der kontrollierenden Beteiligung (2.11.2004) beträgt EUR 115,32, der gewichtete durchschnittliche Börsenkurs (nur Handelstage) der letzten sechs Monate vor Erlangung der kontrollierenden Beteiligung (2.11.2004) beträgt EUR 113,77 je Aktie. Der Angebotspreis je angebotsgegenständlicher Aktie entspricht daher dem gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten sechs Monate und liegt um 1,34% unter dem ungewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten sechs Monate vor Erlangung der kontrollierenden Beteiligung“. (Zitat aus dem Übernahmeangebot)

In den letzten 6 Monaten kam nur an 25 Börsentagen ein Kurs zustande, wobei insgesamt nur 403 Aktien in einer Bandbreite von € 96,03 bis € 139,00 gehandelt wurden.

- b) Er darf die höchste von der Bieterin oder einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung um höchstens 15% unterschreiten. Die Einhaltung der in § 26 Abs. 1 ÜbG genannten Grenze wurde von uns nicht geprüft, da wir als Sachverständige der Zielgesellschaft keine Einsicht in Verträge auf Gesellschafterebene hatten.

Hinsichtlich der Angemessenheit des Angebotspreises ist Folgendes festzuhalten:

Gemäß Angaben der Bieterin wurden in den letzten 12 Monaten vor Erlangen der kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft Aktien zum Preis von durchgerechnet durchschnittlich €89,78 je Aktie erworben.

Dem Vorstand lag ein Gutachten der Ernst & Young Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft m.b.H hinsichtlich der Bewertung der Anteile an der Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungs AG zum Stichtag 1.1.2003, datiert mit 23.7.2003, vor, welches einen Wert je Aktie ergibt, der unter dem Angebotspreis liegt. Unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich erfolgten bzw. in den nächsten 3 Jahren (im Zusammenhang mit der satzungsmäßigen Vorzugsdividende für Vorzugsaktien) beabsichtigten Ausschüttung errechnet das Gutachten einen *wesentlich* unter dem Angebotspreis liegenden Wert je Aktie.

Wir haben diese Bewertung auf Plausibilität überprüft und aktualisiert mit dem Ergebnis, dass der wirtschaftliche Wert je Aktie jedenfalls unter dem Mindestpreis gemäß § 26 Abs. 1 ÜbG liegt.

2. Beurteilung der Äußerung des Vorstandes

Die Äußerung des Vorstandes der Zielgesellschaft hat gemäß § 14 (1) ÜbG insbesondere zu enthalten:

- Eine Beurteilung, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre und sonstigen Inhaber von Beteiligungspapieren wie auch dem Interesse der Arbeitnehmer, der Gläubiger und dem öffentlichen Interesse angemessen Rechnung tragen;
 - eine Darstellung der Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebotes unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte, falls sich der Vorstand nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abzugeben.
- Die Äußerung des Vorstandes geht auf die öffentlichen Interessen sowie jene von Arbeitgebern und Gläubigern ein mit dem Ergebnis, dass das Angebot diesen Interessen Rechnung trägt.

Da sich der Vorstand im Hinblick auf den Interessenskonflikt eines Vorstandsmitgliedes (Herr Mag. Giuliani ist sowohl Mitglied des Vorstandes der Zielgesellschaft als auch Funktionsträger von gemeinsam mit der Bieterin vorgehenden Rechtsträgern) und insbesondere auch wegen der Schwierigkeit der Bestimmbarkeit des zukünftig erzielbaren Erlöses für die Liegenschaft in 1110 Wien nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abzugeben, hat er die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebotes wie folgt dargestellt:

Argumente des Vorstandes für die Annahme des Angebotes

- 1. Die Annahme des Angebots ermöglicht es den Aktionären, ihre Vorzugsaktien an der Zielgesellschaft zu veräußern. Da es sich bei den Vorzugsaktien um illiquide Beteiligungspapiere handelt, deren Handel an der Wiener Börse nur sehr beschränkt stattfindet und sich die Anzahl der von Aktionären gehaltenen Vorzugsaktien durch dieses gegenständliche Angebot voraussichtlich verringern wird, können die Aktionäre durch die Annahme dieses Angebots ihre Vorzugsaktien zu einem nach dem ÜbG festgesetzten angemessenen Preis veräußern, ohne dem Risiko von Marktschwankungen ausgesetzt zu sein.*
- 2. Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger haben in den letzten zwölf Monaten vor Erlangung der kontrollierenden Beteiligung an der Zielgesellschaft außerbörslich Aktien zum Preis von EUR 89,78 je Aktie erworben. Der außerbörsliche Preis für die Aktien der Zielgesellschaft war in der Vergangenheit somit niedriger als der Angebotspreis für die angebotsgegenständlichen Aktien.*
- 3. Es wird derzeit von der Bieterin die Möglichkeit einer Kapitalerhöhung der Zielgesellschaft durch ein öffentliches Angebot junger Aktien in den nächsten Jahren überlegt. Dabei soll den Aktionären aus heutiger Sicht die Möglichkeit geboten werden, durch die Ausübung ihrer Bezugsrechte weiterhin im gleichen Ausmaß beteiligt zu bleiben. Dies kann jedoch dazu führen, daß die Aktionäre Kapital für die Zeichnung junger Aktien aufbringen müssen, oder andernfalls bei Verzicht auf ihr Bezugsrecht verwässert werden.*

Argumente für die Ablehnung des Angebotes

- 1. Der Angebotspreis wurde auf Basis der Bewertung der Gesellschaft unter Berücksichtigung der Preisuntergrenze des gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der Aktien der Zielgesellschaft zum Zeitpunkt der Angebotslegung berechnet. Der Aktienkurs der Vorzugsaktien, zu welchem diese an der Wiener Börse gehandelt werden, lag in der näheren Vergangenheit fast ständig über diesem Preis, sodaß ein Verkauf der Aktien bei rein finanzieller Betrachtung nicht gewinnmaximierend erscheint.*
- 2. Der Vorstand beurteilt die mittelfristigen Ertragsaussichten der Gesellschaft als erfolgversprechend. Die eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen lassen eine Verbesserung des Ergebnisses für die nächsten Geschäftsjahre erwarten.*
- 3. Die Bieterin beabsichtigt, die unternehmerische Tätigkeit der Gesellschaft auszuweiten und im Markt für Feinkostprodukte wieder operativ tätig zu werden.*
- 4. Durch die Konzentration der Stammaktien der Gesellschaft in der Hand weniger, durch Syndikatsvertrag verbundener Anteilsinhaber ist zu erwarten, daß Entscheidungsprozesse zukünftig erleichtert und beschleunigt werden können. Dies kann zu einer effizienteren Durchführung von Managementaufgaben führen.*
- 5. Die Bieterin überlegt derzeit, der Zielgesellschaft durch eine Kapitalerhöhung innerhalb der nächsten zwei Jahre neue Eigenmittel zuzuführen. Dies führt nicht nur zu einer Stärkung der Eigenmittelsituation, sondern soll auch den Handlungsspielraum der Geschäftsführungsorgane erleichtern, um eine nachhaltig positive Geschäftsentwicklung zu erreichen.*

Die in der Äußerung des Vorstandes angeführten Argumente für die Annahme oder Ablehnung des Angebotes entsprechen den allgemeinen Grundsätzen des Übernahmegesetzes. Zu den Argumenten gegen die Annahme des Angebotes halten wir fest, dass der wirtschaftliche Wert je Aktie jedenfalls unter dem Mindestpreis gemäß § 26 ÜbG liegt und die Erreichung nachhaltig positiver Ergebnisse in Zukunft ganz erheblicher Anstrengungen des Managements bedarf.

3. Beurteilung der Äußerung des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft

Eine Äußerung des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft ist gesetzlich (§ 14 ÜbG) nicht zwingend vorgesehen und daher unterblieben (laut Mitteilung des Aufsichtsrates).

4. Zusammenfassung

Als Ergebnis unserer Tätigkeit als Sachverständiger gem. § 13 ÜbG erstatten wir zum Übernahmeangebot gemäß § 22 ff ÜbG der Hamilton Handels- und Beteiligungsgesellschaft mbH, gerichtet auf die Übernahme von Vorzugsaktien an der Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungsaktiengesellschaft, die folgende abschließende Beurteilung:

Das Übernahmeangebot enthält die in § 7 ÜbG vorgesehenen hinreichenden Informationen. Die Angaben sind richtig und nicht irreführend.

Herr Mag. Giuliani ist sowohl Mitglied des Vorstandes der Zielgesellschaft als auch Funktionsträger von gemeinsam mit der Bieterin vorgehenden Rechtsträgern. Als Vorstand der Mautner Markhof Nahrungs- und Genussmittel Beteiligungsaktiengesellschaft hat er die Argumente für die Annahme und die Ablehnung des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte dargestellt.

Eine (gesetzlich nur fakultativ vorgesehene) Äußerung des Aufsichtsrats unterblieb.

Der Übernahmepreis entspricht den einschlägigen Bestimmungen des Übernahmegesetzes.

Wien, 10. Jänner 2005

INTERFIDES Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatung GmbH

(MMag. Dr. Werner Festa)
Wirtschaftsprüfer

(i.V. Dr. Otto Plappart)
Steuerberater

