

**Äußerung des Vorstandes**

**der**

**Frauenthal Holding AG**

zum

**Pflichtangebot**  
(§§ 22 ff Übernahmegesetz)

**der**

Ventana Holding GmbH

## Inhaltsübersicht

<b>1. Ausgangslage</b>	<b>4</b>
1.1 Angaben zur Frauenthal Holding AG	4
1.2 Grundkapital und Aktien	4
1.3 Aktionärsstruktur der Frauenthal	4
1.4 Mittelbarer Kontrollwechsel	5
1.5 Die Bieterin und gemeinsam vorgehende Rechtsträger	6
1.5.1 Ventana Holding GmbH	6
1.5.2 Mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger	6
1.5.3 Bestehender Aktienbesitz	6
1.5.4 Wesentliche Rechts- und Organbeziehungen zur Zielgesellschaft	6
<b>2. Zusammenfassung des Angebots der Bieterin</b>	<b>7</b>
2.1 Kaufgegenstand	7
2.2 Angebotspreis	7
2.3 Ausschluss der Verbesserung des Angebotspreises	7
2.4 Abwicklungsspesen und Steuern	8
2.5 Keine Bedingungen für das Angebot	8
2.6 Annahmefrist, Annahme und Abwicklung des Angebots, Nachfrist	8
2.7 Bekanntmachung und Veröffentlichung des Ergebnisses	8
2.8 Rücktrittsrecht bei Konkurrenzangeboten	8
2.9 Gleichbehandlung	9
<b>3. Beurteilung des Angebots durch den Vorstand</b>	<b>9</b>
3.1 Angebotspreis	9
3.2 Bewertung der Frauenthal	9
3.3 Angebotspreis im Vergleich zu historischen Kursen der Frauenthal-Aktie	10
3.4 Ausgewählte Finanzkennzahlen der Frauenthal	10
<b>4. Darstellung der Interessen von Frauenthal und deren Aktionären</b>	<b>12</b>
4.1 Geschäftspolitische Ziele und Absichten der Bieterin betreffend Frauenthal	12
4.2 Auswirkungen auf Beschäftigung, Standortfragen	12
4.3 Auswirkung auf die Börsennotierung	13
4.4 Squeeze-out nicht angestrebt	13
4.5 Mittelbarer weiterer Beteiligungsausbau der Bieterin	13
4.6 Auswirkungen auf Gläubiger und das öffentliche Interesse	14
4.7 Finanzierung	14
<b>5. Interessenlage von Organmitgliedern der Frauenthal</b>	<b>14</b>
5.1 Organverflechtungen	14
5.2 Directors' Holdings	14
<b>6. Zusammenfassung, Empfehlung des Vorstands</b>	<b>15</b>
6.1 Argumente, die für die Annahme des Angebots sprechen	15
6.1.1 Der Angebotspreis liegt über dem 12-Monats Durchschnittskurs	15
6.1.2 Künftige Börsenkursentwicklung ungewiss	15
6.1.3 Geringe Liquidität und allenfalls eingeschränkte Marktpreisbildung	15
6.1.4 Hohe Konzentration der Stimmrechte und eingeschränkte Mitbestimmungsmöglichkeit	15
6.1.5 Unsichere zukünftige Geschäftsentwicklung	16
6.2 Argumente, die gegen eine Annahme des Angebots sprechen	16
6.2.1 Angebotspreis liegt knapp unter dem Buchwert je Aktie	16
6.2.2 Der Angebotspreis liegt unter dem derzeitigen Börsenkurs der Frauenthal-Aktie	16
6.2.3 Verzicht auf mögliche künftige Kursgewinne und allfällige Dividenden	16
6.2.4 Mögliche höhere Abfindung bei Gesellschafterausschluss (Squeeze-out)	17
6.2.5 Mögliche positive Auswirkungen auf die strategische Entwicklung und Wachstumsstrategie	17
6.2.6 Hebung von weiteren Synergien in der Division „Frauenthal Handel“	17
6.2.7 Annahme des Angebots steht Frauenthal-Aktionären auch noch in der gesetzlichen Nachfrist offen	18
<b>7. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG</b>	<b>18</b>
<b>8. Berater der Frauenthal</b>	<b>18</b>
<b>9. Weitere Auskünfte</b>	<b>18</b>

## Vorbemerkung

Ventana Holding GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Rooseveltplatz 10, 1090 Wien, FN 187931 w (die „**Bieterin**“) hat am 10.08.2016 ein Pflichtangebot gemäß §§ 22 ff Übernahmegesetz („**ÜbG**“) an die Aktionäre der Frauenthal Holding AG, einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Rooseveltplatz 10, 1090 Wien, FN 83990 s (im Folgenden auch „**Fraenthal**“ oder „**Zielgesellschaft**“), gestellt (das „**Angebot**“). Dazu hat die Bieterin eine Angebotsunterlage vom 22.07.2016 veröffentlicht (die „**Angebotsunterlage**“).

Gemäß Angebotsunterlage haben die Bieterin und mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger (siehe Punkt 1.5.2) am 27.06.2016 die mittelbare Kontrolle über die FT Holding GmbH, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht, mit dem Sitz in Chemnitz und der Geschäftsanschrift Schönherrstraße 8, 09113 Chemnitz, eingetragen im Register des Amtsgerichts Chemnitz unter HRB 20860 („**FT Holding GmbH**“) erlangt. Die FT Holding GmbH hält eine Beteiligung im Ausmaß von rund 74,24% des Kapitals der Zielgesellschaft. Das Angebot ist daher ein Pflichtangebot (§§ 22 ff ÜbG) und wird wegen des mittelbaren Kontrollwechsels beim Kernaktionär der Zielgesellschaft, der FT Holding GmbH erstattet.

Das Angebot ist als Pflichtangebot auf den Erwerb jener Aktien der Zielgesellschaft gerichtet, die (i) weder von FT Holding GmbH, noch (ii) der Zielgesellschaft selbst (eigene Aktien) gehalten werden. Das Angebot richtet sich auf den Erwerb von bis zu 1.535.767 Stück Aktien der Frauenthal, entsprechend einem Anteil von 16,28% des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft. Berechnet gemäß § 22 Abs 6 ÜbG, das heißt ohne Berücksichtigung der Stimmrechte aus den von Frauenthal gehaltenen eigenen Aktien, entspricht dieser Anteil rund 17,98%.

Diese Äußerung des Vorstands der Frauenthal wird gemäß § 14 Abs 1 ÜbG erstattet. Nach dieser Bestimmung ist der Vorstand der Frauenthal verpflichtet, unverzüglich nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, jedenfalls binnen 10 Börsetagen ab Angebotsveröffentlichung und 5 Börsetage vor Ende der Annahmefrist, eine begründete Äußerung zu dem Angebot zu verfassen. Diese Äußerung hat insbesondere eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebotes dem Interesse aller Aktionäre angemessen Rechnung tragen und welche Auswirkungen das Angebot auf die Frauenthal, insbesondere auf die Arbeitnehmer (betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungsbedingungen, Standortfragen), die Gläubiger und das öffentliche Interesse aufgrund der strategischen Planung der Bieterin für die Frauenthal voraussichtlich haben wird. Falls sich der Vorstand nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abzugeben, hat der Vorstand jedenfalls die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte darzustellen.

Einschätzungen des Vorstands in dieser Äußerung über den Angebotspreis oder Entwicklungen der Frauenthal beziehen sich auch auf zukünftige Entwicklungen und basieren auf Annahmen, die naturgemäß mit Beurteilungsunsicherheiten verbunden sind. Für deren Zutreffen wird keine Haftung übernommen. Im Zusammenhang mit Rechtsfragen ist zu beachten, dass die österreichische Übernahmekommission und andere Entscheidungsinstanzen zu anderen Beurteilungen gelangen können.

Der Vorstand weist ausdrücklich darauf hin, dass diese Äußerung auch Angaben der Bieterin aus dem Angebot enthält, die der Vorstand nicht umfassend auf ihre Richtigkeit überprüfen kann und dies auch nicht getan hat.

Der Aufsichtsrat der Frauenthal wird gemäß § 14 ÜbG ebenfalls eine Äußerung zu dem Angebot erstatten. Frauenthal hat PwC Wirtschaftsprüfung GmbH zum Sachverständigen gemäß § 13 ÜbG bestellt. Der Sachverständige wird eine Beurteilung des Angebots, der vorliegenden Äußerung des Vorstands der Zielgesellschaft sowie der Äußerung des Aufsichtsrats erstatten.

Die vorliegende Äußerung des Vorstands, die Äußerung des Aufsichtsrats und die Beurteilung durch den Sachverständigen sind unter anderem auf der Internetseite der Zielgesellschaft ([www.frauenthal.at](http://www.frauenthal.at)) veröffentlicht.

## **1. Ausgangslage**

### **1.1 Angaben zur Frauenthal Holding AG**

Frauenthal ist eine nach österreichischem Recht errichtete Aktiengesellschaft mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Rooseveltplatz 10, 1090 Wien, eingetragen im Firmenbuch unter FN 83990 s. Aktien der Frauenthal (ISIN AT0000762406) sind zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen.

Frauenthal ist als Holdinggesellschaft für Konzernentwicklung, Beteiligungsmanagement, Strukturierung und Steuerung der Konzernfinanzierungen, die Vorgabe der strategischen Ausrichtung der Divisionen, die Umsetzung strategischer Projekte vor allem im Bereich von Unternehmenstransaktionen sowie für strategische Führungskräfte- und Personalentwicklungen verantwortlich.

Die Frauenthal-Gruppe ist ein europaweit tätiger Mischkonzern bestehend aus im Wesentlichen zwei Geschäftsbereichen: „Frauenthal Handel“ sowie „Frauenthal Automotive“.

Die Division „Frauenthal Handel“ umfasst den Großhandel mit Sanitär, Heizung und Installationstechnik (mit den Großhändlern SHT und ÖAG) sowie dem Rohrleitungs- und Tiefbauspezialisten Kontinentale sowie das Dienstleistungsunternehmen Frauenthal Service.

„Frauenthal Automotive“ beliefert vorwiegend die europäische Nutzfahrzeugindustrie, produziert Chassiskomponenten für Nutzfahrzeuge und PKW, ist Entwicklungspartner der LKW- und Automobilindustrie und hat Produktionsstandorte in Europa und China.

### **1.2 Grundkapital und Aktien**

Das Grundkapital der Frauenthal beträgt EUR 9.434.990,00 und ist in 9.434.990 nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 geteilt. Davon lauten 7.534.990 Stückaktien auf Inhaber (ISIN AT0000762406), die zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen sind und im Marktsegment „Standard Market Auction“ notieren und 1.900.000 Stück auf Namen, die nicht börsennotiert sind.

### **1.3 Aktionärsstruktur der Frauenthal**

Kernaktionär der Frauenthal ist die FT Holding GmbH mit einer Beteiligung von rund 74,24% (7.004.724 Stückaktien, davon 1.900.000 Namensaktien und 5.104.724 börsennotierte auf Inhaber lautende Stückaktien). Frauenthal selbst hält 894.499 Stück auf Inhaber lautende Aktien als eigene Aktien, entsprechend rund 9,48% des Grundkapitals. Die restlichen auf Inhaber lautenden Aktien (rund 16,28%) sind im Streubesitz.

Die Aktionärsstruktur der Frauenthal gemäß Angebotsunterlage und Stimmrechtsmitteilungen nach Börsengesetz stellt sich wie folgt dar:

<b>Aktionär</b>	<b>Anzahl der Aktien</b>	<b>Anteil am Grundkapital (rund in %)</b>	<b>Anteil ausübbarer Stimmrechte (§ 22 Abs 6 ÜbG) (rund in %)</b>
FT Holding GmbH <sup>*)</sup>	7.004.724 <sup>**)</sup>	74,24	82,02
Eigene Aktien	894.499	9,48	Stimmrechte ruhen
Streubesitz	1.535.767	16,28	17,98
<b>Summe</b>	<b>9.434.990</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

<sup>\*)</sup> Am 27. Juni 2016 haben die Ventana Holding GmbH (Bieterin), die EPE S.A. und die EPEX AG, jeweils (unmittelbar und mittelbar) kontrolliert von Herrn Dr. Hannes Winkler, gemeinsam (mittelbar und unmittelbar) die Kontrolle über die Tridelta S.A. erlangt, welche Alleingesellschafterin der FT Holding GmbH ist.

<sup>\*\*)</sup> Einschließlich der 1.900.000 nicht notierten Namensaktien.

#### 1.4 Mittelbarer Kontrollwechsel

Kernaktionär der Frauenthal ist die FT Holding GmbH mit einer Beteiligung von rund 74,24% am Grundkapital der Frauenthal. Aufgrund der derzeit von Frauenthal gehaltenen eigenen Aktien (rund 9,48% des Grundkapitals), deren Stimmrechte ruhen, verfügt FT Holding GmbH über einen Stimmrechtsanteil berechnet gemäß § 22 Abs 6 ÜbG von rund 82,02% an Frauenthal.

Alleingesellschafterin der FT Holding GmbH ist Tridelta HEAL Beteiligungsgesellschaft S.A. („**Tridelta S.A.**“), eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg und Geschäftsanschrift 16, Allée Marconi, L-2120 Luxemburg, eingetragen zu B 46649 im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg. Bis zum 27.06.2016 ist Tridelta S.A. – und damit mittelbar die Frauenthal – gemeinsam durch Herrn Dr. Hannes Winkler und Herrn Dr. Ernst Lemberger über die FVV Frauenthal Vermögensverwaltung GmbH („**FVV GmbH**“), eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach österreichischem Recht mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Rooseveltplatz 10, 1090 Wien, eingetragen im Firmenbuch unter FN 114509x, iSd ÜbG kontrolliert worden. Jeweils 50% der Geschäftsanteile an FVV GmbH hält Herr Dr. Hannes Winkler und Herr Dr. Ernst Lemberger.

Mit 27.06.2016 hat Herr Dr. Hannes Winkler das gemeinsame Vorgehen mit Herrn Dr. Ernst Lemberger im Hinblick auf die Frauenthal beendet und gemeinsam mit von Herrn Dr. Hannes Winkler kontrollierten Gesellschaften die Kontrolle über die Tridelta S.A. und damit mittelbar über Frauenthal erlangt. Diese von Herrn Dr. Hannes Winkler kontrollierten Gesellschaften sind: EPE European Private Equity S.A. („**EPE S.A.**“), eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischen Recht mit Sitz in Luxemburg und der Geschäftsadresse rue Jean Piret, L-2350 Luxemburg, eingetragen in das Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg unter der Registernummer B 166561, die durch Herrn Dr. Hannes Winkler über die EPEX Management AG („**EPEX AG**“), eine Aktiengesellschaft nach liechtensteinischem Recht mit Sitz in Schaan und der Geschäftsadresse Kirchstraße 6, FL-9494 Schaan, Liechtenstein, eingetragen in das Handelsregister des Fürstentum Liechtensteins unter der Registernummer FL-0002.406.187-9, kontrolliert wird, und die Bieterin, Ventana Holding GmbH, deren Alleingesellschafter Herr Dr. Hannes Winkler ist..

Die Kontrolle der Bieterin zusammen mit den gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern (siehe Punkt 1.5.2) folgt – gemäß der Angebotsunterlage – daraus, dass Herr Dr. Hannes Winkler Alleingeschäftsführer der FVV GmbH ist, die nunmehr zu 44,96% an Tridelta S.A. beteiligt ist. Die von Herrn Dr. Hannes Winkler kontrollierten Gesellschaften EPE S.A. und die Bieterin sind seit 27.06.2016

insgesamt zu 34,36% an Tridelta S.A. beteiligt. Dadurch können EPE S.A., die Bieterin und Herr Dr. Hannes Winkler die Willensbildung in der Tridelta S.A. bestimmen.

Aufgrund dieser Kontrollerlangung über die Tridelta S.A. durch die Bieterin und die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger ist die Angebotspflicht gemäß §§ 22 ff ÜbG ausgelöst worden.

## **1.5 Die Bieterin und gemeinsam vorgehende Rechtsträger**

### **1.5.1 Ventana Holding GmbH**

Die Bieterin ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach österreichischem Recht mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Rooseveltplatz 10, 1090 Wien, eingetragen im Firmenbuch unter FN 187931 w. Alleingeschafter der Bieterin ist Dr. Hannes Winkler.

Ventana Holding GmbH ist eine Holding- und Beteiligungsmanagementgesellschaft, unter anderem mit dem Zweck des mittelbaren Haltens und Kontrollierens (mit den gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern) der Zielgesellschaft sowie des Haltens von Beteiligungen.

### **1.5.2 Mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger**

Gemäß § 1 Z 6 ÜbG sind gemeinsam vorgehende Rechtsträger natürliche oder juristische Personen, die mit dem Bieter auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordination der Stimmrechte. Hält ein Rechtsträger eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung im Sinne von § 22 Abs 2 und Abs 3 ÜbG an einem oder mehreren anderen Rechtsträgern, so wird (widerlegbar) vermutet, dass alle diese Rechtsträger gemeinsam vorgehen.

Gemeinsam vorgehende Rechtsträger mit der Bieterin sind gemäß Angebotsunterlage: FT Holding GmbH, Tridelta S.A., EPE S.A., EPEX AG und Herr Dr. Hannes Winkler.

### **1.5.3 Bestehender Aktienbesitz**

Die Bieterin selbst hält derzeit unmittelbar keine Aktien an Frauenthal. Wie voranstehend unter Punkt 1.4 ausgeführt, kontrolliert die Bieterin gemeinsam mit EPE S.A. und Herrn Dr. Hannes Winkler die FT Holding GmbH, den Kernaktionär der Frauenthal. FT Holding GmbH ist zu rund 74,24% am Grundkapital der Frauenthal beteiligt; dieser Anteil entspricht – aufgrund des Ruhens der Stimmrechte aus den eigenen Aktien – einer Beteiligung von rund 82,02% der ausübenden Stimmrechte.

### **1.5.4 Wesentliche Rechts- und Organbeziehungen zur Zielgesellschaft**

Herr Dr. Hannes Winkler ist seit 27.06.2016 Aufsichtsratsvorsitzender der Zielgesellschaft. Weiters ist Herr Dr. Hannes Winkler gemäß der Angebotsunterlage (i) Alleingeschäftsführer der FVV GmbH und zu 50% an FVV GmbH beteiligt, (ii) Alleingeschafter der Ventana Holding GmbH und (iii) Vorsitzender des Verwaltungsrats der EPEX AG.

Der Vorsitzende des Verwaltungsrats der EPE S.A. und Mitglied des Verwaltungsrats der EPEX AG, Herr Mag. Johann Schallert, ist Mitglied des Aufsichtsrats der Frauenthal.

Zur Vollständigkeit wird darauf hingewiesen, dass Frau Birgit Eckert (Mitglied des Aufsichtsrats der Frauenthal) Prokuristin der FT Holding GmbH ist und Organfunktionen in Gesellschaften wahrnimmt, die

Dr. Hannes Winkler zuzurechnen sind, die aber nicht gemeinsam vorgehende Rechtsträger mit der Bieterin sind.

Sonstige wesentliche Rechts- oder Organbeziehungen zwischen der Bieterin und den mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern und der Frauenthal sind in der Angebotsunterlage nicht genannt und dem Vorstand auch nicht bekannt.

## **2. Zusammenfassung des Angebots der Bieterin**

### **2.1 Kaufgegenstand**

Das Angebot der Bieterin ist auf den Erwerb von bis zu 1.535.767 auf Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien („**Angebotsaktien**“) der Frauenthal gerichtet, das entspricht einem Anteil von rund 16,28% des derzeitigen Grundkapitals der Frauenthal. Angebotsaktien sind sämtliche Aktien, die sich (i) nicht im Eigentum der FT Holding GmbH befinden und (ii) nicht von Frauenthal als eigene Aktien gehalten werden.

### **2.2 Angebotspreis**

Die Bieterinnen bieten den Inhabern der Angebotsaktien nach Maßgabe der Bestimmungen ihres Angebotes den Erwerb der Angebotsaktien zu einem Preis von EUR 11,06 (Euro elf Komma sechs) je Angebotsaktie (der „**Angebotspreis**“) an.

Bei dem vorliegenden Angebot handelt es sich um ein Pflichtangebot (§§ 22 ff ÜbG). Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG muss der für die Aktien der Frauenthal zu zahlende Preis mindestens dem nach Handelsvolumina gewichteten Durchschnittskurs (*Volume Weighted Average Price*, „**VWAP**“) der letzten 6 Monate vor dem Tag entsprechen, an dem die Absicht bekanntgegeben wird, ein Übernahmeangebot zu stellen (somit vor dem 27.06.2016). Dieser beträgt EUR 11,06 je Aktie der Frauenthal.

Zudem muss der Preis mindestens jenem Preis entsprechen, den die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige des Angebots für Aktien der Frauenthal in Geld gewährt oder vereinbart haben (§ 26 Abs 1 ÜbG). Dasselbe gilt in Bezug auf Gegenleistungen für die Aktien, zu deren künftigen Erwerb die Bieterin oder ein mit der Bieterin gemeinsam vorgehender Rechtsträger berechtigt oder verpflichtet ist.

Gemäß Angebotsunterlage hat weder die Bieterin noch ein mit der Bieterin gemeinsam vorgehender Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate vor Anzeige des Angebots Aktien (oder andere Beteiligungspapiere) der Frauenthal erworben oder einen Erwerb vereinbart. Es ist daher ausschließlich der VWAP für den Angebotspreis als Preisuntergrenze maßgebend.

Der VWAP der Aktie der Frauenthal in den letzten sechs Monaten vor Bekanntgabe der Angebotspflicht am 27.06.2016, folglich für den Zeitraum 27.12.2015 bis 26.06.2016 (inklusive), beträgt EUR 11,06 je Aktie.

Der Angebotspreis von EUR 11,06 entspricht daher dem gemäß § 26 Abs 1 ÜbG gesetzlich geforderten Preis.

### **2.3 Ausschluss der Verbesserung des Angebotspreises**

Die Bieterin schließt im Angebot eine nachträgliche Erhöhung des Angebotspreises ausdrücklich aus.

Ungeachtet des ausdrücklichen Ausschlusses durch die Bieterin ist gesetzlich eine Verbesserung des Angebots durch die Bieterin dennoch zulässig ist, wenn ein konkurrierendes Angebot vorliegt oder wenn die Übernahmekommission eine Verbesserung gestattet (§ 15 ÜbG).

## **2.4 Abwicklungsspesen und Steuern**

Der Angebotspreis versteht sich vor Abzug allfälliger Ertragsteuern und anderer Steuern und Gebühren.

Die Bieterin übernimmt keine Abwicklungsspesen. Abwicklungsspesen, die für die Annahme des Angebots und die Übereignung der Aktien an die Bieterin anfallen, insbesondere Kosten, Gebühren, Kundenprovisionen und Spesen der Aktionäre, sind von den jeweiligen Aktionären, die das Angebot annehmen, selbst zu tragen.

## **2.5 Keine Bedingungen für das Angebot**

Das Angebot unterliegt gemäß Angebotsunterlage keinen Bedingungen.

## **2.6 Annahmefrist, Annahme und Abwicklung des Angebots, Nachfrist**

Die Frist für die Annahme des Angebots beträgt 2 (zwei) Wochen. Das Angebot kann vom 10.08.2016 (einschließlich) bis 24.08.2016, 17:00 Uhr Ortszeit Wien (einschließlich) angenommen werden (die „**Annahmefrist**“).

Die Bieterin hat ausdrücklich erklärt, die Annahmefrist nicht zu verlängern. Ungeachtet dieser Erklärung der Bieterin, verlängert sich gemäß § 19 Abs 1c ÜbG die Annahmefrist des ursprünglichen Angebots automatisch bis zum Ablauf der Annahmefrist eines konkurrierenden Angebots, wenn ein konkurrierendes Angebot abgegeben wird.

Die Annahme des Angebots ist schriftlich zu erklären. Zu weiteren Details wird auf Punkt 6.3. der Angebotsunterlage verwiesen.

Frauenthal-Aktionäre, die das Angebot während der Annahmefrist nicht annehmen, können gemäß § 19 Abs 3 ÜbG auch noch während der gesetzlichen Nachfrist von drei Monaten ab Bekanntgabe (Veröffentlichung) des Ergebnisses des Angebots das Angebot annehmen (siehe Punkt 6.6. der Angebotsunterlage).

## **2.7 Bekanntmachung und Veröffentlichung des Ergebnisses**

Die Bieterin ist verpflichtet, unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist das Ergebnis dieses Angebots als Hinweisbekanntmachung im Amtsblatt zur Wiener Zeit zu veröffentlichen. Das Ergebnis wird auch auf den Internetseiten der Zielgesellschaft ([www.frauenthal.at](http://www.frauenthal.at)) sowie der Übernahmekommission ([www.takeover.at](http://www.takeover.at)) veröffentlicht werden.

## **2.8 Rücktrittsrecht bei Konkurrenzangeboten**

Wird während der Laufzeit des Angebots ein konkurrierendes Angebot gestellt, sind Aktionäre gemäß § 17 ÜbG berechtigt, von ihren bis dahin abgegebenen Annahmeerklärungen bis spätestens 4 Börsentage vor Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist (§ 19 Abs 1 ÜbG) zurückzutreten. Die Erklärung des



Rücktritts hat schriftlich zu erfolgen und ist an die jeweilige Depotbank oder die im Angebot angegebene Annahme- und Zahlstelle zu richten.

## **2.9 Gleichbehandlung**

Die Bieterin bestätigt in der Angebotsunterlage, dass der Angebotspreis in Höhe von EUR 11,06 je Aktie der Frauenthal für alle Inhaber von Aktien der Frauenthal gleich ist und dass weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger in den letzten 12 Monaten vor Anzeige des Angebots Aktien der Frauenthal zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erworben oder einen solchen Erwerb vereinbart haben.

Bis zum Ende der Nachfrist sowie innerhalb von 9 Monaten nach Ablauf der Nachfrist dürfen die Bieterin und die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger keine rechtsgeschäftlichen Erklärungen abgeben, die auf den Erwerb von Aktien der Frauenthal zu besseren Bedingungen als im Angebot gerichtet sind, es sei denn, die Bieterin verbessert das Angebot oder die Übernahmekommission gestattet aus wichtigem Grund eine Ausnahme.

Wird dennoch von der Bieterin oder einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger eine Erklärung auf einen Erwerb zu besseren als in dem Angebot abgegebenen Bedingungen abgegeben, so gelten diese besseren Bedingungen auch für alle anderen Aktionäre der Frauenthal, die das Angebot noch annehmen können oder das Angebot bereits angenommen haben, es sei denn, dass sie dem widersprechen. Auch jede allfällige Verbesserung des Angebots (siehe Punkt 2.2) gilt auch für jene Aktionäre der Frauenthal, die das Angebot im Zeitpunkt der Verbesserung bereits angenommen haben, es sei denn, dass sie dem widersprechen.

Nach Maßgabe von § 16 Abs 7 ÜbG ist die Bieterin gegenüber allen Aktionären, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung des Unterschiedsbetrags verpflichtet, wenn die Bieterin oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger innerhalb von neun Monaten nach Ablauf der Annahmefrist oder der Nachfrist Aktien erwerben und dafür eine höhere Gegenleistung als im Angebot gewährt oder vereinbart wird. Auch wenn eine kontrollierende Beteiligung an der Frauenthal von der Bieterin innerhalb dieser Frist weiter veräußert wird, so ist eine Nachzahlung in Höhe des anteiligen Veräußerungsgewinns an die Aktionäre zu erbringen.

Das gilt nicht, wenn Aktien der Frauenthal bei einer Kapitalerhöhung bei Ausübung des gesetzlichen Bezugsrechts erworben werden oder im Rahmen eines Verfahrens nach dem Gesellschafter-Ausschlussgesetz („GesAusG“) („Squeeze-out“) eine höhere Gegenleistung erbracht wird.

## **3. Beurteilung des Angebots durch den Vorstand**

### **3.1 Angebotspreis**

Der Angebotspreis beträgt EUR 11,06 je Angebotsaktie. Das Angebot ist ein Pflichtangebot gemäß §§ 22 ff ÜbG. Der Angebotspreis entspricht dem gesetzlichen Mindestpreis gemäß § 26 Abs 1 ÜbG (siehe Punkt 2.2.).

### **3.2 Bewertung der Frauenthal**

Der Vorstand der Frauenthal hat aus Anlass des Angebots keine gesonderte Unternehmensbewertung durchgeführt. Auch die Bieterin hat gemäß Angebotsunterlage zur Ermittlung des Angebotspreises keine Bewertung der Zielgesellschaft erstellen lassen.

Es wird darauf hingewiesen, dass der Sachverständige der Zielgesellschaft in seinem Bericht zur Plausibilisierung des Angebotspreises mit einer Multiplikator-Methode anhand einer Vergleichsgruppe börsennotierter Unternehmen eine Wertbandbreite für die Aktien der Frauenthal von EUR 6,8 bis EUR 13,4 ermittelt hat (vgl den Bericht des Sachverständigen, Seite 8 ff). Die vom Sachverständigen durchgeführte Bewertung anhand der Multiplikator-Methode ist für den Vorstand plausibel.

### 3.3 Angebotspreis im Vergleich zu historischen Kursen der Frauenthal-Aktie

Die Angebotsabsicht wurde am 27.06.2016 bekannt gemacht. Vor diesem Stichtag sind die Aktien der Frauenthal an der Wiener Börse zuletzt am 24.06.2016 gehandelt worden. An diesem Tag (24.06.2016) betrug der Schlusskurs der Aktie der Frauenthal an der Wiener Börse EUR 11,50.

Der Angebotspreis von EUR 11,06 liegt somit um EUR 0,44 unter dem Schlusskurs vom 24.06.2016 (letzter Handelstag an der Wiener Börse vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht); dies entspricht einem Abschlag von rund 3,83% (in der Angebotsunterlage in Punkt 4.5 unzutreffend mit einem Abschlag von 3,97% angegeben).

Der Vorstand der Zielgesellschaft hat eine Analyse der volumengewichteten Börsenkurse (Volume Weighted Average Price – „**VWAP**“) je Aktie der Frauenthal des letzten Monats sowie der letzten drei, sechs und zwölf Kalendermonate vor der Bekanntgabe der Angebotsabsicht durchgeführt.

Die Beträge und die Prozentsätze, um die der Angebotspreis diese Kurse jeweils unter- bzw überschreitet, betragen bis einschließlich des Schlusskurses vom 26.06.2016 (inklusive):

Zeitraum	1 Monat <sup>1)</sup>	3 Monate <sup>2)</sup>	6 Monate <sup>3)</sup>	12 Monate <sup>4)</sup>
<b>VWAP</b>	EUR 11,32	EUR 11,14	EUR 11,06	EUR 10,61
<b>Differenz Angebotspreis-VWAP</b>	EUR -0,26	EUR -0,08	-	EUR 0,45
<b>Abschlag / Prämie</b>	-2,30%	-0,72%	-	4,24%

Quelle: Internetseite Wiener Börse, Eigene Berechnungen der Frauenthal

<sup>1)</sup> Berechnungszeitraum 27.05.2016 (inklusive) bis 24.06.2016 (inklusive).

<sup>2)</sup> Berechnungszeitraum 29.03.2016 (inklusive) bis 24.06.2016 (inklusive).

<sup>3)</sup> Berechnungszeitraum 28.12.2015 (inklusive) bis 24.06.2016 (inklusive).

<sup>4)</sup> Berechnungszeitraum 26.06.2015 (inklusive) bis 24.06.2016 (inklusive).

Der Angebotspreis liegt damit unter dem VWAP des letzten Monats und der letzten drei Monate vor der Bekanntgabe der Angebotsabsicht, aber über dem VWAP der letzten zwölf Monate.

### 3.4 Ausgewählte Finanzkennzahlen der Frauenthal

Gemäß den Konzernabschlüssen der Frauenthal stellen sich ausgewählte Kennzahlen der letzten drei Geschäftsjahre (2013 bis 2015) wie folgt dar:

Gewinn- und Verlustrechnung (in EUR Mio)	FY 2015	FY 2014	FY 2013
Umsatzerlöse	790,7	637,4	467,0
EBITDA	31,8	35,1	18,6
EBITDA bereinigt <sup>1)</sup>	31,8	26,9	20,9

<b>Gewinn- und Verlustrechnung (in EUR Mio)</b>	<b>FY 2015</b>	<b>FY 2014</b>	<b>FY 2013</b>
ROS (EBITDA/Umsatz)	4,0%	5,5%	4,0%
ROS (EBITDA/Umsatz bereinigt <sup>1)</sup> )	4,0%	4,2%	4,5%
Betriebserfolg (EBIT)	17,4	22,1	1,6
Betriebserfolg (EBIT) bereinigt <sup>1), 2)</sup>	17,4	15,1	11,2

<b>Gewinn- und Verlustrechnung (in EUR Mio)</b>	<b>FY 2015</b>	<b>FY 2014</b>	<b>FY 2013</b>
Ergebnis vor Steuern (EBT)	11,6	18,0	-2,5
Ergebnis vor Steuern (EBT) bereinigt <sup>1), 2)</sup>	11,6	11,0	7,1
Ergebnis nach Steuern fortzuführende Geschäftsbereiche	8,8	15,1	-5,4
Ergebnis nach Steuern bereinigt fortzuführende Geschäftsbereiche <sup>1), 2)</sup>	8,8	8,1	4,2
Ergebnis nach Steuern aufgegebene Geschäftsbereiche	0,0	-16,9	-25,5
Ergebnis nach Steuern gesamt (Jahresergebnis)	8,8	-1,8	-30,9
Kapitalfluss aus dem Ergebnis	24,2	10,6	16,9

Quelle: 5-Jahresvergleich aus Geschäftsbericht 2015 der Frauenthal Holding AG.

<b>Bilanz (in EUR Mio)</b>	<b>FY 2015</b>	<b>FY 2014</b>	<b>FY 2013</b>
Langfristiges Vermögen (Anlagevermögen)	150,5	168,9	160,9
Kurzfristiges Vermögen (Umlaufvermögen)	249,6	204,1	196,3
Summe Vermögenswerte (Bilanzsumme)	400,2	373,0	357,2
Fremdkapital	304,8	287,4	265,6
Eigenkapital	95,3	85,6	91,6
Eigenkapitalquote in %	23,8%	22,9%	25,7%
Investitionen	31,5	17,0	13,1
Investitionen in % vom Umsatz	4,0%	2,7%	2,8%
Personalstand im Durchschnitt	3.121	2.666	2.231

Quelle: 5-Jahresvergleich aus Geschäftsbericht 2015 der Frauenthal Holding AG.

<b>Kennzahlen</b>	<b>FY 2015</b>	<b>FY 2014</b>	<b>FY 2013</b>
Jahreshöchstkurs	11,70	10,90	9,94
Jahrestiefstkurs	8,40	8,35	8,12
EBITDA je Aktie	3,7	4,1	2,2
EBIT je Aktie	2,0	2,6	0,2
Ergebnis nach Steuern je Aktie fortzuführende Geschäftsbereiche	1,0	1,8	-0,6

Kennzahlen	FY 2015	FY 2014	FY 2013
Ergebnis nach Steuern je Aktie bereinigt fortzuführende Geschäftsbereiche <sup>1), 2)</sup>	1,0	0,9	0,5
Ergebnis nach Steuern je Aktie aufgegebenen Geschäftsbereiche	0,0	-2,0	-3,0
Ergebnis nach Steuern gesamt je Aktie (Jahresergebnis)	1,0	-0,2	-3,6
Dividende je Aktie	-	-	0,2
Buchwert je Aktie	11,2	10,1	10,8

Quelle: Geschäftsberichte 2015 und 2014 der Frauenthal Holding AG (Kapitel Investor Relations).

<sup>1)</sup> 2014: Bereinigung um Auflösung passivischer Unterschiedsbeiträge von MEUR 9,5 sowie außerplanmäßige Abschreibungen MEUR 1,3;

2013: Bereinigung um den Entkonsolidierungsaufwand von zwei veräußerten Standorten.

<sup>2)</sup> 2014: Bereinigung um die außerplanmäßige Abschreibung von Sachanlagen;

2013: Bereinigung um die außerplanmäßige Abschreibung von Anlagen iHv MEUR 7,3.

Weitere Informationen über die Frauenthal sind auf der Internetseite ([www.frauenthal.at](http://www.frauenthal.at)) verfügbar. Die dort abrufbaren Informationen sind kein Bestandteil der Angebotsunterlage oder der Äußerung des Vorstands.

#### 4. Darstellung der Interessen von Frauenthal und deren Aktionären

##### 4.1 Geschäftspolitische Ziele und Absichten der Bieterin betreffend Frauenthal

Gemäß Angebotsunterlage planen die Bieterin und die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger im Zuge des Angebots keine unmittelbaren Änderungen des Geschäftsplans (Business Plan), der geschäftspolitischen Ausrichtung oder des Managements der Zielgesellschaft.

Auf dieser Grundlage geht der Vorstand davon aus, dass die bisherige auch Akquisitionen umfassende Strategie fortgesetzt wird. Zu diesem Zweck können allenfalls auch kapitalstärkende Maßnahmen vorgenommen werden.

##### 4.2 Auswirkungen auf Beschäftigung, Standortfragen

Die Bieterin und die gemeinsam vorgehenden Rechtsträger erläutern in der Angebotsunterlage, dass keine Pläne zur Änderung der künftigen Geschäftstätigkeit und Strategie der Frauenthal bestehen und folglich von der Bieterin und den gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern keine Änderungen im Hinblick auf den Sitz der Frauenthal, den Standort wesentlicher Unternehmensteile, die Arbeitnehmer und deren Vertretungen, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane oder wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen iZm dem Angebot beabsichtigt sind.

Auf dieser Grundlage geht der Vorstand davon aus, dass das Angebot keine wesentlichen Auswirkungen auf die Arbeitnehmer, betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungsbedingungen und Standorte haben wird. Dem Vorstand sind auch sonst keine Umstände bekannt, aus denen sich Anhaltspunkte ergeben, dass das Angebot wesentliche Auswirkungen auf die Arbeitnehmer, betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungsbedingungen und Standorte haben wird.

In diesem Zusammenhang weist der Vorstand darauf hin, dass für den Betriebsrat der Frauenthal die Möglichkeit besteht, eine Äußerung zum Angebot zu verfassen.

#### **4.3 Auswirkung auf die Börsenotierung**

Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hingewiesen, dass keine Beendigung der Börsenotierung der Aktien der Zielgesellschaft (Delisting) angestrebt wird.

Ungeachtet dessen hätte die Wiener Börse AG bei Wegfall der gesetzlichen Zulassungsvoraussetzungen zum Amtlichen Handel die Zulassung der Frauenthal-Aktien zum Handel zu widerrufen. Dies wäre dann der Fall, wenn die für die Zulassung zum Amtlichen Handel laut Börsegesetz gebotene Mindeststreuung der Aktien nicht mehr gegeben ist. Dazu müssten sich weniger als 10.000 Aktien der Frauenthal im Streubesitz (Free Float) befinden.

Zu beachten ist, dass der Handel mit der Frauenthal-Aktie an der Wiener Börse in den letzten Jahren nur eine geringe Liquidität aufweist. Diese eingeschränkte Liquidität ist unter anderem auf die hohe Beteiligung des Kernaktionärs, FT Holding GmbH, und den geringen Streubesitz zurückzuführen. Das Angebot kann dazu führen, dass die Anzahl der Frauenthal-Aktien im Streubesitz weiter sinkt und damit auch die Liquidität des Handels in der Aktie weiter eingeschränkt wird.

#### **4.4 Squeeze-out nicht angestrebt**

Die Bieterin gibt in der Angebotsunterlage an, dass eine vollständige Übernahme der Frauenthal durch einen Gesellschafterausschluss nach dem Gesellschafter-Ausschlussgesetz (Squeeze-out) durch die Bieterin sowie die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger nicht angestrebt wird, die Bieterin sich allerdings vorbehält, für den Fall von unerwarteten negativen Entwicklungen auf das Kapitalmarktumfeld und/oder im Marktumfeld der Frauenthal, einen Squeeze-out durchzuführen bzw zu veranlassen.

#### **4.5 Mittelbarer weiterer Beteiligungsausbau der Bieterin**

Wie unter Punkt 1.4 dargelegt, hält die Bieterin mit dem gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern die mittelbare Beteiligung an Frauenthal über die FT Holding GmbH.

In der Angebotsunterlagen wird erläutert, dass die Bieterin bzw gemeinsam mit der Bieterin vorgehende Rechtsträger allenfalls während der Laufzeit des Angebots oder danach (auch während der neun Monate Frist nach Ablauf der Nachfrist (siehe Punkt 2.6)) in Betracht ziehen, die mittelbare Beteiligung an Frauenthal weiter auszubauen. Und zwar entweder (i) durch Erwerb der noch bestehenden 50%-Beteiligung von Herrn Dr. Ernst Lemberger an FVV GmbH oder (ii) durch Ausbau der Beteiligung an Tridelta S.A, die Alleingesellschafterin der FT Holding GmbH ist, durch Erwerb von Anteilen an Tridelta S.A., die derzeit von Montana Holding Ges.m.b.H. (einer Gesellschaft im Einflussbereich von Herrn Dr. Ernst Lemberger) gehalten werden (siehe Punkt 7.7. der Angebotsunterlage).

Aus Sicht des Vorstands sind im Falle dieses mittelbaren Beteiligungsausbaus keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Frauenthal zu erwarten.

Der mögliche Beteiligungsausbau an FVV GmbH sowie Tridelta S.A. durch die Bieterin oder mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger würde zu einem Ausbau der mittelbaren Beteiligung der Bieterin und der mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern an der Frauenthal führen.

Damit wäre aber kein Kontrollwechsel im Sinne des ÜbG verbunden und folglich auch kein neues Pflichtangebot verknüpft.

Die Bestimmungen zur Erhöhung des Angebotspreises bzw die Verpflichtung zur Nachzahlung bei höheren Gegenleistungen als der Angebotspreis (§ 16 Abs 7 ÜbG) sind dabei aber von der Bieterin zu beachten (siehe dazu Punkt 2.9 ).

#### **4.6 Auswirkungen auf Gläubiger und das öffentliche Interesse**

Es ist nicht davon auszugehen, dass das Angebot Auswirkungen auf die Gläubiger der Frauenthal hat. Auch ein öffentliches Interesse ist nach der Angebotsunterlage nicht berührt. Dem Vorstand sind auch sonst keine Umstände bekannt, aus denen sich Anhaltspunkte ergeben, dass das Angebot Auswirkungen auf die Gläubiger der Frauenthal oder auf das öffentliche Interesse hat.

#### **4.7 Finanzierung**

Die Bieterin verfügt gemäß Angebotsunterlage und Bestätigung des Sachverständigen der Bieterin (§ 9 ÜbG) über die Mittel zur Finanzierung des Angebots.

### **5. Interessenlage von Organmitgliedern der Frauenthal**

#### **5.1 Organverflechtungen**

Zwischen dem Vorstand der Frauenthal und Organen der Bieterin sowie mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern bestehen keine personellen Verflechtungen.

Zu den Organstellungen und Beteiligungen von Herrn Dr. Hannes Winkler, Aufsichtsratsvorsitzender der Frauenthal, siehe Punkt 1.5.4. Auch Herr Mag. Johann Schallert als Mitglied des Aufsichtsrats der Frauenthal hat Organfunktionen bei mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern (siehe Punkt 1.5.4). Zum Hinweis, dass Frau Birgit Eckert (Mitglied des Aufsichtsrats der Frauenthal) Prokuristin der FT Holding GmbH ist und Organfunktionen in Gesellschaften wahrnimmt, die Dr. Hannes Winkler zuzurechnen sind, siehe ebenfalls Punkt 1.5.4.

#### **5.2 Directors' Holdings**

Im Sinne einer umfassenden Information der Frauenthal-Aktionäre teilt der Vorstand mit, dass von den Mitgliedern des Vorstands der Gesellschaft derzeit Frauenthal-Aktien gehalten werden und Optionen zum Bezug von Frauenthal-Aktien wie folgt bestehen:

	<b>gehaltene Aktien</b>	<b>Optionen zum Bezug von</b>
Dr. Martin Sailer	11.780 Stück	30.000 Stück
Mag. Wolfgang Knezek	5.000 Stück	10.000 Stück

Der gesamte Bestand der Vorstandsmitglieder an Frauenthal-Aktien beruht auf der Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms. Für diese Aktien gelten Behaltefristen, sodass die Vorstandsmitglieder das Angebot für diese Aktien nicht annehmen werden.

## **6. Zusammenfassung, Empfehlung des Vorstands**

Der Angebotspreis von EUR 11,06 entspricht dem gesetzlichen Mindestpreis.

Der Vorstand der Frauenthal sieht von einer abschließenden Empfehlung zur Annahme oder Nichtannahme des Angebots ab und stellt stattdessen nachstehend (Punkte 6.1 und 6.2) wesentliche Argumente dar, die für oder gegen die Annahme des Angebots sprechen.

**Die Einschätzung, ob das Angebot vorteilhaft ist oder nicht, muss jeder Aktionär auch aufgrund seiner individuellen Situation (Anschaffungspreis, lang- oder kurzfristige Veranlagung etc.) treffen, wobei auch die erwartete künftige Entwicklung des Kapitalmarktes in Österreich von Bedeutung ist. Auch steuerliche Überlegungen können für die Entscheidung über eine Annahme oder Ablehnung des Angebots ausschlaggebend sein, weshalb der Vorstand die Aktionäre der Frauenthal ausdrücklich auffordert, sich über die steuerlichen Konsequenzen bei einem hierzu qualifizierten Berater (zB Steuerberater) zu informieren.**

### **6.1 Argumente, die für die Annahme des Angebots sprechen**

#### **6.1.1 Der Angebotspreis liegt über dem 12-Monats Durchschnittskurs**

Der Angebotspreis liegt um 4,24% über dem 12-Monats volumengewichteten Durchschnittskurs (VWAP) der Frauenthal-Aktie vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht. Allerdings liegt der Angebotspreis unter dem entsprechenden 1-Monats VWAP und 3-Monats VWAP sowie auch um rund 3,83% unter dem Schlusskurs der Frauenthal-Aktie am letzten Handelstag an der Wiener Börse vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (siehe zum Angebotspreis in Relation zu historischen Börsenkursen Punkt 3.3).

#### **6.1.2 Künftige Börsenkursentwicklung ungewiss**

Im Geschäftsjahr 2015 hat der Kurs der Frauenthal-Aktie einen Höchststand von EUR 11,70 erreicht. Künftige Entwicklungen des Aktienkurses können nicht beurteilt werden. Das Risiko allfälliger künftiger Kursverluste, die auch zu einem Kurs unter dem Angebotspreis führen können, kann durch Annahme des Angebotes vermieden werden.

#### **6.1.3 Geringe Liquidität und allenfalls eingeschränkte Marktpreisbildung**

Der Handel in der Aktie der Frauenthal weist eine geringe Liquidität auf. Das ist unter anderem auf den geringen Streubesitzanteil zurückzuführen. Das Angebot ermöglicht es allen Aktionären ihre Aktien ungeachtet der geringen Handelsliquidität in der Aktie zu veräußern.

Eine eingeschränkte Liquidität des Handels mit der Frauenthal-Aktie kann sich negativ auf die Preisbildung der Frauenthal-Aktie auswirken. Insbesondere kann dies auch dazu führen, dass die operative Geschäftsentwicklung der Frauenthal nicht entsprechend im Börsenkurs der Frauenthal-Aktie berücksichtigt wird. Je nach Annahmequote für das Angebot wird der Streubesitzanteil weiter sinken, was zu einer weiteren Verringerung der Liquidität des Handels in der Frauenthal-Aktie führen kann.

#### **6.1.4 Hohe Konzentration der Stimmrechte und eingeschränkte Mitbestimmungsmöglichkeit**

Die Bieterin sowie mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger kontrollieren die FT Holding GmbH, die über einen hohen Anteil am Aktienkapital und der Stimmrechte an Frauenthal verfügt (siehe zum Anteil der FT Holding GmbH Punkt 1.3). Im Zusammenhang mit allfälligen kapitalstärkenden

Maßnahmen (siehe Punkt 4.1) ist zu beachten, dass das genehmigte Kapital (§ 169 AktG) gemäß § 6a Satzung der Frauenthal unter bestimmten Voraussetzungen auch die Ermächtigung des Vorstands (mit Zustimmung des Aufsichtsrats) zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre umfasst.

Bei einer sich im Zuge des Angebots weiter verstärkenden Konzentration der Stimmrechte auf die Bieterin (und mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger) ist davon auszugehen, dass weiter keine wesentliche Mitbestimmung der übrigen Aktionäre der Frauenthal gegeben ist.

### **6.1.5 Unsichere zukünftige Geschäftsentwicklung**

Die zukünftige Geschäftsentwicklung der Frauenthal-Gruppe ist ungewiss und von Herausforderungen geprägt.

In der Division „Frauenthal Automotive“ ist die Marktentwicklung in deren Hauptsegment „schwere Nutzfahrzeuge“ (Nutzfahrzeuge mit über 16 Tonnen in der Europäischen Union), stark von makroökonomischen Rahmenbedingungen abhängig und geprägt. Dieser wichtigste Markt für die Division „Frauenthal Automotive“ befindet sich seit fast zwei Jahren in einem deutlichen Aufwärtstrend, sodass eine Marktabschwächung in den nächsten Jahren wahrscheinlich ist.

In der Division „Frauenthal Handel“ finden erhebliche Veränderungen der Marktbedingungen und der Wettbewerbsverhältnisse statt. Insbesondere aufgrund des starken Wettbewerbs, ist eine Reduktion der erzielbaren Margen zu erwarten. Diese Markt- und Wettbewerbsentwicklung kann sich auch stark negativ auf die Geschäftsentwicklung (Ergebnis- und Liquiditätszahlen) in der Division „Frauenthal Handel“ auswirken.

## **6.2 Argumente, die gegen eine Annahme des Angebots sprechen**

### **6.2.1 Angebotspreis liegt knapp unter dem Buchwert je Aktie**

Der Angebotspreis von EUR 11,06 liegt knapp unter dem nach IFRS ermittelten Buchwert je Frauenthal-Aktie von rund EUR 11,20 gemäß Geschäftsbericht zum 31.12.2015.

### **6.2.2 Der Angebotspreis liegt unter dem derzeitigen Börsenkurs der Frauenthal-Aktie**

Das Kursniveau der Frauenthal-Aktie an der Börse liegt bei EUR 12,00 (Schlusskurs Wiener Börse vom 12.08.2016); somit über dem Angebotspreis. Der Angebotspreis liegt auch um EUR 0,44 (entsprechend einem Abschlag von rund 3,83%) unter dem Schlusskurs der Frauenthal-Aktie am letzten Handelstag an der Wiener Börse vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (24.06.2016); ebenso unter dem 1-Monats und 3-Monats VWAP (siehe zur Relation des Angebotspreises zu historischen Kursen Punkt 3.3).

Es wird darauf hingewiesen, dass künftige Entwicklungen des Aktienkurses nicht beurteilt werden können. Die zukünftige Kursentwicklung kann auch zu einem Kurs unter dem Angebotspreis führen.

### **6.2.3 Verzicht auf mögliche künftige Kursgewinne und allfällige Dividenden**

Bei Annahme des Angebots nehmen die Aktionäre an möglichen künftigen Kursgewinnen der Frauenthal-Aktie nicht teil und ebenso erhalten annehmende Aktionäre keine allfälligen künftigen Dividenden der Frauenthal-Aktie.



An dieser Stelle wird nochmals darauf hingewiesen, dass die Frauenthal-Aktie eine geringe Handelsliquidität aufweist, die im Zuge des Angebots auch weiter sinken kann (siehe Punkt 6.1.3). Bei geringer Handelsliquidität besteht das Risiko, dass eine Veräußerung von Frauenthal-Aktien zu Börsenkursen unter Umständen nicht möglich ist.

Es wird auch nochmals darauf hingewiesen, dass künftige Entwicklungen des Aktienkurses nicht beurteilt werden können. Neben der Geschäftsentwicklung der Frauenthal hängt der Aktienkurs auch von anderen Faktoren, wie allgemeines Kapitalmarktumfeld, Marktentwicklung in den relevanten Märkten, Zins- und Geldpolitik der Zentralbanken etc ab. Der Kurs der Frauenthal-Aktie kann sich auch weiter über den Angebotspreis positiv entwickelt. Natürlich ist auch eine negative Kursentwicklung möglich.

#### **6.2.4 Mögliche höhere Abfindung bei Gesellschafterausschluss (Squeeze-out)**

Die Bieterin hat im Angebot erklärt, dass ein Gesellschafterausschluss (Squeeze-out) nach dem Gesellschaftsausschlussgesetz (GesAusG) durch die Bieterin und mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern nicht angestrebt wird. Jedoch hat sich die Bieterin vorbehalten, für den Fall von unerwarteten negativen Entwicklungen auf das Kapitalmarktumfeld und/oder im Marktumfeld der Frauenthal einen Squeeze-out durchzuführen bzw zu veranlassen. Bei einem Gesellschafterausschluss ist es nicht ausgeschlossen, dass die den Aktionären der Frauenthal in einem solchen Verfahren zustehende Abfindung des Werts ihrer Aktien auch über dem Angebotspreis liegen kann.

#### **6.2.5 Mögliche positive Auswirkungen auf die strategische Entwicklung und Wachstumsstrategie**

Frauenthal verfolgt grundsätzlich einen auch durch Akquisitionen geprägten Wachstumskurs. In der Angebotsunterlage weist die Bieterin zu den geschäftspolitischen Zielen und Absichten darauf hin, dass die Frauenthal diese Strategie fortsetzen wird und zu diesem Zweck auch „kapitalstärkende Maßnahmen“ erfolgen können. Derartige Maßnahmen sind für ein Wachstum durch Akquisitionen von Bedeutung und können maßgeblich zur positiven Entwicklung der Gesellschaft beitragen.

Durch die nach dem Kontrollwechsel klare Gesellschafterstruktur – alle mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger und die Bieterin werden von Herrn Dr. Hannes Winkler kontrolliert – und die Kontrolle der Frauenthal durch die Bieterin und mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern kann die geschäftsstrategische Entwicklung der Gesellschaft in Zusammenarbeit und Koordination zwischen Frauenthal und den Kernaktionären verbessert werden. Davon sind positive Entwicklungsimpulse – auch bei der Umsetzung der Wachstumsstrategie der Gesellschaft – zu erwarten, von denen die Geschäftsentwicklung der Frauenthal profitieren kann. Das kann sich auch positiv auf die Kursentwicklung der Frauenthal-Aktie auswirken.

#### **6.2.6 Hebung von weiteren Synergien in der Division „Frauenthal Handel“**

In der Division „Frauenthal Handel“ wurde im Jahr 2014 mit der ÖAG AG ein weiterer Sanitär- und Installationstechnik-Großhändler erworben. Mit SHT verfügt die Division „Frauenthal Handel“ bereits über einen Sanitär- und Installationstechnik-Großhändler. Zwischen diesen beiden Unternehmen besteht ein erhebliches Synergiepotenzial, dessen plangemäße Realisierung eine nachhaltige Ergebnissteigerung der Division „Frauenthal Handel“ in den folgenden Jahren erwarten lässt. Eine Ergebnissteigerung kann sich auch positiv auf die Kursentwicklung der Frauenthal-Aktie auswirken.

### **6.2.7 Annahme des Angebots steht Frauenthal-Aktionären auch noch in der gesetzlichen Nachfrist offen**

Frauenthal-Aktionäre, die das Angebot während der Annahmefrist nicht angenommen haben, können dieses auch noch während der gesetzlichen Nachfrist von drei Monaten nach Ablauf der (ursprünglichen) Annahmefrist für das Angebot annehmen (siehe Punkt 2.6). Bei Annahme des Angebots während der Nachfrist erhalten Frauenthal-Aktionäre denselben Preis pro Frauenthal-Aktie wie bei Annahme während der ursprünglichen Annahmefrist.

### **7. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG**

Frauenthal hat PwC Wirtschaftsprüfung GmbH, Erdbergstraße 200, 1030 Wien, zum Sachverständigen gemäß § 13 ÜbG zu ihrer Beratung während des Verfahrens und zur Prüfung der Äußerungen der Verwaltungsorgane als unabhängigen Sachverständigen bestellt.

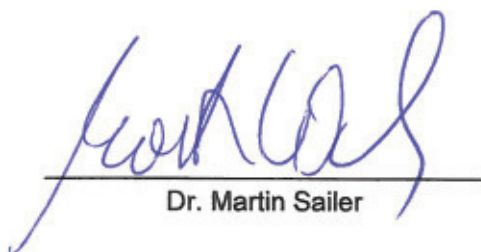
### **8. Berater der Frauenthal**

Die Rechtsberatung von Frauenthal als Zielgesellschaft erfolgt durch bpv Hügel Rechtsanwälte OG.

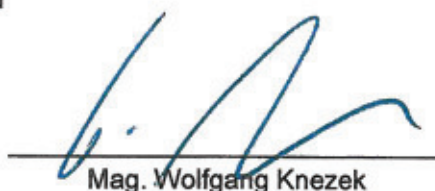
### **9. Weitere Auskünfte**

Auskünfte zu dieser Äußerung des Vorstandes der Frauenthal erteilt Frau Mag. Erika Hochrieser, Leitung Investor Relations, unter der Telefonnummer 0043/1/505 42 06 - 35 und der E-Mail-Adresse [e.hochrieser@frauenthal.at](mailto:e.hochrieser@frauenthal.at).

Wien, am 17.08.2016

  
\_\_\_\_\_  
Dr. Martin Sailer

Der Vorstand

  
\_\_\_\_\_  
Mag. Wolfgang Knezek