

AKTIONÄRE DER VORARLBERGER KRAFTWERKE AKTIENGESELLSCHAFT, DEREN SITZ, WOHNSITZ ODER GEWÖHNLICHER AUFENTHALT AUSSERHALB DER REPUBLIK ÖSTERREICH LIEGT, WERDEN AUSDRÜCKLICH AUF PUNKT 6.4 DIESER ANGEBOTSUNTERLAGE HINGEWIESEN.

SHAREHOLDERS OF VORARLBERGER KRAFTWERKE AKTIENGESELLSCHAFT WITH THEIR SEAT, DOMICILE OR HABITUAL ABODE OUTSIDE THE REPUBLIC OF AUSTRIA SHOULD NOTE THE INFORMATION SET FORTH IN SECTION 6.4 OF THIS OFFER DOCUMENT.

**Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot
gemäß §§ 4 ff Übernahmegesetz ("ÜbG")**

der

**Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft
Weidachstraße 6, 6900 Bregenz (der "Bieter")**

an die Aktionäre

der

**Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft
Weidachstraße 6, 6900 Bregenz (die "Zielgesellschaft")**

ZUSAMMENFASSUNG

Die folgende Zusammenfassung beinhaltet ausgewählte Inhalte dieses Angebots und ist daher nur im Zusammenhang mit der gesamten Angebotsunterlage zu lesen.

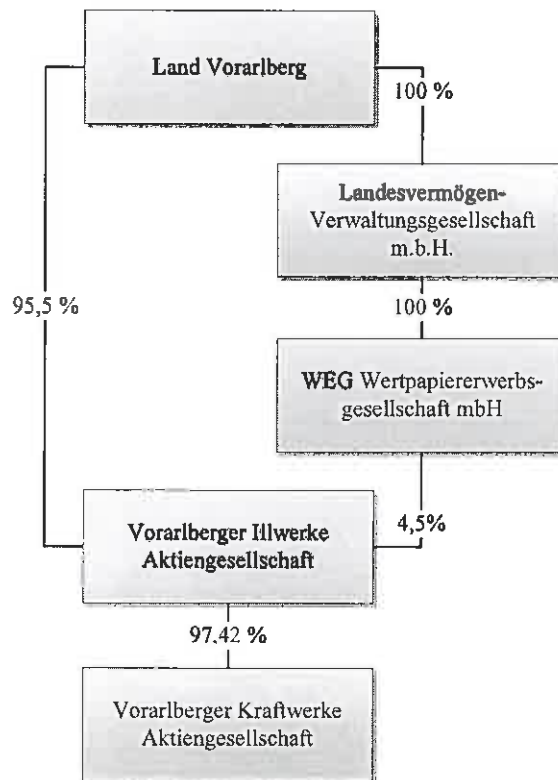
- Bieter:** Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft, eine österreichische Aktiengesellschaft, eingetragen im Firmenbuch des Landesgerichts Feldkirch unter FN 59202 m, mit dem Sitz in Bregenz und der Geschäftsanschrift Weidachstraße 6, 6900 Bregenz.
- Zielgesellschaft:** Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, eine österreichische Aktiengesellschaft, eingetragen im Firmenbuch des Landesgerichts Feldkirch unter FN 58920 y, mit dem Sitz in Bregenz und der Geschäftsanschrift Weidachstraße 6, 6900 Bregenz.
- Kaufgegenstand:** Dieses Angebot (das "Angebot") bezieht sich auf den Kauf aller Aktien der Zielgesellschaft, die anderen Personen als dem Bieter gehören.
- Dieses Angebot hat sodin den Kauf von 219.623 Aktien der Zielgesellschaft (die "Angebotsaktien", und die Inhaber der Angebotsaktien, die "Publikumsaktionäre"), die etwa 2,58% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen, zum Gegenstand.
- Von den Angebotsaktien sind (i) 37.390 Namensaktien der Kategorie A nicht zum Börsenhandel zugelassen und (ii) 182.233 Inhaberaktien der Kategorie B im Amtlichen Handel der Wiener Börse, Marktsegment: Standard Market Auction, zum Handel zugelassen und notiert (ISIN AT0000824503).
- Angebotspreis:** EUR 180,-- pro Angebotsaktie (der "Angebotspreis").
- Bedingungen:** Das Angebot unterliegt keinen Bedingungen.
- Angebotsfrist:** 16. April 2013 bis 11. Juni 2013
- Annahme des Angebots:** Die Annahme des Angebots muss an die Depotbank des das Angebot annehmenden Aktionärs adressiert sein.
- Zahlstelle:** Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Wertpapier-settlement, Hypopassage 1, 6900 Bregenz (die "Zahlstelle").
- Delisting und Squeeze Out:** Der Bieter beabsichtigt, eine Verschmelzung der Zielgesellschaft mit einer ihm gehörenden, nicht börsennotierten Aktiengesellschaft herbeizuführen, um die Börsennotierung der Aktien der Zielgesellschaft zu beenden (Delisting). Der Bieter beabsichtigt bis auf weiteres nicht, einen Gesellschafterauschluss (Squeeze Out) bei der Zielgesellschaft durchzuführen.

1. Ausgangslage, Angaben zum Bieter und zur Zielgesellschaft

1.1. Der Bieter und der Konzern "illwerke vkw"

Der Bieter Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft ist eine österreichische Aktiengesellschaft mit dem Sitz in Bregenz.

Aktionäre des Bieters sind das Land Vorarlberg mit einer Beteiligung von 95,50% und die WEG Wertpapiererwerbsgesellschaft mbH mit einer Beteiligung von 4,50%. Einziger Gesellschafter der WEG Wertpapiererwerbsgesellschaft mbH ist die Landesvermögen-Verwaltungsgesellschaft m.b.H., deren einziger Gesellschafter das Land Vorarlberg ist. Das Land Vorarlberg, die WEG Wertpapiererwerbsgesellschaft mbH und die Landesvermögen-Verwaltungsgesellschaft m.b.H. sind als mit dem Bieter gemeinsam vorgehende Rechtsträger anzusehen. Die Beteiligungsstruktur stellt sich somit wie folgt dar:



Der Bieter fungiert als Konzernobergesellschaft des Illwerke-Konzerns ("illwerke vkw").

Die Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft ist seit ihrer Gründung im Jahr 1924 auf die Erzeugung von Spitzen- und Regelenergie für regionale und internationale Partner ausgerichtet. Die Kraftwerke und Anlagen der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft werden zur fortwährenden Aufrechterhaltung des Gleichgewichtes zwischen Verbrauch und Erzeugung von elektrischer Energie eingesetzt.

Für die Spezialaufgabe der Bereitstellung von Spitzen- und Regelenergie sind alpine Speicher- und Pumpspeicherkraftwerke wie die Werksgruppe Obere Ill-Lünersee der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft in besonderem Maße geeignet. Die in den Kraftwerken erzeugte Energie wird zu den mit den Stromabnehmern vereinbarten Abgabepunkten und -stellen übertragen. Dazu betreibt die

Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft in Vorarlberg eigene 380-kV-, 220-kV- und 110-kV-Kraftwerksdirektleitungen und zugehörige Schalt- sowie Umspannanlagen.

Neben dem Bereich Stromerzeugung ist die Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft im Illwerke-Konzern für die Anlagenerhaltung und den Anlagenausbau (Engineering) zuständig. Auch der Betrieb der Kraftwerke der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, die der Landesversorgung dienen, erfolgt durch die Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft.

1.2. Die Zielgesellschaft

Die Zielgesellschaft Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft ist eine österreichische Aktiengesellschaft mit dem Sitz in Bregenz.

Die Zielgesellschaft hat ein Grundkapital von EUR 61.940.400,—, welches in 8.520.000 Stückaktien unterteilt ist (die "Aktien"). Jede Stückaktie ist sohin mit einem anteiligen Betrag von EUR 7,27 am Grundkapital beteiligt.

6.816.000 Aktien der Zielgesellschaft sind Aktien der Kategorie A mit den Nummern 1 bis 6.816.000, die auf Namen lauten. Die Aktien der Kategorie A sind nicht zum Börsehandel zugelassen.

1.704.000 Aktien der Zielgesellschaft sind Aktien der Kategorie B mit den Nummern 1 bis 1.704.000, die auf Inhaber lauten. Die Aktien der Kategorie B sind im Amtlichen Handel der Wiener Börse, Marktsegment: Standard Market Auction, zum Handel zugelassen und notiert (ISIN AT0000824503).

Die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft konnte 2001 ihr 100-jähriges Bestehen feiern. Von den Pioniertagen der Elektrifizierung bis zur heutigen Landesgesellschaft Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft im liberalisierten Strommarkt spannt sich der Bogen der energiewirtschaftlichen Entwicklung.

Die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft bietet ihren rund 170.000 Kunden – den 360.000 Einwohnern und der Wirtschaft – in Vorarlberg und im bayerischen Westallgäu eine zuverlässige, umweltfreundliche und preislich attraktive Stromversorgung mit ausgezeichnetem Kundenservice. Innerhalb des Illwerke-Konzerns ist die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft als Vertriebsunternehmen in Vorarlberg und im benachbarten Westallgäu sowie als Stromhändler tätig.

Durch ein wachsendes Angebot an Service und Beratung im Bereich Energieeffizienz, Elektromobilität und erneuerbare Energien hat sich die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft in den letzten Jahren vom reinen Energieversorger zum umfassenden Energiedienstleister entwickelt.

Bereits seit dem Jahr 2011 wird die im Bereich Erdgas tätige "VEG" Vorarlberger Erdgas GmbH, eine Tochtergesellschaft der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, verstärkt in den Illwerke-Konzern integriert. Im Jahr 2012 erwarb die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft alle Geschäftsanteile an der "VEG" Vorarlberger Erdgas GmbH. In der ersten Jahreshälfte 2013 ist beabsichtigt, die "VEG" Vorarlberger Erdgas GmbH aufzuspalten und den Teilbetrieb "Erdgas-Verteilernetz" auf die Vorarlberger Energienetze GmbH, eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, und den Teilbetrieb "Erdgashandel und -vertrieb" auf die Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, jeweils im Wege der Gesamtrechtsnachfolge, zu übertragen.

1.3. Derzeitige Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft

Die Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft zum heutigen Tag stellt sich wie folgt dar:

- Der Bieter hält 6.778.610 Aktien der Kategorie A und 1.521.767 Aktien der Kategorie B, insgesamt somit 8.300.377 Aktien, die ungefähr 97,42% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen. Die mit dem Bieter gemeinsam vorgehenden Rechtsträger halten keine Aktien an der Zielgesellschaft. Der Bieter hat im Geschäftsjahr 2012 insgesamt 1.114 Stück und im Geschäftsjahr 2013 insgesamt 94 Stück Aktien der Kategorie B erworben, wobei der höchste bezahlte Preis in beiden Geschäftsjahren bei EUR 180,- pro Aktie lag.
- 22 Vorarlberger Gemeinden halten insgesamt 83.440 Aktien der Kategorien A und B, die ungefähr 0,98% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen.
- Die verbleibenden 136.183 Aktien, alle ausschließlich Aktien der Kategorie B, die ungefähr 1,6% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen, werden von unabhängigen Aktionären gehalten und machen gemeinsam mit den Aktien der Vorarlberger Gemeinden den Streubesitz aus.

1.4. Wesentliche Rechtsbeziehungen zwischen Bieter und Zielgesellschaft

Die Vorstandsmitglieder des Bieters, nämlich Herr Dr. Ludwig Summer und Herr Dr. Christof Geremann, sind (auch zur Absicherung des im Folgenden beschriebenen Organschaftsvertrags) zugleich als Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft tätig. Fünf von der Hauptversammlung gewählte Mitglieder des Aufsichtsrats des Bieters sind auch Mitglieder des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft. Es handelt sich dabei um die Herren Kommerzialrat Bertl Widmer, Mag. Heinz Peter, Franz Rauch, Landesrat Ing. Erich Schwärzler und Dr. Paul Sutterlüty.

Im Zuge der Vertiefung der Zusammenarbeit innerhalb der Vorarlberger Elektrizitätswirtschaft vor dem Hintergrund der Liberalisierung des europäischen Elektrizitätsbinnenmarktes wurde mit Wirkung zum 1.1.2001 ein Organschaftsvertrag zwischen dem Bieter und der Zielgesellschaft abgeschlossen, der neben einer steuerlichen Optimierung auch eine einheitliche Leitung der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft und der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft verwirklichen soll. Der Organschaftsvertrag wurde grundsätzlich bis zum Ablauf des 31.12.2010 abgeschlossen und verlängert sich unverändert jeweils um ein Jahr, falls er nicht spätestens sechs Monate vor seinem Ablauf von einem Vertragspartner schriftlich gekündigt wird.

Der Bieter nimmt Zentralfunktionen, wie insbesondere Unternehmensentwicklung, Bilanzpolitik und eine generelle Richtlinienkompetenz gegenüber der Zielgesellschaft wahr.

Die Zielgesellschaft hat sich in dem Organschaftsvertrag verpflichtet, ab 1.1.2001 ihren ganzen Gewinn an den Bieter abzuführen. Den Streubesitzaktionären der Zielgesellschaft wird als angemessener Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr der Zielgesellschaft und für jede Stückaktie eine Dividendenzahlung von EUR 0,8724, das entspricht einer Dividende von 12% des anteiligen Nominalbetrags jeder Stückaktie am Grundkapital, garantiert. Darüber hinaus hat der Bieter den Streubesitzaktionären der Zielgesellschaft pro Stückaktie einen Bonus von EUR 0,3635, dies entspricht einer Dividende von 5% des Nominalbetrags je Stückaktie, zunächst bis zum Ablauf des Geschäftsjahres 2005 zugesagt. Für die darauf folgenden fünf Geschäftsjahre garantierte der Bieter den Streubesitzaktionären der Zielgesellschaft als angemessenen Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft und für jede Stückaktie der Vorarlberger Kraftwerke Akti-

engesellschaft eine Zahlung von EUR 0,8724 als Dividende. Dies entspricht einer Dividende von 12% des Nominalbetrags je Stückaktie.

In der 59. ordentlichen Hauptversammlung der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft vom 27. Juni 2008 wurde der Vorstand ermächtigt, auch in den folgenden Geschäftsjahren den außenstehenden Aktionären der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft bis zum Ende des Organschaftsvertrages einen freiwilligen Bonus über die garantierte Dividende hinaus zu zahlen. Der Bonus soll dabei höchstens so hoch sein, dass die Summe aus Dividende und Bonus dem Betrag entspricht, den die Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft pro Aktie als Gewinnausschüttung erhält.

Einschließlich des Bonus betrug die Gesamtausschüttung an die Minderheitsaktionäre der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr 2011 4,02 EUR je Stückaktie.

In Ergänzung zum Organschaftsvertrag wurde zwischen dem Bieter und der Zielgesellschaft ein Betriebsführungs- und Bevollmächtigungsvertrag abgeschlossen: Aus diesem Grund betreibt der Bieter die Kraftwerke der Zielgesellschaft.

2. Angebot

2.1. Angebotsgegenstand

Dieses Angebot bezieht sich auf den Kauf aller Aktien der Zielgesellschaft, die anderen Personen als dem Bieter gehören.

Das Angebot bezieht sich sowohl (i) auf die Aktien der Zielgesellschaft der Kategorie A, die nicht zum Börsehandel zugelassen sind, als auch (ii) auf die Aktien der Zielgesellschaft der Kategorie B, die im Amtlichen Handel der Wiener Börse, Marktsegment: Standard Market Auction, zum Handel zugelassen und notiert sind (ISIN AT0000824503), jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 7,27.

Ausgehend vom Aktienbestand des Bieters per 10.4.2013 bezieht sich das Kaufangebot sohin auf (i) 37.390 Aktien der Kategorie A und (ii) 182.233 Aktien der Kategorie B, die etwa 2,58% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen.

		Stückzahl		
Kategorie A	Namensaktien Vorarlberger Illwerke AG	6.778.610		Namensaktien
	Namensaktien Städte/Gemeinden	37.390		
	Gesamtbestand Kat. A		6.816.000	
Kategorie B	Inhaberaktien Vorarlberger Illwerke AG	1.521.767		börsennotierte Inhaberaktien
	Inhaberaktien Städte/Gemeinden	46.050		
	Privater Streubesitz	136.183		
	Gesamtbestand Kat. B		1.704.000	
Gesamtbestand Kat. A + B			8.520.000	

(Stand 10.4.2013)

2.2. Angebotspreis und Berechnung des Preises

2.2.1. Angebotspreis

Der Bieter bietet den Inhabern von Angebotsaktien der Zielgesellschaft den Erwerb der Aktien zum Preis von EUR 180,- je Aktie cum Dividende/Bonus an.

Der Angebotspreis wurde auf Basis einer Unternehmensbewertung der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft ermittelt, die in Punkt 2.2.5. näher beschrieben wird.

Der Angebotspreis versteht sich cum Dividende/Bonus, das bedeutet einschließlich der auf die Angebotsaktien für das Geschäftsjahr 2012 auf Grundlage des Organschaftsvertrags entfallenden Dividende (einschließlich Bonus), sodass jene Aktionäre, welche das Angebot annehmen, keine Dividende für das Geschäftsjahr 2012 ausbezahlt erhalten werden.

2.2.2. Berechnung des Angebotspreises

Da es sich um ein freiwilliges Angebot gemäß §§ 4 ff ÜbG handelt, kann der Bieter den Angebotspreis frei bestimmen und ist insbesondere nicht an die Preisbildungsregel des § 26 Abs 1 ÜbG gebunden.

Weder der Bieter noch ein mit ihm gemeinsam vorgehender Rechtsträger haben innerhalb der letzten zwölf Monate vor dem 27.3.2013, dem Tag der Anzeige des Angebots bei der Übernahmekommission, eine Gegenleistung in Geld gewährt oder vereinbart, die EUR 180,- überschreitet.

Der durchschnittliche gewichtete Börsenkurs der Aktien während der letzten sechs Monate vor dem 22.3.2013, dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht, betrug EUR 180,07 pro Aktie.

2.2.3. Angebotspreis im Vergleich zu historischen Kursen

Die Erstnotiz der Aktien der Zielgesellschaft an der Wiener Börse erfolgte am 7.11.1988 zum Kurs von ATS 3.050,- (EUR 221,65) pro Aktie im Nennbetrag von ATS 1.000,-. In der Folge wurden die Aktien im Verhältnis 1 : 10 gesplittet, sodass die Aktien der Zielgesellschaft ein Nominale in der Höhe von ATS 100,- (EUR 7,27) hatten. Diese Nennbetragsaktien wurden letztlich in Stückaktien umgewandelt, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 7,27.

Am 22.3.2013, das ist der Börsetag, an dem die Veröffentlichung der Absicht, ein Übernahmeangebot zu legen, erfolgte, lag der Schlusskurs an der Wiener Börse bei EUR 180,-. Der Angebotspreis entspricht dem Schlusskurs vom 22.3.2013.

Die folgende Tabelle zeigt die durchschnittlichen gewichteten Börsenkurse der letzten 1, 3, 6 und 12 Kalendermonate (in EUR) vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht sowie den Prozentsatz, um den der Angebotspreis (in EUR) vom jeweiligen durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs abweicht:

	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Durchschnittlicher Börsenkurs (EUR)	179,75	180,76	180,07	180,80
Angebotspreis (EUR)	180,00			
Prämie (EUR)	0,25	-0,76	-0,07	-0,80
Prämie in %	0,14	-0,42	-0,04	-0,45

Quelle: Wiener Börse, Stand 22.3.2013

2.2.4. Finanzkennzahlen der Zielgesellschaft

Die folgende Tabelle enthält bestimmte wesentliche, die Aktien betreffende Finanzkennzahlen. Weitere Informationen über die Zielgesellschaft sind auf der Website der Zielgesellschaft unter www.vkw.at sowie auf der Website der Wiener Börse unter www.wienerboerse.at verfügbar.

	2012	2011	2010	2009
Höchster Börsenkurs (EUR)	194	190	149,90	120
Niedrigster Börsenkurs (EUR)	165	140	115	91
Gewinn (IFRS) je Aktie (EUR)	k.A.	3,77	3,41	3,34
Dividende je Aktie (EUR)	k.A.	4,02	3,56	3,09
Buchwert des Eigenkapitals (IFRS) je Aktie (EUR)	k.A.	41,76	43,18	43,32

Quelle: Wiener Börse, Konzernabschlüsse der Zielgesellschaft 2009, 2010 und 2011

Die folgende Tabelle beschreibt die wirtschaftliche Entwicklung der Zielgesellschaft während der letzten drei Geschäftsjahre. Der Konzernabschluss der Zielgesellschaft für die betreffenden Ge-

schäftsjahre wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards ("IFRS") erstellt.

(in MEUR)	2012	2011	2010	2009
Umsatzerlöse ohne Abgaben	k.A.	449	442	473
EBITDA	k.A.	75	70	69
Betriebsergebnis*	k.A.	44	39	38
Gewinn vor Ertragsteuern	k.A.	43	40	40
Gewinn nach Ertragsteuern	k.A.	33	30	30

Quelle: Konzernabschlüsse der Zielgesellschaft 2009, 2010 und 2011; *einschließlich Beteiligungsunternehmen

2.2.5. Bewertung der Zielgesellschaft

In Vorbereitung dieses Angebots hat der Bieter die Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H. in der Funktion als Berater für den Bieter mit der Ermittlung einer Wertbandbreite für die 219.623 Angebotsaktien beauftragt.

Die Wertbandbreite wurde von der Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H. unter Anwendung des Discounted Cash Flow-Bruttoverfahrens ermittelt und beruht auf dem vom Aufsichtsrat der Zielgesellschaft am 30.11.2012 genehmigten Budget für das Geschäftsjahr 2013 und der Mittelfristplanung für die Geschäftsjahre 2014 bis 2017 der Zielgesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften. Als Bewertungsstichtag wurde der 31.12.2012 festgelegt. Für das Geschäftsjahr 2012 standen noch keine geprüften Jahresabschlüsse zur Verfügung. Es wurde keine Unterscheidung zwischen Namens- und Inhaberaktien vorgenommen.

Der Barwert der Aufwandsersparnis der Zielgesellschaft infolge der beabsichtigten Beendigung der Börsennotierung wurde bei der Ermittlung des Angebotspreises zur Gänze den Angebotsaktien hinzugerechnet.

Auf Basis des Discounted Cash Flow-Bruttoverfahrens und unter Hinzurechnung der Einsparungen der Zielgesellschaft durch die beabsichtigte Beendigung der Börsennotierung wurde für die Angebotsaktien eine Wertbandbreite von EUR 160,10 bis EUR 184,70 je Aktie ermittelt.

Der Angebotspreis von EUR 180,-- liegt somit am oberen Ende der von der Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H. für die Angebotsaktien ermittelten Wertbandbreite.

2.2.6. Verbesserung

Der Bieter behält sich ausdrücklich das Recht vor, dieses Angebot nachträglich zu verbessern.

2.3. Gleichbehandlung

Der Bieter bestätigt, dass der Angebotspreis für alle Aktionäre der Zielgesellschaft gleich ist.

Der Bieter und gemeinsam vorgehende Rechtsträger dürfen bis zum Ende der Angebotsfrist keine rechtlichen Erklärungen abgeben, die auf den Erwerb von Aktien zu besseren Bedingungen als im Angebot gerichtet sind, außer der Bieter verbessert sein Angebot oder die Übernahmekommission gestattet aus wichtigem Grund eine Ausnahme.

Gibt der Bieter oder ein gemeinsam vorgehender Rechtsträger eine Erklärung auf Erwerb zu besseren als den in diesem Angebot angegebenen Bedingungen ab, gelten diese besseren Bedingungen auch für alle anderen Aktionäre der Zielgesellschaft, auch wenn diese bereits eine Annahmeerklärung abgegeben haben, es sei denn, dass sie dem widersprechen.

Erwirbt der Bieter oder ein gemeinsam vorgehender Rechtsträger innerhalb einer Frist von neun (9) Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist Aktien und wird hierfür eine höhere Gegenleistung als im Angebot gewährt oder vereinbart, ist der Bieter nach Maßgabe von § 16 Abs 7 ÜbG gegenüber allen Aktionären, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung des Differenzbetrages verpflichtet. Dies gilt nicht, soweit der Bieter oder ein gemeinsam vorgehender Rechtsträger Aktien der Zielgesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhung erwirbt oder für den Fall, dass im Zuge eines Verfahrens nach dem GesAusG eine höhere Gegenleistung erbracht wird.

Wenn der Bieter eine kontrollierende Beteiligung an der Zielgesellschaft innerhalb von neun (9) Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis weiterveräußert, ist nach Maßgabe von § 16 Abs 7 ÜbG ebenfalls eine Nachzahlung in Höhe des anteiligen Veräußerungsgewinns an die Aktionäre zu erbringen. Der Eintritt eines Nachzahlungsfalles wird unverzüglich durch den Bieter veröffentlicht. Die Abwicklung der Nachzahlung wird der Bieter auf seine Kosten binnen zehn (10) Börsentagen ab Veröffentlichung über die Zahlstelle veranlassen. Tritt der Nachzahlungsfall innerhalb der Neun-Monats-Frist nicht ein, wird der Bieter eine entsprechende Erklärung an die Übernahmekommission richten. Der Sachverständige des Bieters wird diese Mitteilung prüfen und deren Inhalt bestätigen.

3. Bedingungen

Das Angebot steht unter keinen Bedingungen.

4. Annahme und Abwicklung des Angebots

4.1. Angebotsfrist

Die Frist für die Annahme des Angebots beträgt 8 (acht) Wochen (die "Angebotsfrist"). Das Angebot kann daher von 16. April 2013 bis einschließlich 11. Juni 2013, 18.30 Uhr Ortszeit Wien, angenommen werden.

Gemäß § 19 Abs 1b ÜbG behält sich der Bieter das Recht vor, die Angebotsfrist zu verlängern. Gemäß § 19 Abs 1c ÜbG verlängert sich die Angebotsfrist für den Fall, dass ein konkurrierendes Angebot für die Aktien gemacht wird, automatisch bis zum Ende der Angebotsfrist des konkurrierenden Angebots.

Festgehalten wird, dass keine Nachfrist für die Annahme des Angebots nach Ablauf der Angebotsfrist besteht. § 19 Abs 3 Z 2 ÜbG kommt seinem Zweck nach nicht zur Anwendung, weil der Bieter bereits bei Stellung dieses Angebots mehr als 90% des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft hält.

4.2. Annahme- und Zahlstelle

Der Bieter hat die Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Wertpapiersettlement, Hypopassage 1, 6900 Bregenz (die "Zahlstelle") als Zahlstelle für dieses Angebot mit der Entgegennahme der Annahmeerklärungen der Depotbank für den Bieter und der Auszahlung des Angebotspreises beauftragt.

4.3. Annahme des Angebots und Abwicklung

Aktionäre der Zielgesellschaft, die dieses Angebot annehmen wollen, müssen ihrer Depotbank vor dem Ende der Angebotsfrist einen entsprechenden Auftrag erteilen.

Die Depotbank wird erhaltene Annahmeerklärungen unter Angabe der Anzahl der Angebotsaktien, die Gegenstand dieser Annahmeerklärungen sind, umgehend an die Zahlstelle weiterleiten und die angedienten Angebotsaktien bis zur Abwicklung gemäß dem folgenden Absatz gesperrt halten.

Depotbanken können jederzeit während der Angebotsfrist und drei Börsenstage nach Ablauf der Angebotsfrist die Angebotsaktien, hinsichtlich derer die Annahme erklärt wurde, der Zahlstelle auf deren Depot Nr 2249 bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG Zug um Zug gegen Zahlung des Angebotspreises und der Abwicklungsspesen zur Verfügung stellen. Dies ist der Zahlstelle, Kontakt gemäß Punkt 6.6., unter Angabe der Anzahl der angedienten Angebotsaktien zu avisieren.

4.4. Rechtsfolgen der Annahmeerklärung

Mit der Annahme dieses Angebotes kommt ein Kaufvertrag über die Angebotsaktien, hinsichtlich derer die Annahme erklärt wurde, zwischen jedem annehmenden Aktionär der Zielgesellschaft und dem Bieter nach Maßgabe der in dieser Angebotsunterlage enthaltenen Bestimmungen zu Stande.

4.5. Zahlung des Angebotspreises, Eigentumsübergang

Der Angebotspreis wird jenen Inhabern von Angebotsaktien, die das Angebot während der Angebotsfrist angenommen haben, Zug um Zug gegen Übertragung der Aktien auf das Depot der Zahlstelle bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG ausgezahlt. Damit erwirbt der Bieter das Eigentum an jenen Angebotsaktien, hinsichtlich derer die Annahme erklärt wurde.

4.6. Abwicklungsspesen

Der Bieter trägt die angemessenen und üblichen in Österreich anfallenden Kosten und Spesen im Zusammenhang mit der Abwicklung dieses Angebots im Pauschalbetrag von EUR 10,-- je Depot. Die Depotbanken werden gebeten, die Abwicklung spesenfrei für die annehmenden Inhaber von Angebotsaktien durchzuführen und sich wegen der Erstattung dieser pauschalen Vergütung unmittelbar mit der Zahlstelle in Verbindung zu setzen.

Allfällige darüber hinausgehende Kosten, Spesen, Steuern, Gebühren oder sonstige Abgaben sind von jedem Aktionär selbst zu tragen; eine Haftung des Bieters oder eines gemeinsam vorgehenden Rechtsträgers dafür ist ausgeschlossen.

4.7. Gewährleistungen und Zusicherungen

Inhaber von Angebotsaktien, die das Angebot annehmen, leisten Gewähr dafür, dass die von der jeweiligen Annahmeerklärung umfassten Angebotsaktien in ihrem freien und uneingeschränkten Eigentum stehen und frei von jeglichen Lasten oder Rechten Dritter sind.

Weiters erklärt jeder Aktionär der Zielgesellschaft zugleich mit Annahme des Angebots, dass:

- (i) der Bieter das Eigentum an jenen Angebotsaktien zu den Bedingungen dieses Angebotes erwerben soll, für die dieses Angebot angenommen wurde und mit Übergang des Eigentums an den Angebotsaktien alle mit diesen Aktien verbundenen Rechte, einschließlich möglicher Dividendenansprüche ab dem Geschäftsjahr 2012, auf den Bieter übergehen;
- (ii) er über seine Depotbank via Oesterreichische Kontrollbank AG die Zahlstelle anweist und ermächtigt, die angedienten Angebotsaktien zur Übertragung des Eigentums an den Angebotsaktien dem Bieter auf das Depot des Bieters bei der Zahlstelle zur Verfügung zu stellen;
- (iii) er die Zahlstelle anweist, seine Annahme des Angebotes an den Bieter zu übermitteln; dabei wird der auf Grund der Annahmeerklärung zustande kommende Kaufvertrag und der Eigentumsübergang nur dann wirksam, wenn die Angebotsaktien der Zahlstelle zur Verfügung gestellt sind;
- (iv) er seine Depotbank und die Zahlstelle anweist und ermächtigt, alle zur Abwicklung dieses Angebotes nach dessen Maßgabe erforderlichen oder zweckdienlichen Handlungen vorzunehmen und Erklärungen abzugeben bzw. entgegenzunehmen und insbesondere den Übergang des Eigentums an den betreffenden angedienten Angebotsaktien auf den Bieter herbeizuführen.

Die in den obigen Absätzen (i) bis (iv) genannten Erklärungen, Anweisungen, Aufträge und Ermächtigungen werden im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung dieses Angebotes vorbehaltlich des Rücktrittsrechts gemäß Punkt 4.8 unwiderruflich erteilt. Sie werden dann hinfällig, wenn von dem mit der Annahme dieses Angebots zu Stande gekommenen Kaufvertrag gemäß Punkt 4.8 rechtsgültig zurückgetreten wird.

4.8. Rücktrittsrechte der Aktionäre im Fall konkurrierender Angebote

Wird während der Laufzeit dieses Angebots ein konkurrierendes Angebot gestellt, sind die Inhaber von Angebotsaktien gemäß § 17 ÜbG berechtigt, von ihrer bis dahin abgegebenen Annahmeerklärung bis spätestens vier Börsenstage vor Ablauf der ursprünglichen Angebotsfrist zurückzutreten. Für den Fall, dass mehrere Angebote gestellt werden und eines von ihnen verbessert wird, sind die Inhaber von Angebotsaktien berechtigt, früher gemachte Annahmeerklärungen in Bezug auf andere Angebote zu widerrufen.

Der Rücktritt muss schriftlich über die jeweilige Depotbank oder die Zahlstelle erklärt werden.

4.9. Veröffentlichung

Dieses Angebot und allfällige Abänderungen dieses Angebots werden als Broschüre veröffentlicht, die am Sitz der Zielgesellschaft und der Zahlstelle kostenlos erhältlich ist. Zusätzlich wird dieses Angebot auf der Website der Übernahmekommission (www.takeover.at), der Vorarlberger Illwerke

Aktiengesellschaft (www.illwerke.at) und der Zielgesellschaft (www.vkw.at) abrufbar sein. Im Amtsblatt zur Wiener Zeitung wird ein Hinweis auf die Veröffentlichung des Angebots und wo dieses erhältlich ist veröffentlicht werden.

Das Ergebnis dieses Angebots wird unverzüglich nach Ablauf der Angebotsfrist auf der Website der Übernahmekommission und im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht werden.

5. Gründe für das Angebot, Delisting, künftige Unternehmenspolitik

5.1. Gründe für das Angebot, Delisting

Der Bieter verweist darauf, dass er über 1.521.767 der 1.704.000 Aktien der Kategorie B der Zielgesellschaft verfügt, die zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse, Marktsegment: Standard Market Auction, zugelassen sind. Im Streubesitz befinden sich sohin lediglich 182.233 börsennotierte Aktien, dies entspricht 10,7% der börsennotierten Aktien der Zielgesellschaft bzw 2,1% des Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Angesichts dieses extrem geringen Streubesitzes erachtet der Bieter den Aufwand und die Kosten, welche die Zielgesellschaft zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aufgrund der Börsennotierung zu tragen hat, als unverhältnismäßig.

Der Bieter wird daher eine Beendigung der Börsennotierung der Zielgesellschaft (Delisting) bewirken. Demgegenüber beabsichtigt der Bieter bis auf weiteres nicht, einen Gesellschafterausschluss (Squeeze Out) bei der Zielgesellschaft nach den Bestimmungen des Gesellschafterausschlussgesetzes durchzuführen.

Da die Wiener Börse AG unter Verweis auf die Rechtslage nach dem Börsegesetz eine Beendigung der Börsennotierung der zum Amtlichen Handel zugelassenen Aktien der Zielgesellschaft ablehnt, wird der Bieter unverzüglich nach Abschluss dieses freiwilligen Übernahmeangebots eine Beendigung der Börsennotierung der Aktien der Zielgesellschaft dadurch bewirken, dass die Zielgesellschaft als übertragende Gesellschaft durch Verschmelzung zur Aufnahme gemäß § 219 Z 1 AktG mit einer Tochtergesellschaft des Bieters als übernehmender Gesellschaft zum Verschmelzungstichtag 31.12.2012 verschmolzen wird. Die Zielgesellschaft überträgt dabei unter Ausschluss der Abwicklung ihr gesamtes Vermögen im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die übernehmende Gesellschaft und erlischt, womit es *ex lege* zu einer Beendigung der Börsennotierung der Aktien der Zielgesellschaft kommt.

Die Verschmelzung der Zielgesellschaft mit der übernehmenden Gesellschaft wird verhältnismäßig erfolgen, sodass alle Aktionäre der Zielgesellschaft nach Abschluss dieses freiwilligen Übernahmeangebots im gleichen Verhältnis an der übernehmenden Gesellschaft beteiligt sein werden.

Eine Beschlussfassung über die Verschmelzung der Zielgesellschaft auf eine Tochtergesellschaft des Bieters als übernehmende Gesellschaft ist in der ordentlichen Hauptversammlung der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft, welche voraussichtlich am 27. Juni 2013 stattfinden wird, vorgesehen.

Auf folgenden Umstand wird ausdrücklich hingewiesen: Es ist zu erwarten, dass das Delisting der Zielgesellschaft zur Folge hat, dass die Liquidität der Aktien stark absinkt und auch die Preisbestimmung nicht mehr im selben Ausmaß durch Angebot und Nachfrage auf dem Markt bewirkt wird.

5.2. Zukünftige Geschäftspolitik, Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation

Die Geschäftspolitik der Zielgesellschaft bzw ihrer Rechtsnachfolgerin wird nach dem Abschluss des Angebots und dem Delisting unverändert fortgeführt. Die unter Punkt 1.4 beschriebenen wesentlichen Rechtsbeziehungen zwischen Bieter und Zielgesellschaft bleiben auch nach dem Abschluss des Angebots und dem Delisting zwischen Bieter und Rechtsnachfolgerin der Zielgesellschaft unverändert aufrecht und der Bieter beabsichtigt, den außenstehenden Aktionären der Rechtsnachfolgerin der Zielgesellschaft bis zum Ende des Organschaftsvertrages (siehe Punkt 1.4.) eine Dividende und einen Bonus zu bezahlen, die zusammen jenem Betrag entsprechen, den der Bieter pro Aktie als Gewinnausschüttung von der Rechtsnachfolgerin der Zielgesellschaft erhält.

Die Beschäftigungssituation bei der Zielgesellschaft bzw ihrer Rechtsnachfolgerin wird durch das Angebot und das Delisting nicht berührt.

5.3. Behandlung der Organe der Zielgesellschaft

Weder der Bieter noch ein mit dem Bieter gemeinsam vorgehender Rechtsträger haben den Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft im Zusammenhang mit diesem Angebot und dem Delisting vermögenswerte Vorteile gewährt, angeboten oder versprochen.

6. Weitere Informationen

6.1. Finanzierung des Angebots

Auf Basis eines Angebotspreises von EUR 180,- pro Angebotsaktie und unter Berücksichtigung der zu erwartenden Transaktions- und Abwicklungskosten ergibt sich ein Gesamtfinanzierungsvolumen des Bieters für das Angebot von ungefähr EUR 39,5 Mio.

Der Bieter verfügt über genügend liquide Mittel, um die Übernahme aller Angebotsaktien zu finanzieren und hat sichergestellt, dass diese liquiden Mittel rechtzeitig zur Erfüllung dieses Angebots zur Verfügung stehen werden.

6.2. Steuerrechtliche Hinweise

Der Bieter trägt lediglich die Transaktionskosten, insbesondere die Kosten der Annahme- und Zahlstelle. Steuern, Gebühren und sonstige Abgaben, die nicht als Abwicklungsspesen (siehe dazu Punkt 4.6) zu werten sind, werden vom Bieter nicht übernommen.

6.3. Anwendbares Recht

Dieses freiwillige Übernahmeangebot sowie die aufgrund dieses Angebots abgeschlossenen Kauf- und Übereignungsverträge unterliegen österreichischem Recht. Ausschließlicher Gerichtsstand ist – soweit nicht gesetzlich zwingende Bestimmungen einen anderen Gerichtsstand vorsehen – das sachlich zuständige Gericht für Bregenz.

6.4. Veröffentlichungsbeschränkung / Restriction of Publication

Dieses Angebot stellt keine Einladung dar, Wertpapiere in einem Staat oder von einem Staat aus anzubieten, in dem eine derartige Einladung ein Angebot zu machen oder die Abgabe eines derartigen Angebots durch oder an bestimmte Personen verboten ist. Dieses Angebot wird we-

der durch eine Behörde außerhalb der Republik Österreich genehmigt noch wird ein Antrag auf eine solche Genehmigung gestellt.

Die Veröffentlichung, Verbreitung oder jede sonstige Zurverfügungstellung (i) dieser Angebotsunterlage oder (ii) einer Zusammenfassung oder einer sonstigen Beschreibung der Bedingungen dieser Angebotsunterlage außerhalb der Republik Österreich ist verboten, soweit sie nicht dem anwendbaren Recht entspricht. Der Bieter lehnt jegliche Verantwortung für die Verletzung dieses Punktes 6.4. ab.

Dieses Angebot wird insbesondere nicht, und zwar weder direkt noch indirekt, in den Vereinigten Staaten von Amerika und deren Jurisdiktion unterliegenden Gebieten gemacht und darf in oder von den Vereinigten Staaten von Amerika aus nicht angenommen werden. Ferner wird dieses Angebot nicht, und zwar weder direkt noch indirekt, in Australien oder Japan gemacht und darf in oder von Australien oder Japan aus nicht angenommen werden.

Aktionäre der Zielgesellschaft, welche diese Angebotsunterlage oder Kenntnis vom Inhalt dieser Angebotsunterlage außerhalb der Republik Österreich erhalten und beabsichtigen, dieses Angebot außerhalb der Republik Österreich anzunehmen, werden aufgefordert, rechtliche Beratung hinsichtlich der anwendbaren Rechtsvorschriften in Anspruch zu nehmen und diese zu jeder Zeit zu beachten. Der Bieter lehnt jegliche Verantwortung im Zusammenhang mit der Annahme dieses Angebots außerhalb der Republik Österreich ab.

This Offer does not constitute an invitation to offer securities in or from a jurisdiction in which such an invitation to make an offer or the making of such offer by or to certain persons would be prohibited. This Offer will neither be approved by an authority outside the Republic of Austria nor has an application for such an approval been filed.

Other than in compliance with applicable law, the publication, dispatch, distribution, dissemination or making available of (i) this offer document or (ii) a summary thereof or of another description of the conditions set forth in this offer document outside of the Republic of Austria is not permitted. The Bidder does not accept any liability whatsoever resulting out of a violation of this section 6.4.

In particular, this Offer is not made, directly or indirectly, in the United States of America, its territories or any area subject to its jurisdiction, nor may it be accepted in or from the United States of America. Additionally, this Offer is not being made, directly or indirectly, in Australia or Japan, nor may it be accepted in or from Australia or Japan.

Holder of Shares who receive this offer document or become acquainted with its content outside the Republic of Austria and choose to accept this Offer outside of the Republic of Austria are urged to consult with their legal advisors with respect to the applicable legal provisions and to observe such provisions at all times. The Bidder does not accept any liability whatsoever in connection with the acceptance of the Offer outside of the Republic of Austria.

6.5. Berater des Bieters

Als Berater des Bieters sind tätig:

- als Rechtsberater: Herbst Kinsky Rechtsanwälte GmbH, Dr. Karl Lueger-Platz 5, 1010 Wien;

- als Sachverständiger gemäß § 9 ÜbG: Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H., Wagramer Straße 19, 1220 Wien.

6.6. Weitere Informationen

Weitere Informationen betreffend dieses Angebot sind auf den Webseiten der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft (www.illwerke.at), der Zielgesellschaft (www.vkw.at) und der ÜbK (www.takeover.at) erhältlich.

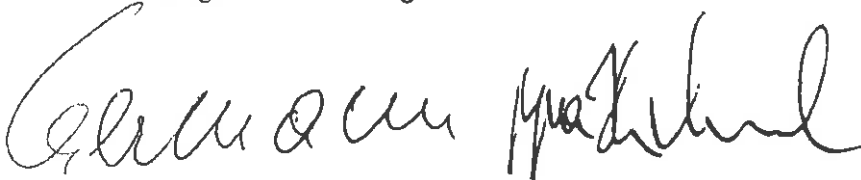
Für generelle Auskünfte steht Herr MMag. Daniel Mangeng, Unternehmensentwicklung illwerke vkw, Weidachstraße 6, 6900 Bregenz, Telefonnummer 05574 / 601-88276, email: daniel.mangeng@vkw.at, für Auskünfte betreffend die Abwicklung steht Frau Sabine Vogl, Gruppe WP-Settlement, Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypopassage 1, 6900 Bregenz, Telefonnummer 050414 / 1405, email: sabine.vogl@hypovbg.at, zur Verfügung.

6.7. Informationen betreffend den Sachverständigen des Bieters gemäß § 9 ÜbG

Der Bieter hat die Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H., Wagramer Straße 19, 1220 Wien (FN 267030 t, Handelsgericht Wien) als Sachverständigen gemäß § 9 ÜbG ernannt.

Bregenz, am 10.4.2013

Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft



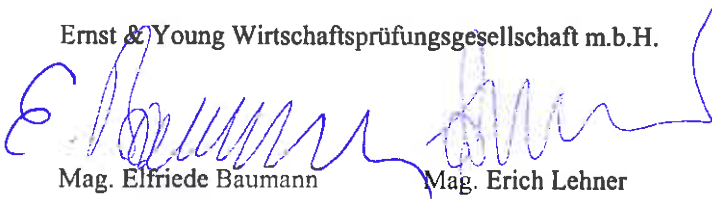
Bestätigung des Sachverständigen gemäß § 9 Übernahmegesetz

Aufgrund der von uns durchgeführten Prüfung gemäß § 9 Abs 1 Übernahmegesetz ("ÜbG") konnten wir feststellen, dass das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot gemäß §§ 4 ff ÜbG der Vorarlberger Illwerke Aktiengesellschaft an die Inhaber der Aktien der Vorarlberger Kraftwerke Aktiengesellschaft vollständig und gesetzmäßig ist und insbesondere die Angaben über die gebotene Gegenleistung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen.

Dem Bieter stehen die zur vollständigen Erfüllung des Angebots erforderlichen finanziellen Mittel rechtzeitig und in vollem Umfang zur Verfügung.

Wien, am 10.4.2013

Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H.



Mag. Elfriede Baumann

Mag. Erich Lehner