



Schlumberger Aktiengesellschaft,  
Wien

Bericht über die Prüfung gemäß  
§ 3 Abs 2 GesAusG aus Anlass des  
beabsichtigten Ausschlusses der  
Minderheitsaktionäre

TPA2/H/358145

**TPA Wirtschaftsprüfung GmbH**

1020 Wien, Praterstraße 62-64, Tel.: +43 (1) 54617-0, Fax: +43 (1) 54617-505, E-Mail: [wp@tpa-group.at](mailto:wp@tpa-group.at)  
[www.tpa-group.at](http://www.tpa-group.at), [www.tpa-group.com](http://www.tpa-group.com), FN 121504h HG Wien, Sitz: Wien, DVR 0721191, ATU16145204

Albanien | Bulgarien | Kroatien | Österreich | Polen | Rumänien | Serbien | Slowakei | Slowenien | Tschechien | Ungarn

Ein unabhängiges Mitglied der Baker Tilly Europe Alliance

## Inhaltsverzeichnis

	<b>Seite</b>
1. Auftrag und Auftragsdurchführung .....	1
2. Unterlagen .....	3
3. Darstellung der Sach- und Rechtslage.....	4
3.1. Rechtliche Verhältnisse .....	4
3.2. Zeitpunkt.....	5
3.3. Höhe der Barabfindung .....	5
3.4. Treuhänder .....	6
3.5. Gemeinsamer Bericht des Vorstandes der SAG und der Hauptgesellschafterin .....	6
4. Prüfung des gemeinsamen Berichts des Vorstandes und der Hauptgesellschafterin gemäß § 3 Abs 1 GesAusG.....	7
4.1. Voraussetzungen des Ausschlusses der Minderheitsgesellschafter .....	7
4.2. Angemessenheit der Barabfindung .....	7
4.3. Hinweise entsprechend § 3 Abs 1 GesAusG .....	8
5. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung .....	9
5.1. Grundlage für die Bemessung der Barabfindung.....	9
5.2. Methodische Vorgangsweise bei der Wertermittlung .....	9
5.2.1. Bewertung unter Anwendung des WACC-Verfahrens .....	9
5.2.2. Plausibilitätsbeurteilung mit Multiplikatorverfahren .....	11
5.2.3. Vergleich mit der Marktkapitalisierung .....	12
5.3. Würdigung des Bewertungsergebnisses.....	12
5.3.1. Angewendetes Bewertungsverfahren .....	12
5.3.2. Planrechnung .....	12
5.3.3. Körperschaftsteuer .....	13
5.3.4. Ewige Rente (Phase II) .....	13
5.3.5. Kapitalisierungszinssatz .....	13
5.3.6. Wert der Minderheitenanteile .....	14
5.3.7. Ermittlung der Wertbandbreite .....	15
5.3.8. Bewertungsstichtag .....	15
5.3.9. Multiplikatorverfahren .....	15
5.3.10. Vergleich mit der Marktkapitalisierung .....	15
5.3.11. Abschlag bei Vorzugsaktien .....	16
6. Prüfungsergebnis .....	17

## **Anlagenverzeichnis**

Gemeinsamer Bericht des Vorstands der Schlumberger Aktiengesellschaft und der Sastre Holding S.A. als Hauptgesellschafter der Schlumberger Aktiengesellschaft über den geplanten Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern gemäß § 3 Abs 1 des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern (Gesellschafter-Ausschlussgesetz – GesAusG), datiert vom 16. Mai 2017

**Anlage**

I

### **Andere Anlagen**

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe

**Anlage**

II

## 1. Auftrag und Auftragsdurchführung

Mit Beschluss des Handelsgerichts Wien vom 25. April 2017 wurden wir zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 Abs 2 Gesellschafter - Ausschlussgesetz („GesAusG“) iZm dem Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern der

### **Schlumberger Aktiengesellschaft, Wien**

(im Folgenden kurz „SAG“, Gesellschaft oder Unternehmen genannt)

auf gemeinsamen Antrag der SAG und der Hauptgesellschafterin, der Sastre Holding S.A., Zürich (im Folgenden kurz „Sastre“ oder „Hauptgesellschafterin“ genannt) bestellt.

Bei der Prüfung gemäß § 3 Abs 2 GesAusG ist die Richtigkeit des gemeinsamen Berichts des Vorstands der Kapitalgesellschaft und der Hauptgesellschafterin gemäß § 3 Abs 1 GesAusG und die Angemessenheit der Barabfindung iZm dem Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern zu prüfen.

Unsere Gesellschaft ist gegenüber SAG und Sastre im Sinne der einschlägigen Vorschriften des GesAusG in Verbindung mit § 220b Abs 3 bis 5 Aktiengesetz („AktG“) sowie den berufsrechtlichen Vorschriften unabhängig.

Die Prüfung im Sinne des § 3 Abs 2 GesAusG wurde im Mai 2017 unter der Leitung von Mag. Thomas Schaffer, WP, in unserer Kanzlei und in den Räumlichkeiten der SAG durchgeführt.

Sämtliche erbetene Auskünfte und Nachweise wurden uns vom Vorstand der SAG sowie den uns genannten Sachbearbeitern und PwC Advisory Services GmbH (im Folgenden kurz „PwC“ genannt) als Unternehmensbewerter der SAG bereitwillig erteilt.

Über das Ergebnis unserer Prüfung berichten wir in Übereinstimmung mit KFS/PG 13 in schriftlicher Form.

Der Vorstand der SAG und der Vorstand der Hauptgesellschafterin haben uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung abgegeben, dass alle Angaben, die für unsere Prüfung erforderlich waren, richtig und vollständig gemacht worden sind.

Eine Prüfung der zur Verfügung gestellten Unterlagen und Daten im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unter Anwendung einschlägiger Prüfungsstandards war nicht Gegenstand des uns erteilten Auftrages und wurde demnach von uns auch nicht vorgenommen. Wir haben weiters keine Erhebungen vorgenommen, wie sie üblicherweise Gegenstand von Due Diligence Untersuchungen sind. Unsere Prüfungshandlungen waren auch nicht auf die Aufdeckung strafrechtlicher Tatbestände ausgerichtet.

Unser Bericht beruht auf einem Informations-/Kenntnisstand bis einschließlich 17. Mai 2017. Sollten sich zwischen dem Abschluss unserer Prüfung und dem Zeitpunkt der für die Beschlussfassung geplanten Hauptversammlung am 23. Juni 2017 wesentliche, für das Bewertungsergebnis relevante Rahmenbedingungen ändern, sind diese bei der Bemessung der Höhe der Barabfindung gegebenenfalls noch zu berücksichtigen.

Für die Durchführung unseres Auftrages gelten die von der KWT herausgegebenen "Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe" (Anlage II). Die Auftragsbedingungen gelten nicht nur zwischen der SAG und dem Prüfer, sondern auch gegenüber Dritten.

## 2. Unterlagen

Folgende Unterlagen standen uns zur Durchführung des Auftrages als Prüfungsgrundlagen zur Verfügung:

- Beschluss des Handelsgerichts Wien vom 25. April 2017 über die Bestellung der TPA Wirtschaftsprüfung GmbH, 1020 Wien, zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG.
- Schreiben vom 22. März 2017 der Hauptgesellschafterin an den Vorstand der SAG betreffend ihr Verlangen auf Ausschluss der Minderheitsgesellschafter der SAG
- Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG des Vorstands der SAG und der Hauptgesellschafterin über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der SAG gemäß GesAusG
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses und Lageberichts der SAG zum 31. Dezember 2016
- Planrechnung der SAG für die Jahre 2017 bis 2021
- Gutachten von PwC über die Bewertung der SAG vom 15. Mai 2017
- Bankgarantie über den Gesamtbetrag der Barabfindung
- Agreement of Depositing a Bank Guarantee between Sastre and Dr. Christoph Bieber, Notary Public
- Verschiedene für die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erforderliche Nachweise und Detailunterlagen

Im Rahmen der Plausibilisierung der Unternehmensplanungen haben wir mit uns genannten Auskunftspersonen ausführliche Gespräche hinsichtlich der getroffenen Planungsprämissen und deren Einschätzung betreffend die nachhaltige Zukunftsentwicklung geführt.

### 3. Darstellung der Sach- und Rechtslage

#### 3.1. Rechtliche Verhältnisse

Die Sastre mit Sitz in Zürich, Schweiz ist die Hauptgesellschafterin der SAG. Sie ist im Handelsregister des Handelsregisteramts des Kantons Zürich unter der Nummer CH - 101.392.364 eingetragen. Das Stammkapital beträgt CHF 20.100.000,00 und wird zur Gänze von The Paulsen Familiae Foundation gehalten. Die Hauptgesellschafterin hält zum Datum des Berichts, dem 17. Mai 2017, insgesamt 1.318.900 auf Namen lautende Stückaktien und 610.255 Vorzugsaktien, das sind gerundet 91,66% des Stammkapitals bzw 97,46 % der Stimmrechte und 81,37% der Vorzugsaktien, der SAG.

Die SAG ist unter FN 79014y im Firmenbuch beim Handelsgericht Wien eingetragen und hat ihren Sitz in 1190 Wien, Heiligenstädter Straße 43.

Das Grundkapital der SAG beträgt EUR 15.295.560,42 und ist in 2.104.715 auf Inhaber lautende Aktien aufgeteilt, wovon 1.354.715 Stammaktien („ST“) und 750.000 Vorzugsaktien („VZ“) sind.

Die Aktien der SAG notieren an der Wiener Börse im geregelten Markt („standard market auction“) unter der ISIN: AT0000779061 (Stammaktie) und unter der ISIN: AT0000779079 (Vorzugsaktie).

Die Aktionärsstruktur der SAG stellt sich zum Datum des Berichts, dem 17. Mai 2017, wie folgt dar:

<b>Aktionär</b>	<b>Anzahl der Aktien</b>	<b>Anteil an den Stammaktien in % (gerundet)</b>	<b>Anteil an den Vorzugsaktien in % (gerundet)</b>	<b>Anteil am gesamten Grundkapital in % (gerundet)</b>	<b>Anteil gemäß GesAusG am Grundkapital in % (gerundet)</b>
Sastre	1.318.900 ST	97,36%	---	91,66%	91,72%
	610.255 VZ	---	81,37%		
Eigene Aktien der SAG	1.453 ST	0,11%	---	0,07%	0%
	0 VZ	---	---		
Streubesitz	34.362 ST	2,53%	---	8,27%	8,28%
	139.745 VZ	---	18,63%		
<b>Summe</b>	<b>1.354.715 ST</b>	<b>100%</b>	---	<b>100%</b>	<b>100%</b>
	<b>750.000 VZ</b>	---	<b>100%</b>		

Folgende Personen sind derzeit Mitglieder des Vorstandes:

Gen.Dir.KR. Eduard Kranebitter, Vorsitzender  
Ing. Herbert Jagersberger  
Mag. Wolfgang Spiller

Folgende Personen sind derzeit Mitglieder des Aufsichtsrats:

Dr. Frederik Paulsen, Vorsitzender  
Dr. Peter Wilden, Vorsitzender Stellvertreter  
Eric Turner  
Jan Liljequist  
Marion Hackstock (vom Betriebsrat entsendet)  
Franz Scheer (vom Betriebsrat entsendet)

Die Satzung der SAG enthält keine Bestimmungen, nach denen der Ausschluss von Gesellschaftern nach den Bestimmungen des GesAusG nicht zulässig wäre oder der Hauptgesellschafterin eine höhere als die in § 1 Abs 2 GesAusG genannte Anteilsquote gehören müsse.

### **3.2. Zeitpunkt**

Entsprechend den Bestimmungen des GesAusG hat die Sastre, als Hauptgesellschafterin der SAG, an den Vorstand der SAG mit Schreiben vom 22. März 2017 das Verlangen auf Übertragung der Anteile der übrigen Gesellschafter auf die Sastre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gerichtet (Ausschluss der Minderheitsgesellschafter).

In Vorbereitung einer entsprechenden Beschlussfassung durch die Hauptversammlung haben der Vorstand der SAG und die Sastre als Hauptgesellschafterin einen gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG über den geplanten Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern („gemeinsamer Bericht“) aufgestellt (Anlage I).

### **3.3. Höhe der Barabfindung**

Die von der Hauptgesellschafterin angebotene Barabfindung beträgt EUR 26,00 pro Stammaktie und EUR 18,50 pro Vorzugsaktie.

Ausgangsbasis für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung ist die durch PwC erstellte Unternehmensbewertung, welche auf den Stichtag 23. Juni 2017 abstellt.

Der zu diesem Stichtag ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der SAG liegt in der Bandbreite von EUR 37,3 Mio bis EUR 49,3 Mio.



### **3.4. Treuhänder**

Der gemeinsame Bericht enthält weiters Ausführungen, dass die Hauptgesellschafterin Herrn Notar Dr. Christoph Bieber, zum Treuhänder gemäß § 2 Abs 3 GesAusG bestellt hat (siehe Anlage I Punkt 7).

Der Gesamtbetrag der Barabfindung wurde in Form einer Bankgarantie mit einer Laufzeit bis zur voraussichtlichen Auszahlung beim unabhängigen Treuhänder Dr. Christoph Bieber hinterlegt. Zusätzlich wurde seitens der Sastre, da diese ihren Sitz nicht in einem Mitgliedsstaat des EWR hat, eine weitere Bankgarantie in Höhe von 50% des Barabfindungsbetrags mit einer Laufzeit von zwei Monaten nach dem voraussichtlichen Zeitpunkt der Bekanntmachung des Eintragungsbeschlusses übergeben.

### **3.5. Gemeinsamer Bericht des Vorstandes der SAG und der Hauptgesellschafterin**

Sastre und der Vorstand der SAG haben gemeinsam einen schriftlichen Bericht am 16. Mai 2017 gemäß § 3 Abs 1 GesAusG erstattet und in diesem Bericht die Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses und Angemessenheit der Barabfindung beschrieben.

Insbesondere enthält der Bericht eingehende Erläuterungen und Begründungen

- Zu den Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses auf der Grundlage des GesAusG
- Zur Bewertung des Unternehmens der SAG, die der Festsetzung der Höhe der angemessenen Barabfindung zugrunde liegt und
- Zur Höhe der angemessenen Barabfindung von EUR 26,00 pro Stammaktie und EUR 18,50 pro Vorzugsaktie.

## **4. Prüfung des gemeinsamen Berichts des Vorstandes und der Hauptgesellschafterin gemäß § 3 Abs 1 GesAusG**

### **4.1. Voraussetzungen des Ausschlusses der Minderheitsgesellschafter**

Im Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird die grundsätzliche Zulässigkeit des Gesellschafterausschlusses wie folgt dargelegt:

Die SAG fällt als Aktiengesellschaft in den Anwendungsbereich des § 1 Abs 1 GesAusG.

Gemäß § 1 Abs 2 GesAusG muss eine Mindestbeteiligung der Hauptgesellschafterin von 90% des Nennkapitals zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss vorliegen.

Sastre hält per 17. Mai 2017 1.929.155 Stückaktien der SAG; dies entspricht einer Beteiligung am Grundkapital iHv ca. 91,72% und somit mindestens neun Zehntel des Nennkapitals. Die SAG verfügt über eigenen Anteile am Grundkapital iHv ca. 0,07%. Die Satzung der SAG in der aktuellen Fassung vom 3. September 2015 enthält keine Bestimmung, dass ein Ausschluss von Gesellschaftern nicht zulässig wäre.

Der Nachweis über die Anzahl der von der Sastre gehaltenen Aktien wurde mit Vorlage entsprechender Bestätigungen erbracht.

Die Sastre hat mit Schreiben vom 22. März 2017 entsprechend § 1 Abs 1 GesAusG ihr Verlangen an die SAG gerichtet, die Hauptversammlung möge nach Maßgabe des GesAusG die Übertragung der Anteile der übrigen Aktionäre der SAG auf die Sastre als Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Die gesetzlichen Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter der SAG sind somit erfüllt und grundsätzlich zulässig.

### **4.2. Angemessenheit der Barabfindung**

Im Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung auf das Gutachten der PwC über den Unternehmenswert der SAG vom 15. Mai 2017 Bezug genommen und die Bewertungsmethode sowie die Gründe für deren Anwendung dargelegt. Weiters wird angegeben, dass keine besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung aufgetreten sind.

Als Ergebnis der Bewertung wird angeführt, dass sich der Unternehmenswert der SAG in einer Bandbreite von EUR 37,3 Mio bis EUR 49,3 Mio bewegt, woraus sich eine Wertbandbreite je Stammaktie zwischen EUR 19,16 bis EUR 26,43 und je Vorzugsaktie von EUR 13,61 bis EUR 19,99 ergibt.

Den Minderheitsaktionären werden nunmehr EUR 26,00 je Stammaktie und EUR 18,50 je Vorzugsaktie als Barabfindung angeboten. Die angebotene Barabfindung liegt im oberen Viertel der ermittelten Wertbandbreite.

#### **4.3. Hinweise entsprechend § 3 Abs 1 GesAusG**

Im Bericht wird darauf hingewiesen, dass jedem Minderheitsgesellschafter ein Anspruch auf eine angemessene Abfindung gemäß § 2 GesAusG zusteht.

Im Bericht wird weiters darauf hingewiesen, dass die Aktionäre der SAG – auch wenn sie dem Beschluss der Übertragung der Anteile auf den Hauptgesellschafter in der Hauptversammlung zustimmen – beim Handelsgericht Wien innerhalb einer Frist von einem Monat nach dem Tag, an dem die Eintragung des Beschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt, einen Antrag auf Überprüfung des Barabfindungsangebots stellen können.

Im gemeinsamen Bericht finden sich darüber hinaus auch Ausführungen zu den Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses: Demnach gehen mit der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch alle übrigen Aktien bis auf jene der SAG auf die Sastre als Hauptgesellschafterin über und die Minderheitsgesellschafter bis auf die SAG verlieren dadurch ihre Aktionärsstellung gegenüber der SAG. Die Schlumberger-Aktien verbriefen ab diesem Zeitpunkt der Eintragung des Beschlusses in das Firmenbuch den Anspruch auf eine angemessene Barabfindung. Die Auszahlung der Barabfindung erfolgt Zug um Zug gegen Übergabe der Wertpapiere (§ 5 Abs 4 GesAusG).

Es wird im gemeinsamen Bericht darauf hingewiesen, dass die Barabfindung zwei Monate nach dem Tag fällig ist, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt und sie überdies innerhalb eines Zeitraumes von drei Jahren verjährt. Die Barabfindung ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt nach § 2 Abs 2 GesAusG ausschließlich die Hauptgesellschafterin.

Weiters wird im gemeinsamen Bericht darauf hingewiesen, dass mit Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch die Voraussetzungen für die Zulassung der Aktien der SAG an der Wiener Börse entfallen und somit als Folge des Gesellschafterausschlusses die Börsenzulassung der SAG widerrufen werden wird.

Die ergänzenden Hinweise auf die Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses und auf die Rechte der Minderheitsgesellschafter stehen im Einklang mit den gesetzlichen Regelungen des GesAusG.

## **5. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung**

### **5.1. Grundlage für die Bemessung der Barabfindung**

PwC wurde von Sastre mit der Erstellung eines Gutachtens zur Ermittlung des objektivierte Marktwerts der Aktien der SAG, unter besonderer Berücksichtigung der marktbedingten Preisunterschiede der Aktiegattungen, iZm dem geplanten Gesellschafterausschluss beauftragt. Die Wertermittlung erfolgte unter Beachtung der Empfehlungen des einschlägigen Fachgutachtens zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder in der Fassung März 2014.

Als Bewertungsstichtag wurde mit dem 23. Juni 2017 der Tag der ordentlichen Hauptversammlung der SAG festgelegt, in deren Rahmen der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsgesellschafter an die Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gefasst werden soll. Rechnerischer Bewertungsstichtag ist der 31. Dezember 2016 (Bilanzstichtag). Der zu diesem Stichtag ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der SAG wurde mit den Eigenkapitalkosten des ersten Planjahres auf den Bewertungsstichtag aufgezinst.

Für die Wertermittlung standen PwC im Wesentlichen die geprüften IFRS-Konzernabschlüsse und das Management Reporting der letzten drei Geschäftsjahre sowie die Planung für die nächsten fünf Geschäftsjahre zur Verfügung.

Der Marktwert der SAG wurde von PwC im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse in einer Wertbandbreite ermittelt.

### **5.2. Methodische Vorgangsweise bei der Wertermittlung**

#### **5.2.1. Bewertung unter Anwendung des WACC-Verfahrens**

Die Wertermittlung erfolgte unter Anwendung des WACC-Verfahrens. Das WACC-Verfahren zählt zu den Discounted Cash-Flow Verfahren (DCF-Verfahren) und ist eine international gebräuchliche Variante der Bruttoverfahren (Entity-Ansatz). Beim WACC-Verfahren wird der Gesamtunternehmenswert (Enterprise Value) durch Diskontierung der Free Cash-Flows mit dem WACC (Weighted Average Cost of Capital) ermittelt. Der WACC ist ein gewichteter Mischzinssatz aus Eigenkapitalkosten (Renditeforderung der Eigenkapitalgeber) und Fremdkapitalkosten (Renditeforderung der Fremdkapitalgeber). Die Gewichtung erfolgt nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital. Die Fremdkapitalkosten sind um die Steuerersparnis aus der Fremdfinanzierung zu vermindern, weil diese Steuerersparnis im Free Cash-Flow nicht berücksichtigt wird. Der Marktwert des Eigenkapitals ergibt sich, indem vom Gesamtunternehmenswert der Marktwert der Nettofinanzverbindlichkeiten abgezogen wird.

Für die Ermittlung der Free Cash-Flows verwendete PwC ein Zwei-Phasenmodell, bei dem die zukünftige Entwicklung des Bewertungsobjekts durch zwei Abschnitte mit unterschiedlicher Länge und Planungsgenauigkeit abgebildet wird. Die Phase I bildet die kurz- und mittelfristige Erfolgsperspektive ab, die durch die Planung 2017 bis 2021 dargestellt wird. Die Phase II stellt die Zeit nach dem Planungshorizont dar, beginnt mit 2022 und bildet die erwartete langfristige Entwicklung ab. Sie wurde als Rentenmodell definiert und geht somit von einem zeitlich unbefristeten Fortbestand des Bewertungsobjekts aus.

Die bewertungsrelevanten finanziellen Überschüsse, definiert als Free Cash-Flows, wurden ausgehend vom EBIT bestimmt. Das EBIT, das Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern, wurde um Ertragsteuern, unter Berücksichtigung von Verlustvorträgen, gekürzt. In weiterer Folge wurden die Abschreibungen hinzugerechnet, die geplanten Investitionen abgezogen und die Veränderungen im Nettoumlaufvermögen berücksichtigt. In der Phase II beinhalten die Investitionen und die Veränderung des Nettoumlaufvermögens auch die für das Wachstum in der ewigen Rente erforderlichen Nettoinvestitionen. Die so ermittelten Free Cash-Flows stellen jene Größe dar, die das Bewertungsobjekt unter der Annahme vollständiger Eigenfinanzierung zu erwirtschaften in der Lage ist.

Die Free Cash-Flows wurden mit dem WACC auf den rechentechnischen Bewertungsstichtag diskontiert. Die wesentlichen Komponenten des WACC wurden mit Hilfe des CAPM (Capital Asset Pricing Model), eines kapitalmarktorientierten Modells, wie folgt hergeleitet:

- Als risikoloser Zinssatz wurde die 30-jährige Spot Rate der Deutschen Bundesbank zum 12. Mai 2017 von 1,32 % herangezogen, die von der Deutschen Bundesbank auf Basis der Svensson-Methode aus der Rendite Deutscher Bundesanleihen stichtagsgenau ermittelt wurde.
- Die Marktrisikoprämie wurde mit 7 % angenommen und liegt damit in der von der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder empfohlenen Bandbreite von 5,5 % bis 7 %.
- Der Betafaktor bringt das Geschäftsrisiko sowie das Kapitalstrukturrisiko zum Ausdruck. Der Betafaktor der SAG wurde aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (sogenannte Peer Group) im Rahmen einer Regressionsanalyse abgeleitet. Anhand der Peer Group ergab sich ein unverschuldeter Betafaktor von 0,65 (Median).
- Die Fremdkapitalkosten wurden aus der Bloomberg Industrial (BBB-Rating) Kurve für 30 Jahre abgeleitet und entsprechen im Schnitt den tatsächlichen Fremdfinanzierungskonditionen der SAG.
- Der Körperschaftsteuersatz wurde mit dem effektiven Steuersatz unter Berücksichtigung der Verlustvorträge und einer länderspezifischen Gewichtung angesetzt.
- Für die ewige Rente (Phase II) wurde ein Wachstum von 1 % angesetzt.

Aus den oben angeführten Parametern leitet sich für die SAG ein periodenspezifischer WACC in der Phase I von rd. 6,1 % und in der Phase II von rd. 5,0 % ab.

Der mit dem WACC diskontierte Barwert der Free Cash-Flows entspricht dem Gesamtunternehmenswert der SAG zum 31. Dezember 2016 von TEUR 91.769. Nach Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten zum IFRS-Buchwert zum 31. Dezember 2016, der voraussichtlichen Dividende für das Geschäftsjahr 2016 und der Anteile der Minderheitsgesellschafter bewertet mit dem Marktwert zum 23. Juni 2017 und Hinzurechnung der Aufzinsung auf den Bewertungsstichtag und dem Wert der Verlustvorträge in der Phase II ergibt sich nach dem uns vorliegenden Gutachten der PwC ein Marktwert des Eigenkapitals der SAG zum 23. Juni 2017 von

**TEUR 43.634.**

Ausgehend vom so ermittelten Marktwert des Eigenkapitals der SAG wurden von PwC Sensitivitäten auf die wichtigsten Bewertungsparameter (WACC, Umsatzerlöse und EBITDA-Marge in der ewigen Rente) gerechnet. EBITDA ist das Ergebnis vor Zinsen, Ertragsteuern und Abschreibungen. Daraus ergibt sich ein Marktwert des Eigenkapitals der SAG zum 23. Juni 2017 in der Bandbreite von

**EUR 37,3 Mio bis TEUR 49,3 Mio.**

Für die Ermittlung des Marktwerts je Stamm- und Vorzugsaktie wurden von PwC in Einklang mit der einschlägigen Literatur die marktbedingten Kursunterschiede bei Stamm- und Vorzugsaktien der SAG in der Bandbreite von 21 % bis 32 % herangezogen. Bei einer Anzahl von 1.353.262 umlaufender Stammaktien (1.354.715 ausgegebener Stammaktien abzüglich 1.453 eigener Stammaktien) und 750.000 umlaufender Vorzugsaktien leitet sich daraus zum 23. Juni 2017 folgende Wertbandbreite ab:

EUR 19,16 bis EUR 26,43 je Stammaktie  
EUR 13,61 bis EUR 19,99 je Vorzugsaktie.

### **5.2.2. Plausibilitätsbeurteilung mit Multiplikatorverfahren**

Das Bewertungsergebnis des DCF-Verfahrens wurde mit Hilfe des Multiplikatorverfahrens anhand der Bezugsgrößen EBIT und EBITDA auf Plausibilität untersucht. Dabei wurden Marktmultiplikatoren entsprechender Vergleichsunternehmen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016 und die Planjahre 2017 und 2018 sowie Transaktionsmultiplikatoren, abgeleitet aus Transaktionen in den Jahren 2013 bis 2016, verwendet.

Unter Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten, der voraussichtlichen Dividende für das Geschäftsjahr 2016, der Anteile der Minderheitsgesellschafter und dem Wert der Verlustvorträge in der Phase II gelangt PwC zur Schlussfolgerung, dass die Bewertungsergebnisse nach dem WACC-Verfahren von der Wertbandbreite auf Basis der Marktmultiplikatoren bestätigt werden. Die

Werte auf Grundlage von Transaktionsmultiplikatoren liegen laut PwC aufgrund von Kontroll- und Synergieprämien über der nach dem WACC-Verfahren ermittelten Wertbandbreite.

### **5.2.3. Vergleich mit der Marktkapitalisierung**

Weiters wurde die Marktkapitalisierung zum Übernahmeangebot, zur Bekanntgabe des Übernahmeangebots zum 2. Dezember 2016 sowie die Marktkapitalisierung auf Basis des 6- und 12-Monatsdurchschnittskurses (gewichtet mit dem Handelsvolumen) zum gleichen Stichtag mit der Wertbandbreite gemäß WACC-Verfahren verglichen. Die Marktkapitalisierung liegt stets innerhalb der Wertbandbreite des WACC-Verfahren, wobei die Marktkapitalisierung zum Übernahmeangebot im oberen Viertel der Wertbandbreite gemäß WACC-Verfahren liegt.

## **5.3. Würdigung des Bewertungsergebnisses**

### **5.3.1. Angewendetes Bewertungsverfahren**

Der Marktwert des Eigenkapitals der SAG wurde unter Anwendung des WACC-Verfahrens ermittelt. Das WACC-Verfahren zählt zu den DCF-Verfahren und ist eine international gebräuchliche Variante der Bruttoverfahren (Entity-Ansatz). Beim WACC-Verfahren wird der Gesamtunternehmenswert durch Diskontierung der Free Cash-Flows mit dem WACC ermittelt. Der WACC ist ein gewichteter Mischzinssatz aus Eigenkapitalkosten und Fremdkapitalkosten. Die Gewichtung erfolgt nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital. Die Fremdkapitalkosten sind um die Steuerersparnis aus der Fremdfinanzierung zu vermindern, weil diese Steuerersparnis im Free Cash-Flow nicht berücksichtigt wird. Der Marktwert des Eigenkapitals der SAG zum 23. Juni 2017 ergibt sich, indem vom Gesamtunternehmenswert der Marktwert der Nettofinanzverbindlichkeiten, die voraussichtliche Dividende für das Geschäftsjahr 2016 sowie der Marktwert der Minderheitsanteile abgezogen, die Aufzinsung auf den Bewertungsstichtag und der Wert der Verlustvorträge in der Phase II hinzugezählt werden.

Bei dem angewendeten Bewertungsverfahren handelt es sich um eine von Lehre und Praxis anerkannte Methode, die auch vom einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder anerkannt wird und zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte geeignet ist. Das von PwC gewählte Bewertungsverfahren ist daher dem Bewertungszweck angemessen.

### **5.3.2. Planrechnung**

Als Grundlage der Wertermittlung wurde eine vom Vorstand der SAG erstellte Planrechnung für die Jahre 2017 bis 2021 verwendet. Die Planung erfolgte im Gegenstromverfahren und zwar in einem ersten Schritt Top-Down mit Zielvorgaben für Absatz (Mengengerüst) sowie dem Wertgerüst mit Umsätzen, produktionsbezogenen Kosten und Margen sowie Gemeinkosten und in einem zweiten Schritt Bottom-Up auf Produktebene. Das Inlands- und Auslandsgeschäft wurden separat geplant.

Die Planrechnung wurde von PwC auf Basis einer Vergangenheitsanalyse sowie einer Marktanalyse auf Plausibilität untersucht. Vor dem Hintergrund der historischen Geschäftsentwicklung und der Marktanalyse schätzt PwC die Planrechnung als optimistisch ein. Im Rahmen unserer Prüfung haben auch wir uns von der Plausibilität der Planrechnung überzeugt. Die Plausibilitätsbeurteilung erfolgte durch Analyse der Planungsunterlagen und ausführliche Gespräche mit dem Finanzvorstand der SAG, Mag. Wolfgang Spiller. Im Ergebnis erscheint die Planrechnung angemessen.

Die Planrechnung basiert nicht auf einer vollständig integrierten Planrechnung, da keine Planbilanzen und keine Plankapitalflussrechnungen erstellt wurden. Die Planrechnung umfasst jedoch die für die Ermittlung der Free Cash-Flows wesentlichen Annahmen hinsichtlich Abschreibungen, Investitionen und Veränderungen des Nettoumlaufvermögens und stellt demnach nach unserer Beurteilung eine geeignete Grundlage für die Ermittlung des objektivierten Marktwert des Eigenkapitals der SAG dar.

### **5.3.3. Körperschaftsteuer**

Bei der Ermittlung der Free Cash-Flows sowie des WACC der SAG wurde ein periodenspezifischer gewichteter Körperschaftsteuersatz angewendet. Der Körperschaftsteuersatz wurde aus den nominellen Körperschaftsteuersätzen für Österreich, Deutschland (einschließlich Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer) und den Niederlanden unter Berücksichtigung von Verlustvorträgen in Deutschland und Österreich und gewichtet mit dem Ergebnisbeitrag der einzelnen Länder ermittelt. Unsere Ansicht nach ist diese Vorgangsweise sachgerecht.

### **5.3.4. Ewige Rente (Phase II)**

Ab 2022 wurde ein nachhaltiger Free Cash-Flow als ewige Rente angesetzt, der auf einem Umsatzwachstum von 1 % und einer EBITDA-Marge in Höhe des Durchschnitts der Geschäftsjahre 2016 bis 2021 und entsprechenden Nettoinvestitionen in das Anlage- und Nettoumlaufvermögen basiert. Die Höhe der Wachstumsrate ist unter der gewählten Prämisse der Konvergenz letztlich wertneutral, da die Rendite der wachstumsbedingten thesaurierten Mittel (Nettoinvestitionen) den Kapitalkosten (WACC) entspricht. Die Konvergenzannahme ist in Einklang mit dem einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder.

### **5.3.5. Kapitalisierungszinssatz**

Der WACC wurde mit Hilfe des CAPM abgeleitet. Trotz seiner restriktiven Prämissen stellt das CAPM laut einschlägigem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder das bei der Ermittlung objektiverer Unternehmenswerte vorrangig anzuwendende Kapitalkostenkonzept dar. Wir halten daher seine Anwendung für sachgerecht.



Der WACC ist ein gewichteter Mischzinssatz aus Eigenkapitalkosten (Renditeforderung der Eigenkapitalgeber) und Fremdkapitalkosten (Renditeforderung der Fremdkapitalgeber). Die Gewichtung erfolgte nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital. Die Eigenkapitalkosten setzten sich aus dem risikolosen Zinssatz und dem unternehmensspezifischen Risikozuschlag zusammen, der sich aus der Multiplikation der Markttrisikoprämie mit den verschuldeten Betafaktor ergibt.

Der risikolose Zinssatz wurde gemäß Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder auf Basis von Daten der Deutschen Bundesbank bestimmt und beträgt 1,32 %.

Die Markttrisikoprämie, ein Aufschlag auf den risikolosen Zinssatz für die Übernahme von Risiko, wurde mit 7 % angenommen und liegt innerhalb der von der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder empfohlen Bandbreite für den österreichischen Kapitalmarkt von 5,5 % bis 7 %.

Der verschuldete Betafaktor bildet das Geschäftsrisiko und das Kapitalstrukturrisiko eines einzelnen Unternehmens im Vergleich zum Gesamtmarkt ab. Bei der Bewertung börsennotierter Unternehmen können unternehmensindividuelle Betafaktoren grundsätzlich aus den Börsenkursen des zu bewertenden Unternehmens berechnet werden. Nach Beurteilung von PwC ist der originäre Betafaktor der SAG aufgrund der nur geringen Liquidität der Stamm- und Vorzugsaktien nicht aussagekräftig. Daher wurde der verschuldete Betafaktor der SAG aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen abgeleitet. Diese Vorgangsweise halten wir für sachgerecht. Sie steht in Einklang mit dem einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder. Der so ermittelte verschuldete Betafaktor beträgt 0,65.

Die von PwC angewendete Vorgangsweise zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes entspricht dem einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder unter Berücksichtigung der aktuellen berufsständischen Empfehlungen.

#### **5.3.6. Wert der Minderheitenanteile**

Die Anteile der Minderheitsgesellschafter an deutschen und niederländischen Konzernunternehmen wurden mit dem Marktwert zum 23. Juni 2017 bewertet und bei der Ermittlung des Marktwertes des Eigenkapitals der SAG abgezogen. Die Wertermittlung erfolgte wie für die SAG unter analoger Anwendung des WACC-Verfahrens. Diese Vorgangsweise ist sachgerecht.

### 5.3.7. Ermittlung der Wertbandbreite

Zur Ableitung einer angemessenen Wertbandbreite für das Eigenkapital der SAG wurden Sensitivitätsanalysen auf die wichtigsten Bewertungsparameter (WACC, Umsatzerlöse und EBITDA-Marge in der ewigen Rente) durchgeführt. Mit dieser Vorgangsweise wurde die Mehrwertigkeit von Unternehmenswerten, bedingt durch die Prognoseunsicherheit, sachgerecht berücksichtigt.

### 5.3.8. Bewertungsstichtag

Im Hinblick auf die Datenverfügbarkeit wurde der Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 als rechen-technischer Bewertungsstichtag gewählt. Relevant sind jedoch die Wertverhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung für den Gesellschafterausschluss. Daher erfolgte eine Aufzinsung auf den 23. Juni 2017, den Tag der ordentlichen Hauptversammlung bei der die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an die Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschlossen werden soll. Die Aufzinsung erfolgte mit den Eigenkapitalkosten des ersten Planjahres. Für das Geschäftsjahr 2016 soll ausschließlich eine Ausschüttung auf Vorzugsaktien vorgenommen werden. Da gemäß Vorschlag des Vorstands und Aufsichtsrats an die Hauptversammlung die auszuschließenden Minderheitsaktionäre mit Vorzugsaktien eine Dividende erhalten sollen, wurde die voraussichtliche Dividende auf Vorzugsaktien für das Geschäftsjahr 2016 bei der Wertermittlung in Abzug gebracht. Wir erachten diese Vorgangsweise als sachgerecht.

### 5.3.9. Multiplikatorverfahren

Die Plausibilitätsbeurteilung der auf Basis des WACC-Verfahrens ermittelten Wertbandbreite für das Eigenkapital der SAG erfolgte mit Hilfe des Multiplikatorverfahrens. Dabei wurde der Gesamtunternehmenswert als potentieller Marktpreis unter Anwendung von Markt- und Transaktionsmultiplikatoren ermittelt. Die für die Ermittlung des verschuldeten Betafaktors verwendeten Vergleichsunternehmen finden sich auch in der Peer Group für die Ermittlung der Marktmultiplikatoren. Die verwendeten Vergleichsunternehmen stellen unter Berücksichtigung entsprechender Einschränkungen wie Marktkapitalisierung, Produktportfolio und bediente Märkte eine geeignete Peer Group dar. Die ermittelten Marktmultiplikatoren bestätigen das Ergebnis des WACC-Verfahrens. Die von PwC angewendete Vorgangsweise entspricht dem einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder.

### 5.3.10. Vergleich mit der Marktkapitalisierung

Die auf Basis des WACC-Verfahrens ermittelte Wertbandbreite für das Eigenkapital der SAG wurde mit der Marktkapitalisierung zum Übernahmeangebot, zur Bekanntgabe des Übernahmeangebots zum 2. Dezember 2016 sowie die Marktkapitalisierung auf Basis des volumengewichteten 6- und 12-Monatsdurchschnittskurses verglichen. Die Marktkapitalisierung liegt stets innerhalb der Wertbandbreite des WACC-Verfahrens, wobei die Marktkapitalisierung zum Übernahmeangebot im oberen

Viertel der Wertbandbreite gemäß WACC-Verfahren liegt. Die von PwC angewendete Vorgangsweise entspricht dem einschlägigen Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhand.

#### **5.3.11. Abschlag bei Vorzugsaktien**

Marktbedingte Kursunterschiede bei Stamm- und Vorzugsaktien der SAG wurden bei der Ermittlung des Marktwerts je Stamm- und Vorzugsaktie berücksichtigt. Laut einschlägiger Literatur können Kursunterschiede bei Stamm- und Vorzugsaktien bei der Bewertung berücksichtigt werden. Die Berücksichtigung eines marktbedingten Abschlags bei den Vorzugsaktien der SAG ist daher sachgerecht.

## 6. Prüfungsergebnis

Nach dem abschließendem Ergebnis unserer pflichtgemäßen Prüfung aufgrund der vorgelegten Unterlagen und der zusätzlich eingeholten Auskünfte stellen wir fest, dass

- der gemeinsame Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG des Vorstands der SAG und der Sastre über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß GesAusG richtig ist. Er enthält die Voraussetzungen des Ausschlusses, erläutert und begründet die Angemessenheit der Barabfindung und enthält die erforderlichen Hinweise gemäß § 3 Abs 1 GesAusG;
- die vorgeschlagene Barabfindung je Stamm- und Vorzugsaktie im oberen Viertel der im Gutachten von PwC dargestellten Wertbandbreite liegt und somit deren Angemessenheit gegeben ist.

Wien, 17. Mai 2017

TPA Wirtschaftsprüfung GmbH



Mag. Thomas Schaffer  
Wirtschaftsprüfer

# Anlage I

# **GEMEINSAMER BERICHT**

des Vorstands der  
**Schlumberger Aktiengesellschaft**

und der

**Sastre Holding S.A.**  
als Hauptgesellschafter der Schlumberger Aktiengesellschaft

über den geplanten Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern  
gemäß § 3 Abs 1 des Bundesgesetzes über den Ausschluss von  
Minderheitsgesellschaftern (**Gesellschafter-Ausschlussgesetz – GesAusG**)



## **1. Vorbemerkungen**

- 1.1 Die Schlumberger Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach österreichischem Recht mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift 1190 Wien, Heiligenstädter Straße 43, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien unter FN 79014 y ("SAG"). Die auf Inhaber lautenden Stückaktien der SAG (ISIN AT0000779061 für die Stammaktien und ISIN AT0000779079 für die Vorzugsaktien) sind zum amtlichen Handel an der Wiener Börse AG zugelassen und notieren im Marktsegment Standard Market Auction. Die SAG-Aktien sind in einer Sammelurkunde gemäß § 24 Depotgesetz verbrieft, die bei der Oesterreichischen Kontrollbank als Wertpapiersammelbank hinterlegt ist. SAG ist eine Kapitalgesellschaft im Sinne des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern (Gesellschafterausschlussgesetz – GesAusG).
- 1.2 Die Sastre Holding S.A. ist eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in Zürich und der Geschäftsanschrift Binzmühlestraße 80, CH-8050 Zürich, eingetragen im Handelsregister des Handelsregisteramts des Kantons Zürich zu CHE-101.392.364 ("Sastre").
- 1.3 Sastre als Hauptgesellschafter und der Vorstand der SAG erstatten hiermit den gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG zum geplanten Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern der SAG gegen angemessene Barabfindung nach Maßgabe des GesAusG, der in der für den 23.06.2017 anzuberaumenden ordentlichen Hauptversammlung der SAG beschlossen werden soll.
- 1.4 In dem gemeinsamen Bericht sind gemäß § 3 Abs 1 GesAusG unter anderem die Voraussetzungen des Ausschlusses darzulegen und die Angemessenheit der Barabfindung zu erläutern und zu begründen; auf besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung des Unternehmens ist hinzuweisen.

## **2. Aktionärsstruktur der SAG**

- 2.1 Das Grundkapital der SAG beträgt EUR 15,295.560,42 und ist in 2,104.715 auf Inhaber lautende Stückaktien zerlegt, von denen jede am Grundkapital im gleichen Umfang beteiligt ist. Von den 2,104.715 Stückaktien sind 1,354.715 Stammaktien und 750.000 Stück Vorzugsaktien. SAG hat keine Rechte im Sinne des § 5 Abs 5 GesAusG zum Bezug von Anteilen (Umtausch-, Bezugs-, Optionsrechte oder ähnliche Rechte) ausgegeben.
- 2.2 Die Aktionärsstruktur der SAG zum Zeitpunkt der Berichterstattung per 16.05.2017 stellt sich wie folgt dar:



Aktionär	Anzahl der Aktien	Anteil an den Stammaktien In % (gerundet)	Anteil an den Vorzugsaktien In % (gerundet)	Anteil am gesamten Grundkapital in % (gerundet)
Sastre	1.318.900 ST	97,36%	---	91,66%
	610.255 VZ	---	81,37%	
Eigene Aktien der SAG	1.453 ST	0,11%	---	0,07%
	0 VZ	---	---	
Streubesitz	34.362 ST	2,53%	---	8,27%
	139.745 VZ	---	18,63%	
Summe	1.354.715 ST	100%	---	100%
	750.000 VZ	---	100%	

### 3. Rechtliche Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses

- 3.1 Die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft kann nach dem GesAusG auf Verlangen des Hauptgesellschafters die Übertragung der Anteile der übrigen Aktionäre auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.
- 3.2 Hauptgesellschafter gemäß § 1 Abs 2 GesAusG ist, wem zum Zeitpunkt der Beschlussfassung Anteile in Höhe von mindestens neun Zehntel des Nennkapitals gehören. Welcher Teil der Anteile dem Hauptgesellschafter gehört, bestimmt sich bei Aktiengesellschaften mit Stückaktien – wie der SAG – nach der Zahl der dem Hauptgesellschafter gehörenden Aktien im Verhältnis zur Gesamtzahl der Aktien. Eigene Anteile der Gesellschaft sind von der Gesamtzahl der Stückaktien abzuziehen (§ 1 Abs 2 letzter Satz GesAusG). SAG hält 1.453 Stück eigene Stammaktien, die somit von der Gesamtanzahl der Stückaktien abzuziehen sind.
- 3.3 Die Satzung der SAG enthält keine Bestimmungen, die einen Gesellschafterausschluss untersagen oder eine höhere als die gesetzliche Anteilsquote des Hauptgesellschafters vorsehen.
- 3.4 Mit Schreiben vom 22.03.2017 hat Sastre an den Vorstand der SAG das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß GesAusG durch Übertragung der Anteile der Minderheitsgesellschafter auf die Sastre als Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 2 GesAusG gestellt.



- 3.5 Sastre gehören zum Zeitpunkt der Berichterstattung (16.05.2017) 1,318.900 Stück Stammaktien und 610.225 Stück Vorzugsaktien. Die Anzahl der Stückaktien der SAG beträgt insgesamt 2,104.715 Stück. Davon sind die 1.453 Stück eigene Aktien der SAG abzuziehen, was eine Bemessungsgrundlage von 2,103.262 Stück Aktien ergibt. Sastre hat somit einen Anteil von rund 91,72 % des Grundkapitals der SAG. Sastre als Hauptgesellschafter erfüllt daher die 90%-ige Anteilsschwelle des § 1 Abs 2 GesAusG. Die Mindestbeteiligung des Hauptgesellschafters von 90% muss zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss vorliegen (§ 1 Abs 2 GesAusG).
- 3.6 Gemäß einer am 05.01.2017 veröffentlichten Angebotsunterlage hat Sastre als Bieterin ein freiwilliges öffentliches Angebot gemäß §§ 4 ff Übernahmegesetz (das "Übernahmeangebot") an die Aktionäre der SAG gestellt. Mit dem Übernahmeangebot hat Sastre den übrigen Aktionären der SAG den Kauf von sämtlichen Stamm- und Vorzugsaktien der SAG mit Ausnahme jener Aktien, die bereits von der Sastre, von gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern oder von der SAG selbst gehalten werden, zu einem Angebotspreis von EUR 26,00 je Stammaktien und EUR 18,50 je Vorzugsaktie angeboten. Die Annahmefrist endete am 16.03.2017, 16:00 Uhr. Gemäß § 19 Abs 3 Z 1 Übernahmegesetz verlängert sich die Annahmefrist für jene Inhaber von Aktien der SAG, die das Angebot innerhalb dieser Frist nicht angenommen haben, um drei Monate ab Bekanntgabe des Ergebnisses. Die Bekanntgabe des Ergebnisses im Amtsblatt zur Wiener Zeitung erfolgte am 23.03.2017. Die Nachfrist endet daher am 23.06.2017, sodass das Übernahmeangebot noch bis einschließlich 23.06.2017, 16:00 Uhr, Ortszeit Wien, angenommen werden kann. Dadurch sind bis zur Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss noch Anteilsverschiebungen zur Hauptgesellschafterin möglich. Da die Sastre bereits jetzt über die für den Gesellschafterausschluss notwendige Beteiligungshöhe verfügt, haben derartige Anteilsverschiebungen keine Auswirkungen auf die in diesem Bericht enthaltenen Ausführungen; insbesondere wird die Beteiligung der Sastre nicht mehr unter 90% des Nennkapitals (unter Abzug eigener Aktien) sinken.
- 3.7 Auf Grundlage des GesAusG werden nunmehr der Vorstand und der Aufsichtsrat der SAG (letzterer vorbehaltlich seiner Prüfung gemäß § 3 Abs 3 GesAusG) in der für den 23.06.2017 geplanten ordentlichen Hauptversammlung der SAG zur Beschlussfassung vorschlagen, dass sämtliche Aktien der Minderheitsgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Sastre übertragen werden. Vorstand und Aufsichtsrat der SAG haben dazu einen Entwurf des Beschlussantrags erstellt (Anlage .1).
- 3.8 Die Hauptversammlung der SAG beschließt mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen (§ 4 Abs 1 GesAusG). Die Satzung der SAG sieht keine größere Mehrheit oder weitere Erfordernisse vor. Der Beschluss der Hauptversammlung bedarf gemäß § 4 Abs 1 GesAusG auch der Zustimmung durch den Hauptgesellschafter.

3.9 Nach Durchführung des Gesellschafterausschlusses werden nur noch der Hauptgesellschafter und die SAG selbst mit den eigenen Aktien an der SAG beteiligt sein.

#### 4. Angemessene Barabfindung

4.1 Der Hauptgesellschafter hat gemäß § 2 Abs 1 GesAusG eine angemessene Barabfindung zu gewähren. Das GesAusG enthält keine gesetzlich vorgeschriebenen Kriterien oder Methoden, nach denen die Angemessenheit zu berechnen oder zu beurteilen ist. Sastre wird den Minderheitsgesellschaftern eine Barabfindung in Höhe von EUR 26,00 je Stammaktie und EUR 18,50 je Vorzugsaktie zahlen. Der gesetzliche Anspruch eines jeden Aktionärs auf Gewährung einer angemessenen Barabfindung ist damit erfüllt.

4.2 Der Vorstand der SAG sowie der Hauptgesellschafter Sastre haben die Angemessenheit der Barabfindung in diesem Bericht zu erläutern und zu begründen. Der Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung gilt als Stichtag für die Feststellung der Angemessenheit der Barabfindung.

4.3 Weder auf das Übernahmeangebot noch auf den gegenständlichen Gesellschafterausschluss sind die Regelungen über den Mindestpreis gemäß § 26 Übernahmegesetz anwendbar, weil das Übernahmeangebot weder ein Pflichtangebot noch ein freiwilliges Angebot zur Kontrollerlangung war. Der Gesellschafterausschluss wird gemäß den Regeln des § 1 GesAusG durchgeführt. Daher sind auch die Preisregeln gemäß § 7 Abs 3 GesAusG nicht auf den gegenständlichen Gesellschafterausschluss anwendbar.

4.4 Zur Festlegung der Angemessenheit der Barabfindung wurden verschiedene Komponenten in Betracht gezogen, insbesondere

a) Unternehmensbewertung der SAG nach dem Discounted Cash Flow Verfahren ("DCF-Verfahren") gemäß des Fachgutachtens zur Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der österreichischen Kammer der Wirtschaftstreuhänder (KFS/BW 1 IdF 26. März 2014 sowie der das Fachgutachten ergänzenden Empfehlungen des Fachsenats zur Unternehmensbewertung);

b) Plausibilisierung der Unternehmensbewertung der SAG mit der Multiplikatoren-Methode; sowie

c) Analyse und Plausibilisierung anhand eines Vergleichs mit der (historischen) Börsenkapitalisierung der SAG.

4.5 SAG und Sastre haben zur Ermittlung der Barabfindung eine Unternehmensbewertung der SAG-Gruppe durch PWC Advisory Services GmbH erstellen lassen. Das Bewertungsgutachten von PWC Advisory Services GmbH vom 15.05.2017 ist diesem Bericht als Anlage ./2 angeschlossen.

## **5. Darstellung und Zusammenfassung der Unternehmensbewertung**

### **5.1 DCF-Verfahren**

Die im internationalen Wirtschaftsverkehr übliche Bewertungsmethodik ist das Discounted-Cash-Flow-Verfahren ("DCF").

Als Bewertungsverfahren wurde das Entity-Verfahren herangezogen. Dabei werden zur Ermittlung des Marktwertes des Eigenkapitals die für die Zukunft prognostizierten und an Eigen- und Fremdkapitalgeber verteilbaren Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungsstichtag diskontiert und der Marktwert des Fremdkapitals am Bewertungsstichtag abgezogen.

### **5.2 Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren**

Der Kapitalmarkt kennt neben den theoretischen Kapitalwertkalkülen die so genannte Multiplikator-Methode, die zumindest für Plausibilisierungszwecke zunehmend Eingang in die gutachterliche Bewertungspraxis findet.

Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen ("Trading-Multiplikatoren") oder aus vergleichbaren Transaktionen ("Transaktionsmultiplikatoren") abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikator-Bewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.

Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts regelmäßig niedriger.

### **5.3. Plausibilisierung anhand von (historischen) Börsenkursen**

Gemäß Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW1 sind bei börsennotierten Unternehmen die Börsenkurse zur Plausibilitätsbeurteilung des nach den Grundsätzen des Fachgutachtens ermittelten Unternehmenswerts heranzuziehen. Wesentliche Abweichungen sind zu analysieren und darzustellen (zB geringer Anteil börsengehandelter Anteile, fehlende Marktgängigkeit, Manipulation des Börsenkurses). Sachlich nicht begründbare Abweichungen sollten zum Anlass genommen werden, die der Bewertung zugrundeliegenden Ausgangsdaten und Prämissen kritisch zu überprüfen.

Die SAG ist ein börsennotiertes Unternehmen. Die Aktien notieren im Standard Market Auction Segment der Wiener Börse und sind zum Amtlichen Handel zugelassen, verfügen allerdings über einen sehr geringen Streubesitz und ein sehr geringes Handelsvolumen.

- 5.4. Bei der vorgenommenen Bewertung der SAG sind nach Ansicht des Vorstands der SAG und der Sastre keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 3 Abs 1 GesAusG aufgetreten.

Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass eine Unternehmensbewertung ganz wesentlich von Annahmen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Bewertungsobjekts abhängt. Hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung ist darauf hinzuweisen, dass üblicherweise Differenzen zwischen prognostizierten bzw. geplanten und tatsächlichen realisierten Werten auftreten, da Ereignisse und Umstände häufig nicht wie erwartet eintreten und diese Differenzen materiell sein können.

- 5.5. Zusammenfassung der Unternehmensbewertung

Der Unternehmensbewertung liegt die konsolidierte Mehrjahresplanung des Managements der SAG für die Jahre 2017 bis 2021, bestehend aus einer Gewinn- und Verlustrechnung, zu Grunde. Auf Basis von drei unterschiedlichen Planungsszenarien wurde ein Erwartungswert (Basisszenario) definiert und der Bewertung zugrunde gelegt. Wesentliche Planungsprämissen wurden dem mit der Unternehmensbewertung beauftragten Gutachter durch das Management der SAG in mehreren Gesprächen am Sitz der Gesellschaft sowie durch ergänzende Unterlagen und Auskünften plausibel dargelegt. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen im bewertungsrelevanten Umfang liegt keines vor.

Auf Basis der Planung 2017 bis 2021, gewichteten Kapitalkosten (WACC) von rd 6,1% und umfangreichen Sensitivitätsanalysen liegt der objektivierte Wert für 100% des Eigenkapitals der SAG zum 23.6.2017 zwischen EUR 37,3 Mio und EUR 49,3 Mio. Die DCF Wertbandbreite der SAG führt bei einer Marktwertdifferenzierung der Aktiengattungen gemäß langjähriger Kursunterschiede zu einer Bandbreite für den Wert je Stammaktie iHv EUR 19,16 bis EUR 26,43 und für die Vorzugsaktie iHv EUR 13,61 bis 19,99.

Dieses Ergebnis

- (i) befindet sich innerhalb der Bandbreite des auf Basis von Marktmultiplikatoren ermittelten Wertes je SAG-Aktie. Aufgrund von Kontroll- und Synergieprämien liegen die Werte auf der Grundlage von Transaktionsmultiplikatoren über jenen der DCF Wertbandbreite; und
- (ii) umschließt sowohl den volumen-gewichteten Sechs-Monats-Durchschnittskurs (VWAP) der letzten 5 Jahre der Vorzugs- und Stammaktie der SAG vor Bekanntgabe des Übernahmeangebots per 2. Dezember 2016 als auch den

Angebotspreis aus dem Übernahmeangebot (Stammaktie EUR 26,00 und Vorzugsaktie EUR 18,50).

Die angebotene Abfindung von EUR 26,00 für die Stammaktie und EUR 18,50 für die Vorzugsaktie ist daher unseres Erachtens iSd § 2 Abs 1 GesAusG angemessen.

## **6. Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses**

- 6.1 Mit der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss in das Firmenbuch werden alle SAG-Aktien der Minderheitsgesellschafter auf die Sastre entsprechend deren Verlangen als Hauptgesellschafter übertragen. Die von SAG gehaltenen SAG-Aktien werden nicht auf Sastre übertragen, sondern verbleiben bei der SAG.
- 6.2 Daher verlieren mit Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch alle übrigen Aktionäre der SAG (Minderheitsgesellschafter) – nicht aber die SAG – ihre Eigenschaft als Aktionäre der SAG. Gemäß § 5 Abs 4 GesAusG verbriefen die über die Mitgliedschaftsrechte ausgegebenen Wertpapiere ab dem Zeitpunkt der Firmenbucheintragung nur noch den Anspruch auf Barabfindung.
- 6.3 Aus Gründen der wertpapiertechnischen Abwicklung wird von der SAG über die gesamte Anzahl der SAG-Aktien der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre ein Anspruchszertifikat in Form einer veränderbaren Sammelurkunde ausgestellt, das ab Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss ins Firmenbuch im Sinne von § 24 lit d) Depotgesetz die Ansprüche der Minderheitsaktionäre als Inhaber von Anteilen an dieser Urkunde auf angemessene Barabfindung gemäß § 5 Abs 4 GesAusG aus Aktien der SAG verbrieft.
- 6.4 Mit Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch entfallen auch die Voraussetzungen für die Zulassung der Aktien der SAG an der Wiener Börse, sodass als Folge des Gesellschafterausschlusses die Börsenzulassung von SAG widerrufen werden wird. Die entsprechenden Schritte werden mit der Wiener Börse koordiniert.

## **7. Bestellung eines Treuhänders – Hintergrund**

- 7.1 Herr Dr. Christoph Bieber, öffentlicher Notar mit dem Amtssitz in Wien-Innere Stadt, wird als unabhängiger Treuhänder gemäß § 2 GesAusG tätig werden. Der Gesamtbetrag der Barabfindung in Höhe von EUR 3,478.694,50 wird in Form einer Bankgarantie mit einer Laufzeit bis zum voraussichtlichen Zeitpunkt der Auszahlung bei dem Treuhänder hinterlegt. Da die Sastre ihren Sitz nicht in einem Mitgliedstaat des EWR hat, hat Sastre dem Treuhänder zusätzlich eine Bankgarantie in Höhe von 50% des Abfindungsbetrags, somit EUR 1,739.347,25, mit einer Laufzeit von zwei Monaten nach dem voraussichtlichen Zeitpunkt der Bekanntmachung des Eintragungsbeschlusses übergeben (§ 2 Abs 3 GesAusG). Sastre kann bis zur Eintragung des Gesellschafterausschlusses in das Firmenbuch noch weitere

Aktien der SAG erwerben. Dies insbesondere im Zuge der noch bis 23.06.2017, 16:00 Uhr, laufenden Nachfrist des Übernahmeangebots. Da für diese Aktien keine Barabfindungsansprüche entstehen, kann sich der Betrag der Bankgarantien noch reduzieren. Gemäß dem am 15.05.2017 zwischen der Sastre und Herrn Notar Dr. Christoph Bieber abgeschlossenen Treuhandvertrag hat Sastre dem Treuhänder den unwiderruflichen Auftrag erteilt, die Barabfindung an die Minderheitsgesellschafter zu bezahlen, sofern Sastre die Barabfindung nicht bis zur Fälligkeit an die Minderheitsgesellschafter bezahlt (§ 2 Abs 2 GesAusG).

## **8. Hinweis auf Anspruch auf angemessene Barabfindung**

- 8.1 Jedem Minderheitsgesellschafter steht gemäß § 2 Abs 1 GesAusG ein Anspruch auf angemessene Barabfindung seiner Anteile zu. Diese Barabfindung und ihre Angemessenheit bzw Gesetzmäßigkeit wurden in den Punkten 4. und 5. dieses Berichts erläutert und begründet.
- 8.2 Die Richtigkeit des vorliegenden Berichts und die Angemessenheit der Barabfindung werden von einem gerichtlich bestellten, sachverständigen Prüfer geprüft (§ 3 Abs 2 GesAusG). Über Antrag des Aufsichtsrats der SAG und der Geschäftsführung der Sastre hat das zuständige Handelsgericht mit Beschluss vom 25.04.2017 die TPA Wirtschaftsprüfung GmbH, Praterstraße 62-64, 1020 Wien (FN 121504h), zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG bestellt. Dieser Beschluss ist diesem Bericht als Anlage ./3 beigefügt.
- 8.3 In der Folge wird auch der Aufsichtsrat der SAG den Ausschluss auf Grundlage des vorliegenden Berichts und des Berichts des sachverständigen Prüfers prüfen und darüber einen schriftlichen Bericht erstatten (§ 3 Abs 3 GesAusG).
- 8.4 Folgende Unterlagen werden gemäß § 3 Abs 5 GesAusG iVm § 108 Abs 3 bis 5 AktienG während mindestens eines Monats vor dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung am Sitz der SAG aufgelegt und unter der im Firmenbuch eingetragenen Internetseite der SAG gruppe.schlumberger.at abrufbar sein:
- Entwurf des Beschlussantrags der Sastre über den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter und des Beschlussvorschlags des Vorstands und Aufsichtsrats der SAG;
  - der gemeinsame Bericht des Vorstands der SAG und des Hauptgesellschafters Sastre gemäß § 3 Abs 1 GesAusG;
  - der Bericht der TPA Wirtschaftsprüfung GmbH als gerichtlich bestellter sachverständiger Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG;
  - der Bericht des Aufsichtsrats der SAG gemäß § 3 Abs 3 GesAusG;

- das Bewertungsgutachten der PWC Advisory Services GmbH, auf dem die Beurteilung der Angemessenheit der gewährten Barabfindung beruht (§ 3 Abs 5 Z 3 GesAusG);
- die festgestellten Jahresabschlüsse und Lageberichte der SAG für die letzten drei vollen Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahre 2012/2013, 2013/2014, 2014/2015, sowie für das Rumpfgeschäftsjahr 2015, sowie der vom Vorstand aufgestellte und vom Aufsichtsrat festgestellte Jahresabschluss (samt Lagebericht) für das Geschäftsjahr 2016, wobei darauf hingewiesen wird, dass der Jahresabschluss sowie der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2016 ebenfalls Gegenstand der ordentlichen Hauptversammlung sein werden; sowie
- die zur Kenntnis genommenen Konzernjahresabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance Berichte der SAG für die vollen Geschäftsjahre 2012/2013, 2013/2014, 2014/2015, sowie das Rumpfgeschäftsjahr 2015, sowie der vom Vorstand aufgestellte und vom Aufsichtsrat zur Kenntnis genommene Konzernjahresabschluss (samt Konzernlagebericht) sowie der (konsolidierte) Corporate Governance Bericht für das Geschäftsjahr 2016, wobei darauf hingewiesen wird, dass der Konzernjahresabschluss sowie der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016 ebenfalls Gegenstand der ordentlichen Hauptversammlung sein werden.

Die genannten Unterlagen werden überdies in der beschlussfassenden Hauptversammlung aufgelegt (§ 3 Abs 7 GesAusG).

- 8.5 In der Hauptversammlung der SAG haben der Vorstand der SAG und die Sastre als Hauptgesellschafter den gegenständlichen Bericht vor der Beschlussfassung mündlich zu erläutern (§ 3 Abs 7 GesAusG). Der Vorstand der SAG hat die Aktionäre vor der Beschlussfassung in der Hauptversammlung über jede wesentliche Veränderung der Vermögens- oder Ertragslage der SAG sowie der Pläne der Sastre, die zwischen der Erstattung dieses Berichts und dem Zeitpunkt der Hauptversammlung eingetreten ist, zu unterrichten; dies gilt insbesondere, wenn die Veränderung eine andere Barabfindung rechtfertigen würde (§ 3 Abs 7 GesAusG).

## 9. Auszahlung der Barabfindung

- 9.1 Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt. Das ist der Tag der Aufnahme der Bekanntmachung der Eintragung in die Ediktsdatei ([www.edikte.justiz.gv.at](http://www.edikte.justiz.gv.at)). Der Anspruch auf Auszahlung der Barabfindung verjährt innerhalb von drei Jahren. Die Barabfindung ist ab dem auf die Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der SAG folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozent-Punkten über dem jeweils geltenden, von der Oesterreichischen Nationalbank auf ihrer website veröffentlichten Basiszinssatz verzinst (§ 2 Abs 2 GesAusG). Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere die der

Auszahlung der Barabfindung, trägt die Sastre als Hauptgesellschafter (§ 2 Abs 2 GesAusG).

9.2 Die Auszahlung der Barabfindung erfolgt Zug um Zug gegen Ausbuchung der Anspruchszertifikate (§ 5 Abs 4 GesAusG). Die Gutschrift erfolgt automatisch. Nach Eintragung des Beschlusses über den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter in das Firmenbuch werden die SAG-Aktien der Minderheitsgesellschafter aus den Wertpapierdepots bei den Depotbanken ausgebucht. Im Gegenzug werden auf den Wertpapierdepots der Minderheitsgesellschafter die die Anrechte auf die Barabfindung verbriefenden Anspruchszertifikate eingebucht. Die Anzahl der eingebuchten Barabfindungsansprüche entspricht jeweils der Anzahl der ausgebuchten Aktien. Die SAG-Aktien der Minderheitsgesellschafter werden auf die Sastre als Hauptgesellschafter übertragen. Spätestens am Fälligkeitstag (siehe Punkt 9.1 oben) erfolgt die Überweisung der Barabfindung zuzüglich Zinsen in gesetzlicher Höhe auf die jeweiligen Verrechnungskonten der Minderheitsgesellschafter gegen Ausbuchung der Anspruchszertifikate aus den Wertpapierdepots.

9.3 Mit der technischen Abwicklung der Auszahlung der Barabfindung wurde die UniCredit Bank Austria AG beauftragt. In Ihrer Funktion als Zahlstelle wird die UniCredit Bank Austria AG dafür Sorge tragen, dass die depotführenden Banken der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre die entsprechenden anteiligen Summen aus der Barabfindung im Wege der Oesterreichischen Kontrollbank AG erhalten. UniCredit Bank Austria AG wird die genauen Zeitpunkte dieser Vorgänge gesondert bekanntgeben.

#### **10. Hinweis auf das Recht zur Überprüfung der Barabfindung**

10.1 Gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird darauf hingewiesen, dass ausgeschlossene Minderheitsgesellschafter der SAG gemäß § 6 GesAusG einen Antrag auf Überprüfung des Barabfindungsangebots beim Handelsgericht Wien innerhalb einer Frist von einem Monat nach dem Tag, an dem die Eintragung des Beschlusses gemäß § 10 UGB als bekanntgemacht gilt (vgl dazu Punkt 9.1 oben), stellen können. Auch ein Minderheitsgesellschafter, der dem Hauptversammlungsbeschluss über den Gesellschafterausschluss zugestimmt hat, ist berechtigt, einen solchen Antrag auf Überprüfung des Barabfindungsangebots zu stellen.

10.2 Eine Anfechtung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss kann nicht darauf gestützt werden, dass die Barabfindung nicht angemessen festgelegt ist oder dass die Erläuterungen der Barabfindung in diesem Bericht, im Bericht des sachverständigen Prüfers gemäß § 3 Abs 2 GesAusG oder im Bericht des Aufsichtsrats der SAG gemäß § 3 Abs 3 GesAusG den gesetzlichen Bestimmungen nicht entsprechen (§ 6 Abs 1 GesAusG).



## **11. Schlussfolgerungen des Vorstands der SAG und der Sastre**

11.1 Der Vorstand der SAG und die Sastre als Hauptgesellschafter der SAG haben den geplanten Gesellschafterausschluss durch Übertragung der SAG-Aktien der Minderheitsgesellschafter auf die Sastre als Hauptgesellschafter der SAG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 3 Abs 1 GesAusG geprüft und in diesem Bericht den Gesellschafterausschluss dargelegt, erläutert und begründet. Insbesondere ist die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet worden.

11.2 Die Sastre als Hauptgesellschafter der SAG trifft im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss die nachstehenden Feststellungen:

- Der geplante Gesellschafterausschluss entspricht den gesetzlichen Bestimmungen.
- Die von der Sastre den Minderheitsgesellschaftern für die Übertragung der SAG-Aktien angebotene Barabfindung ist auf Grundlage der von PWC Advisory Services GmbH vorgenommenen Unternehmensbewertung der SAG angemessen.
- Aus Anlass des Gesellschafterausschlusses wird von der Sastre keinem Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats der SAG oder der Geschäftsführung der Sastre ein besonderer Vorteil gewährt. Ebenso wenig werden von der Sastre dem sachverständigen Prüfer TPA Wirtschaftsprüfung GmbH, PWC Advisory Services GmbH oder sonstigen Dritten, die an der Durchführung des Gesellschafterausschlusses beteiligt sind, besondere, über eine fremdübliche Entlohnung ihrer Tätigkeit hinausgehende Vorteile, gewährt.

11.3 Der Vorstand der SAG trifft im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss die nachstehenden Feststellungen:

- Der geplante Gesellschafterausschluss entspricht den gesetzlichen Bestimmungen.
- Die von der Sastre den Minderheitsgesellschaftern für die Übertragung der SAG-Aktien angebotene Barabfindung ist auf Grundlage der von PWC Advisory Services GmbH vorgenommenen Unternehmensbewertung der SAG angemessen.
- Aus Anlass des Gesellschafterausschlusses wird seitens der SAG keinem Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats der SAG oder der Geschäftsführung der Sastre ein besonderer Vorteil gewährt. Ebenso wenig werden von SAG dem sachverständigen Prüfer TPA Wirtschaftsprüfung GmbH, PWC Advisory Services GmbH oder sonstigen Dritten, die an der Durchführung des Gesellschafterausschlusses beteiligt sind, besondere, über eine fremdübliche Entlohnung ihrer Tätigkeit hinausgehende, Vorteile gewährt.

**Anlagen:**

Anlage .1

Entwurf des Beschlussantrags

Anlage .2

Bewertungsgutachten von PWC Advisory Services GmbH

Anlage .3

Beschluss Bestellung sachverständiger Prüfer

Wien, am 16.05.2017

**Vorstand der Schlumberger Aktiengesellschaft**

  
KR Eduard Kranebitter  
Vorsitzender

  
Ing. Herbert Jagersberger

  
Mag. Wolfgang Spiller

Zürich, am 16.05.2017

**Sastre Holding S.A.**

  
Eric Turner  
Direktor

# Anlage ./1

**Entwurf des Beschlussantrags über den Ausschluss  
gem § 3 Abs 5 Z 1 GesAusG**

Die Aktien der Minderheitsaktionäre, sohin die Aktien aller Aktionäre der Schlumberger Aktiengesellschaft, Wien, FN 79014 y, mit Ausnahme jener des Hauptaktionärs Sastre Holding SA, Zürich, CHE-101.392.364 des Handelsregisters des Kantons Zürich, werden gemäß § 1 GesAusG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptaktionär Sastre Holding SA übertragen. Sastre Holding SA zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung für ihre Aktien in Höhe von EUR 26,00 je Stammaktie (ISIN AT0000779061) und EUR 18,50 je Vorzugsaktie (ISIN AT0000779079) der Schlumberger Aktiengesellschaft. Die Barabfindung ist spätestens zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der Schlumberger Aktiengesellschaft folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptaktionär Sastre Holding SA.

Zürich, am 23.03.2017

Sastre Holding SA



.....  
Eric Charles Turner

# **Anlage ./2**

# *Schlumberger AG*

Gutachten zur Ermittlung eines  
angemessenen Barabfindungspreises  
im Zusammenhang mit dem  
geplanten Gesellschafterausschluss



15 Mai 2017

Schlumberger Aktiengesellschaft  
zH Herrn Mag. Wolfgang Spiller  
Heiligenstädter Straße 41-45  
1190 Wien



***Gutachten zur Ermittlung eines angemessenen Barabfindungspreises für die Aktionäre der Schlumberger Aktiengesellschaft, Wien, im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss***

Sehr geehrter Herr Mag. Spiller,

Gerne legen wir Ihnen unser Gutachten zur Ermittlung eines angemessenen Barabfindungspreises für die Aktionäre der Schlumberger Aktiengesellschaft, Wien, unter besonderer Berücksichtigung der marktbedingten Preisunterschiede der Aktiengattungen, im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss in der Version zur Veröffentlichung vor.

Felix Wirth  
Partner  
T: +43 1 501 88 - 2800  
M: +43 676 833 772 800  
felix.wirth@at.pwc.com

Barbora Gaziova  
Senior Manager  
T: +43 1 501 88 2828  
M: +43 676 833 772 828  
barbora.gaziova@at.pwc.com

**PwC Advisory Services GmbH**  
Erdbergstraße 200  
1030 Wien  
T: +43 1 501 88 - 0  
F: +43 1 501 88 - 601

Unseren Bericht haben wir gemäß dem Auftragschreiben vom 6. April 2017 (siehe Kapitel „Auftragschreiben“ am Ende des Berichts) erstellt.

Sollten Sie weitere Erläuterungen zu den Darstellungen und Sachverhalten in diesem Bericht wünschen, stehen wir Ihnen hierfür gerne jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen  
PwC Advisory Services GmbH

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'FW', is written over a light blue rectangular background.

Mag. Felix Wirth

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Catasta', is written over a light blue rectangular background.

Dr. Christine Catasta

Geschäftsführer: WP/StB Mag. Horst Bemecker, Jörg Busch, WP/StB Mag. Dr. Christine Catasta, StB Mag. Andrea Cerne-Stark, Mag. Bernhard Engel, WP/StB Mag. Dr. Aslan Milla-ian Murdoch, StB Mag. Hannes Orthofer, WP/StB Mag. Gerhard Prachner, WP/StB Dipl.Kfm.Univ. Dorothea-E. Rebmann, Mag. Miklós Révay, WP (D)/StB (D) Dipl.Kfm. Jens Röhnberg, Steffen Salvenmoser, Roland Schöbel, WP (D)/StB (D) Dr. Wilhelm Simons, Dr. Michael Sponning, Mag. Wolfgang Vajdovsky, WP/StB MMag. Frédéric Vilain, WP/StB Mag. Günter Witschrek, WP/StB Mag. Felix Wirth  
Sitz der Gesellschaft: Wien; Firmenbuch: FN 88905 v, Handelsgericht Wien; DVR: 0582484 UID: ATU16070203  
"PwC" bezeichnet das PwC-Netzwerk und/oder eine oder mehrere seiner Mitgliedsfirmen. Jedes Mitglied dieses Netzwerks ist ein selbstständiges Rechtssubjekt. Weitere Informationen finden Sie unter [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure).



## ***Auftragsumfang und Vorgehensweise (1/3)***

### **Hintergrund und Auftragserteilung**

Nachdem die Sastre Holding S.A. (im Folgenden auch „Hauptaktionär“ oder auch „Sastre“) am 5. Januar 2017 ein freiwilliges öffentliches Angebot an alle Beteiligungspapierinhaber der Schlumberger Aktiengesellschaft (im Folgenden auch „Zielgesellschaft“ oder auch „SAG“) gelegt hat, wurde die erforderliche Schwelle von 90% der Stamm- sowie der Vorzugsaktien im Besitz des Hauptaktionärs der Sastre Holding S.A. überschritten. Zum Stichtag 23. März 2017 besaß Sastre rd. 91,6 % der Aktien an der SAG. Die restlichen Vorzugsaktien (rd. 6,7%) und Stammaktien (rd. 1,8%) sollen im Rahmen eines Gesellschafterausschlusses durch Sastre erworben werden.

Für den Gesellschafterausschluss soll gemäß §1 Abs. 2 des Gesellschafterausschlussgesetzes (im Folgenden „GesAusG“) eine angemessene Barabfindung für die bestehenden Minderheitsgesellschaftler festgelegt werden. Dafür hat gemäß §3 Abs. 1 GesAusG der Vorstand der SAG und der Hauptgesellschafter einen Bericht über den geplanten Ausschluss zu erstellen. Dieser muss die Voraussetzungen des Ausschlusses darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung erläutern und begründen. Auf besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung des Unternehmens ist hinzuweisen.

Sastre hat vor diesem Hintergrund die PwC Advisory Services GmbH, Wien (im Folgenden „PwC“ oder „wir“) mit der Erstellung eines Gutachtens zur Ermittlung des objektivierte Marktwertes der Aktien der SAG, unter besonderer Berücksichtigung der marktbedingten Preisunterschiede der Aktiegattungen, als Grundlage für das Abfindungsangebot an die restlichen Aktionäre beauftragt. Im Rahmen der Bewertung soll der objektivierte Unternehmenswert gemäß den österreichischen Vorschriften (Fachgutachten für Unternehmensbewertung KFS BW1) ermittelt werden.

## Auftragsumfang und Vorgehensweise (2/3)

### Auftragsumfang und Bewertungsmethode



**Den objektivierten Unternehmenswert der SAG haben wir gemäß Fachgutachten Unternehmensbewertung KFS BW 1 der Kammer der Wirtschaftstreuhänder ermittelt.** Der objektivierte Unternehmenswert ist ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergibt. Die Untergrenze für den Unternehmenswert bildet der Liquidationswert, sofern der Liquidation nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen.

Wir haben den Unternehmenswert der SAG auf Konzernebene ermittelt. Als Basis für unsere Bewertungsarbeiten dienten im Wesentlichen die geprüften IFRS-Konzernabschlüsse und das Management Reporting der letzten drei Geschäftsjahre sowie die Planung für die nächsten fünf Geschäftsjahre.

Als Bewertungsstichtag wurde der Tag der Hauptversammlung, in der über den geplanten Abschluss der Minderheitsgesellschaft entschieden wird, der 23. Juni 2017, festgelegt. Der Unternehmenswert der SAG wurde zum rechnerischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2016 ermittelt und in der Folge mit dem der Bewertung zugrundeliegenden Kapitalisierungszinssatz auf den 23. Juni 2017 aufgezinst. Die Ableitung der Kapitalkosten erfolgte zum 12. Mai 2017.

## ***Auftragsumfang und Vorgehensweise (3/3)***

### **Vorgehensweise**

Im Rahmen unserer Arbeiten haben wir die folgenden Schritte durchgeführt:

- a) Analyse der SAG
  - Analyse der Vergangenheit
  - Analyse des Marktumfeldes
  - Analyse der Geschäftsplanung
  - Ermittlung des nachhaltigen Geschäftsergebnisses
  - Ableitung von Szenarien und Sensitivitätsanalysen
- b) Ableitung des objektivierten Unternehmenswertes gemäß KFS BW 1
  - Ableitung der Free Cash Flows (FCF)
  - Ableitung der Kapitalkosten
  - Ableitung einer Bandbreite des Unternehmenswertes
  - Plausibilisierung anhand der Multiplikatorenmethode
- c) Ermittlung der Barabfindung pro Aktiengattung
  - Literaturrecherche und Recherche im Netzwerk
  - Ermittlung der Barabfindung und Recherche im Netzwerk
- d) Dokumentation und Begleitung
  - Dokumentation der Analysen und Ergebnisse in einem Gutachten
  - Präsentation, Begleitung und Unterstützung

## Informationsbasis

### Zugang zu Informationen



Als Informationsquellen standen uns vor allem folgende Unterlagen zur Verfügung:

- Geprüfte Jahres- und Konzernabschlüsse Geschäftsjahre 2010-2016
- Historische Management Accounts Österreich Geschäftsjahre 2007-2016
- Außerordentliche Effekte und Bereinigungen der Vergangenheit
- Budget 2017
- 5-Jahres Business Plan 2017-2021 nach Produktgruppen und Ländern
- Investitionsplanung 2017
- Weiterführende Unterlagen und Informationen

### Zugang zum Management



Im Rahmen unserer Arbeiten hatten wir Zugang zum Management der SAG.

Als Hauptansprechpartner standen uns insbesondere Herr **Mag. Wolfgang Spiller** (Vorstand/CFO), Herr **Mag. Philipp Hofstätter** (Bereichsleiter Controlling & IT) und Frau **Sabine Olesen** (Leitung Rechnungswesen) zur Verfügung.

### Berichtsweitergabe

Aufgrund von Vertraulichkeitsüberlegungen wird dieser Bericht in zwei Versionen ausgefertigt:

- Die öffentliche Version ist gem. § 3 Abs. 5 GesAusG mindestens während eines Monats vor dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung am 23. Juni 2017 am Sitz der Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre, was auch die Veröffentlichung auf der Unternehmenswebsite umfasst, und gem. § 3 Abs. 7 GesAusG in der Hauptversammlung aufzulegen.
- Die nicht-öffentliche Version enthält gem. § 3 Abs.5 GesAusG iVm § 118 Abs. 3 AktG jene Angaben, die nach Meinung des Vorstands nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet sind, der SAG einen erheblichen Nachteil zuzufügen und ist nicht zur Offenlegung oder Weitergabe an Dritte bestimmt.

# Inhalts- verzeichnis

<b>Anschreiben</b>	<b>2</b>
<b>Auftrag und Auftragsdurchführung</b>	<b>3</b>
<b>Auf einen Blick - unsere Sicht</b>	<b>9</b>
1 Planung	10
2 Werbleitung	11
<b>Executive Bericht</b>	<b>14</b>
3 Gesellschafterstruktur	15
4 Börsenkursentwicklung	16
5 Organisation	17
6 Marktanalyse	20
7 Historische GuV	23
8 Historische Bilanz	24
<b>Werbleitung</b>	<b>25</b>
9 Bewertungsschema	26
10 DCF Bewertung	27
11 Multiple Bewertung	29
<b>Ausgewählte Analysen</b>	<b>30</b>
12 Ableitung Kapitalkosten	31
13 Beta - Peer Group	32
14 Marktmultiplikatoren - Peer Group	34
15 Transaktionsmultiplikatoren - Peer Group	36
16 Vergleich Stammaktien und Vorzugsaktien	37
<b>Anlagen</b>	<b>42</b>
1 Bewertungsmethodik	43

# *Inhalts- verzeichnis*

2	Anmerkungen zu Prozess- und Auftragsumfang	50
3	Glossar	53



# Auf einen Blick - unsere Sicht

<b>Auf einen Blick - unsere Sicht</b> .....	<b>9</b>
1 Planung .....	10
2 Wertableitung .....	11

### Auf Basis von drei unterschiedlichen Planungsszenarien für die Planung der SAG wurde ein Erwartungswert (Basisszenario) definiert.

Der jährliche Planungsprozess der SAG erfolgt im ersten Schritt Top-Down auf Basis der Hochrechnung des aktuellen Geschäftsjahres mit Zielvorgaben für Umsatz und Margen. Im zweiten Schritt werden in Anlehnung an die Top-Down-Planung die Planannahmen pro Produkt festgelegt (Bottom-Up). Die Planung pro Produkt wird auf Basis der geplanten Absatzmengen und Absatzpreise, sowie der geplanten Deckungsbeiträge (DB2 und DB3) pro Liter, erstellt. Das Inlands- und das Auslandsgeschäft werden separat geplant.

Vom Management wurden drei Planungsszenarien entwickelt. Diese unterscheiden sich durch die Planung für Schlumberger AT, Schlumberger NL und Schlumberger DE bleiben in allen Szenarien unverändert.

Das **Basisszenario (entspricht dem Erwartungswert)** unterscheidet sich vom **optimistischen Szenario** durch eine geringere Steigerung der geplanten Absatzmengen. Im **konservativen Szenario** wurden zusätzlich die Steigerungen der Absatzpreise reduziert. Analyse historischer Plan-/Ist-Vergleiche zeigt negative Abweichungen sowohl in den Umsätzen als auch im EBIT. **Vor dem Hintergrund der historischen Geschäftsentwicklung und der Planungstreue sind alle Planungsszenarien als optimistisch einzustufen.**

### Vor dem Hintergrund der historischen Geschäftsentwicklung sind alle Planungsszenarien als optimistisch einzustufen.

Auf Basis der drei dargelegten Szenarien wurde ein **Erwartungswert für die zukünftige Geschäftsentwicklung der SAG definiert (Basisszenario)**:

Das **Umsatzwachstum** wird hauptsächlich von den Sekt-Eigenmarken Schlumberger und Hochriegel, sowie den Spirituosen (darunter das im Jänner 2016 erworbene Mozart-Geschäft), getrieben. Dabei soll bei einer relativ flachen Entwicklung der Absatzmengen im Heimmarkt das Exportgeschäft den höchsten Beitrag zu den Steigerungsraten leisten (zweistellige jährliche Wachstumsraten der Absatzmengen). Durch die Spirituosen der Mozart Gruppe sollen zusätzliche Vertriebskanäle geöffnet werden.

Die steigenden Absatzmengen resultieren gemeinsam mit Skaleneffekten bei den Produktions- und Vertriebskosten in eine starke Verbesserung der **Profitabilität**. Die geplanten Ergebnismargen sind wesentlich höher als jene, die in der Vergangenheit erzielt werden konnten.

Fehlende historische Erfahrungswerte für diese Wachstumsstrategie erschweren eine Plausibilitätsbeurteilung. Die Marktanalyse zeigt jedoch, dass die geplanten Wachstumsraten der Absatzmengen signifikant über der prognostizierten Marktentwicklung liegen.

#### GuV Schlumberger AG Basisszenario

	Act	Act	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR	CAGR		
EUR in Mio.	2014/15	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	14-21	14-21
Umsatz NNN	116,0	135,9	140,5	152,4	156,9	161,7	167,5	171,5	4,1%	5,7%
EBIT (Mgmt)	3,4	3,7	4,3	5,6	6,8	8,1	9,1	10,1	18,6%	16,8%
EBIT IFRS bereinigt	3,7	3,9	5,3	5,1	6,6	7,9	8,9	10,0	13,6%	15,1%
Umsatzwachstum		17,2%	3,3%	8,5%	3,0%	3,0%	3,6%	2,3%		
EBIT IFRS Marge	3,2%	2,9%	3,8%	3,4%	4,2%	4,9%	5,3%	5,8%		

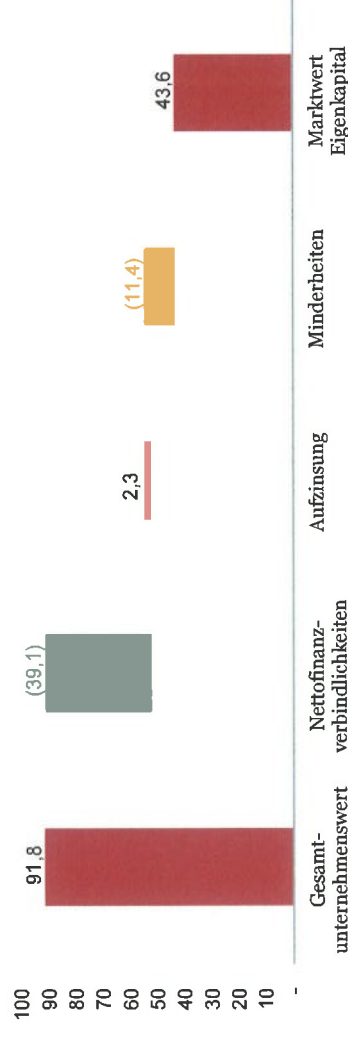
Die Grafik zeigt den Business Plan im Basisszenario. Umsatz NNN und EBIT Mgmt. entsprechen den Management Accounts. 2014/15 Effekt aus der Steuereinführung.  
EBIT IFRS für die Jahre 2014/15 und 2016 entspricht dem Konzernabschluss, bereinigt. EBIT IFRS für die Jahre 2017 bis 2021 wurden unter Berücksichtigung vereinfachter Konsolidierungsanpassungen abgeleitet. EBIT IFRS 2015 entspricht den IFRS Zahlen für das Rumpfgeschäftsjahr 2015 (Q2-Q4) zzgl. der Quartalszahlen für Q1 für AT, DE und NL (pro forma), bereinigt.



**Die Wertbandbreite für den Marktwert des Eigenkapitals der SAG nach der DCF Brutto Methode liegt zum Bewertungsstichtag 23.06.2017 zwischen EUR 37,3 Mio. und EUR 49,3 Mio.**

*Ausgehend von dem Marktwert des Eigenkapitals im Basisszenario wurden Sensitivitäten auf die wichtigsten Bewertungsparameter gerechnet und eine Wertbandbreite daraus ermittelt.*

### Wertüberleitung Schlumberger AG (EUR in Mio.)



**Gesamtunternehmenswert:** Ausgehend von den geplanten Cash Flows im Basisszenario (vor Abzug der Minderheiten) wurde unter Annahme einer Wachstumsrate i.H.v. 1% und einer durchschnittlichen EBITDA-Marge (2016-21) die ewige Rente ab dem Jahr 2022 abgeleitet. Alle prognostizierten Cash Flows wurden mit einem Kapitalisierungszinssatz (WACC) von rd. 6,1% (periodenspezifische Kapitalstruktur) abgezinst, wobei die Kapitalkostenparameter zum 12. Mai 2017 abgeleitet wurden.

Die **Nettofinanzverbindlichkeiten** betreffen hauptsächlich Bankkredite i.H.v. EUR 35,5 Mio.

**Aufzinsung:** Die Bewertung erfolgte zum rechnerischen Stichtag 31.12.2016. Dieser Wert wurde dann mit dem Kapitalisierungszinssatz (Eigenkapitalkosten) zum Bewertungsstichtag 23.6.2017 aufgezinst.

Die **Minderheiten** in Deutschland (41%) und den Niederlanden (15%) wurden zum Marktwert bewertet und vom Gesamtunternehmenswert abgezogen.

Zur Ableitung einer angemessenen Wertbandbreite wurden **Sensitivitätsanalysen** auf wesentliche Bewertungsparameter – Kapitalisierungszinssatz (WACC), Umsatzniveau in der ewigen Rente und EBITDA-Marge in der ewigen Rente – durchgeführt. Die Wertbandbreite ergibt sich aus dem Durchschnitt der oberen und unteren Sensitivitätsergebnisse.

### Schlumberger AG - Sensitivitätsanalyse

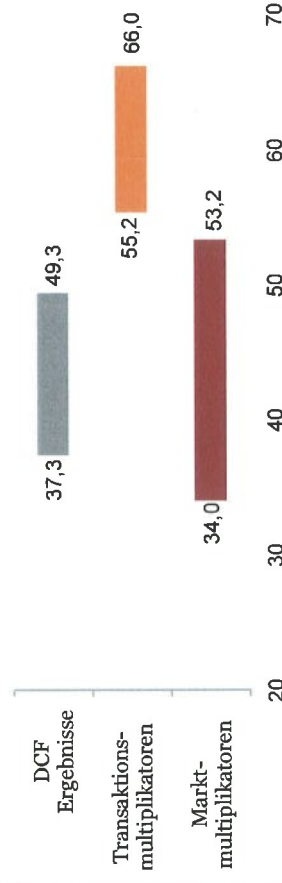
Parameter	Marktwert Eigenkapital zum 23.06.2017 (EUR in Tsd.)	
	Min	Max
Ø WACC	5,6%	6,4%
Umsatzerlöse in der ER	161.994 Ø UE 2016 - 2021	173.170 UE 2021 *
EBITDA-Marge in der ewigen Rente	1% CAGR 2016 - 21	6,3%

**Wertbandbreite EUR 37,3 Mio. bis EUR 49,3 Mio.**

\*Die Umsatzerlöse in der ewigen Rente wurden als Durchschnitt der Umsatzerlöse der Jahre 2016 – 2021 (Min) und auf Basis der Umsatzerlöse 2021 multipliziert mit der durchschnittlichen Wachstumsrate der Jahre 2016 – 2021.

## Die DCF-Wertbandbreite liegt innerhalb der Bandbreite auf Basis der Marktmultiplikatoren und unterhalb der Transaktionsmultiplikatoren

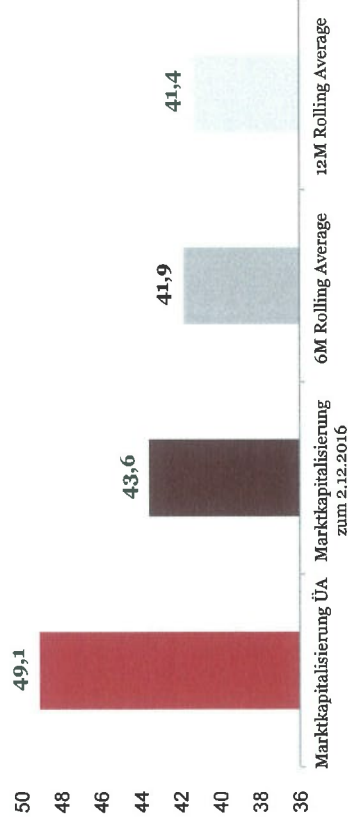
### Vergleich der Bewertungsergebnisse (EUR in Mio.)



### Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse

- Zur Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse nach der DCF-Methode wurden Multiplikatoren von vergleichbaren Unternehmen und Transaktionen herangezogen.
- Die Bewertungsergebnisse nach der DCF-Methode werden von der Wertbandbreite auf Basis von **Marktmultiplikatoren** bestätigt. Die Werte auf der Grundlage von **Transaktionsmultiplikatoren** liegen über der DCF-Wertbandbreite aufgrund von Kontroll- und Synergieprämien.

### Marktkapitalisierung Darstellung (EUR in Mio.)

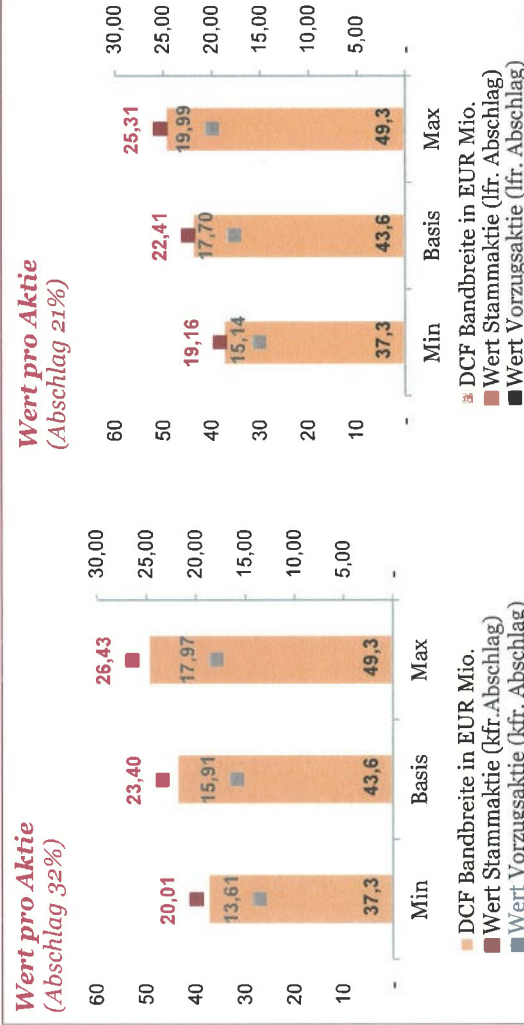


### Vergleich der Bewertungsergebnisse mit der Marktkapitalisierung

- Die **Marktkapitalisierung** bei Bekanntgabe des Übernahmeangebots zum 2.12.2016 sowie die Marktkapitalisierung berechnet auf Basis des 6- bzw. 12-Monatsdurchschnittskurses (gewichtet mit Handelsvolumen) zum selben Stichtag liegen im unteren Viertel der abgeleiteten DCF-Bandbreite.
- Die Marktkapitalisierung zum Übernahmeangebot liegt im oberen Viertel der abgeleiteten DCF-Bandbreite.

Die DCF-Wertbandbreite der SAG führt bei einer Marktwertdifferenzierung der Aktiengattungen gemäß langjähriger Kursunterschiede zu einer Bandbreite für den Wert je Stammaktie i.H.v. EUR 19,16 bis EUR 26,43 und je Vorzugsaktie i.H.v. EUR 13,61 bis EUR 19,99.

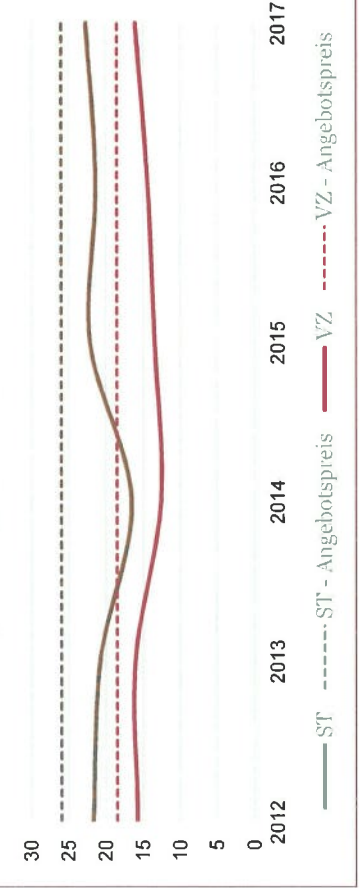
Die angebotene Abfindung von EUR 26,0 für die Stammaktie und EUR 18,5 für die Vorzugsaktie liegt im obersten Viertel der ermittelten Wertbandbreite und ist daher unseres Erachtens angemessen.



**Wertbandbreiten pro Aktie**

- Die Kursunterschiede bei Stamm- und Vorzugsaktien können gemäß einschlägiger Literatur (siehe S. 37ff) auch für die Differenzierung der Marktwerte herangezogen werden.
- Wir haben daher die Kursunterschiede der SAG Aktiengattungen der letzten 25 Jahre (Abschlag Vorzugsaktie rd. 21%) sowie der letzten 5 Jahre (rd. 32%) herangezogen.
- Auf Basis der DCF-Wertbandbreite liegt der Wert der Stammaktie zwischen EUR 19,16 und EUR 25,31 (Abschlag 21%) bzw. zw. EUR 20,01 und EUR 26,43 (Abschlag 32%) und für die Vorzugsaktie zwischen EUR 15,14 bis EUR 19,99 (Abschlag 21%) bzw. EUR 13,61 und 17,97 (Abschlag 32%).

**6-Monate Rolling Average (in EUR) \*\***



**Wertbandbreiten pro Aktie**

- Zur Plausibilisierung haben wir in der Graphik links den 6-Monats-Durchschnittskurs der letzten 5 Jahre der Vorzugs- und der Stammaktie sowie die Angebotspreise aus dem Übernahmeangebot dargestellt.
- Die Angebotspreise aus dem Übernahmeangebot (Vorzugsaktie EUR 18,5 und Stammaktie EUR 26,0) liegen in der DCF-Wertbandbreite. Die Durchschnittskurse liegen am unteren Ende der DCF-Wertbandbreite bzw. unterschreiten diese.

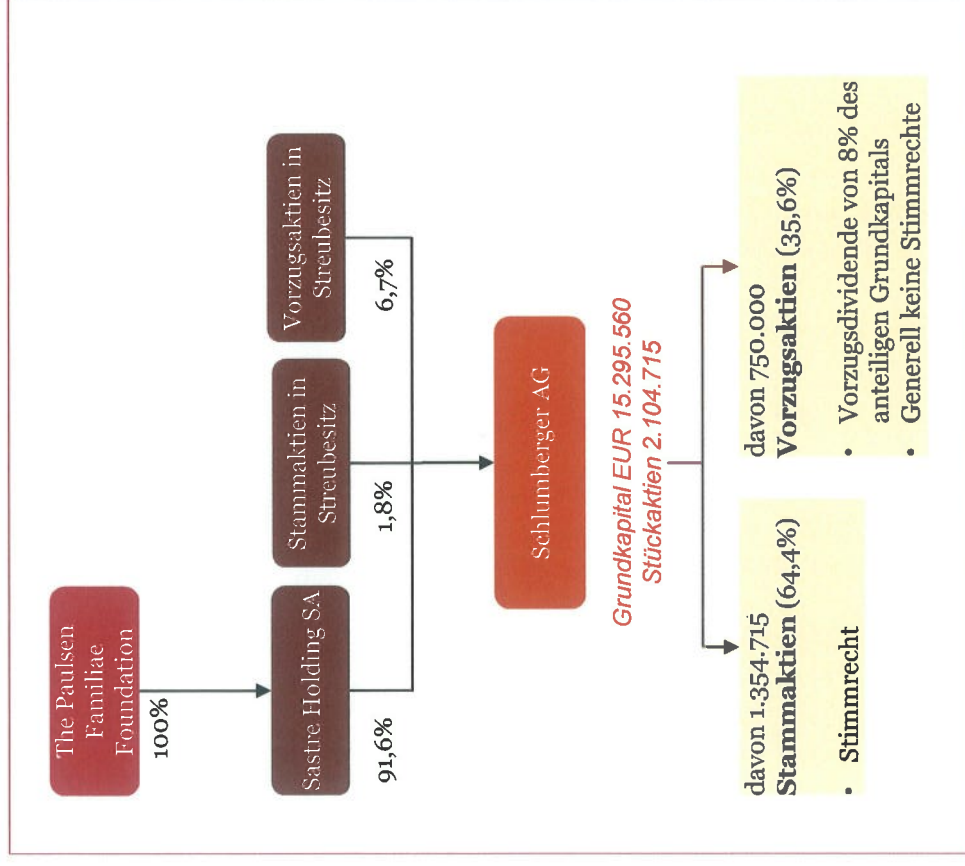
\* Entspricht dem Durchschnitt der Sensitivitätsanalyse \*\* Bzgl. Kursentwicklung und wesentlichen Ereignissen siehe Seite 16

# Executive Bericht

<b>Executive Bericht</b>	<b>14</b>
3 Gesellschaftsstruktur	15
4 Börsenkursentwicklung	16
5 Organisation	17
6 Marktanalyse	20
7 Historische GuV	23
8 Historische Bilanz	24



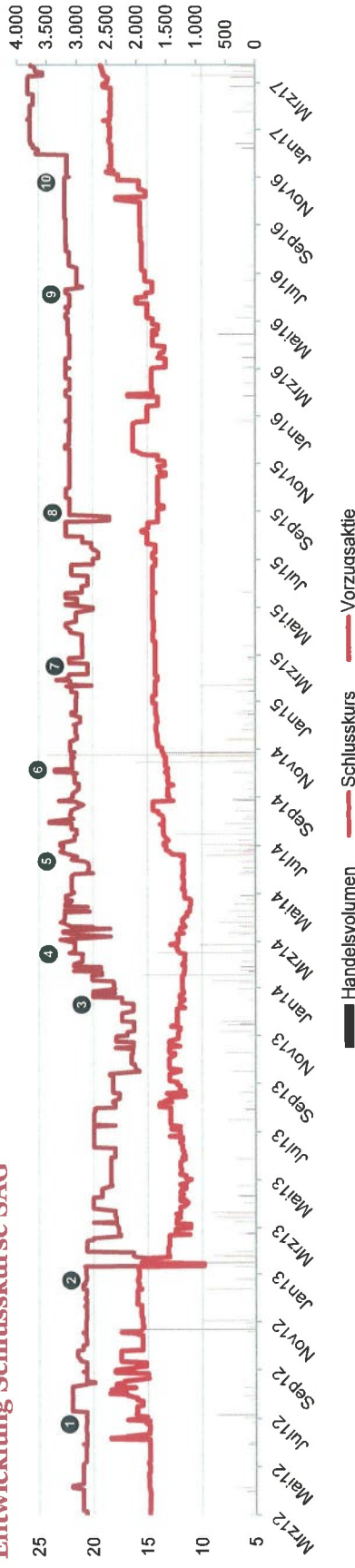
## Zum Stichtag 23.3.2017 besaß Sastre rd. 91,6% iSd GesAusG an der SAG. Die restlichen Vorzugsaktien (rd. 6,7%) und Stammaktien (rd. 1,8%) sollen im Rahmen eines Gesellschafterausschlusses durch Sastre erworben werden.



- Die SAG hat ihren Sitz in 1190 Wien, wurde am 11.09.1986 ins Firmenbuch des Handelsgerichts Wien eingetragen (FN 79014y) und notiert seit 1.10.1986 an der Wiener Börse.
- Zum 28. April 2017 besteht der Vorstand der SAG aus KR Eduard Kranebitter, Ing. Herbert Jagersberger und Mag. Wolfgang Spiller. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist Dr. Frederik Paulsen.
- Zum 5. Januar 2017 verfügte die von der Paulsen Familieae Foundation gehaltene Sastre Holding S.A. („Sastre“) über einen Anteil am Grundkapital der SAG von rund 87,1%. Mit einem freiwilligen Übernahmeangebot gemäß §25a ÜbG erlangte die Sastre im März 2017 insgesamt rund 91,6% am Grundkapital der SAG.
- Am 23. März 2017 teilte die SAG mit, dass die Sastre Holding S.A. einen Ausschluss der Minderheitsgesellschafter von SAG unter Anwendung des GesAusG (im Folgenden auch „Gesellschafterausschluss“) beabsichtigt. Ziel dieses Gesellschafterausschlusses ist die Übertragung der verbleibenden Streubesitzanteile gegen Barabfindung an die Sastre.

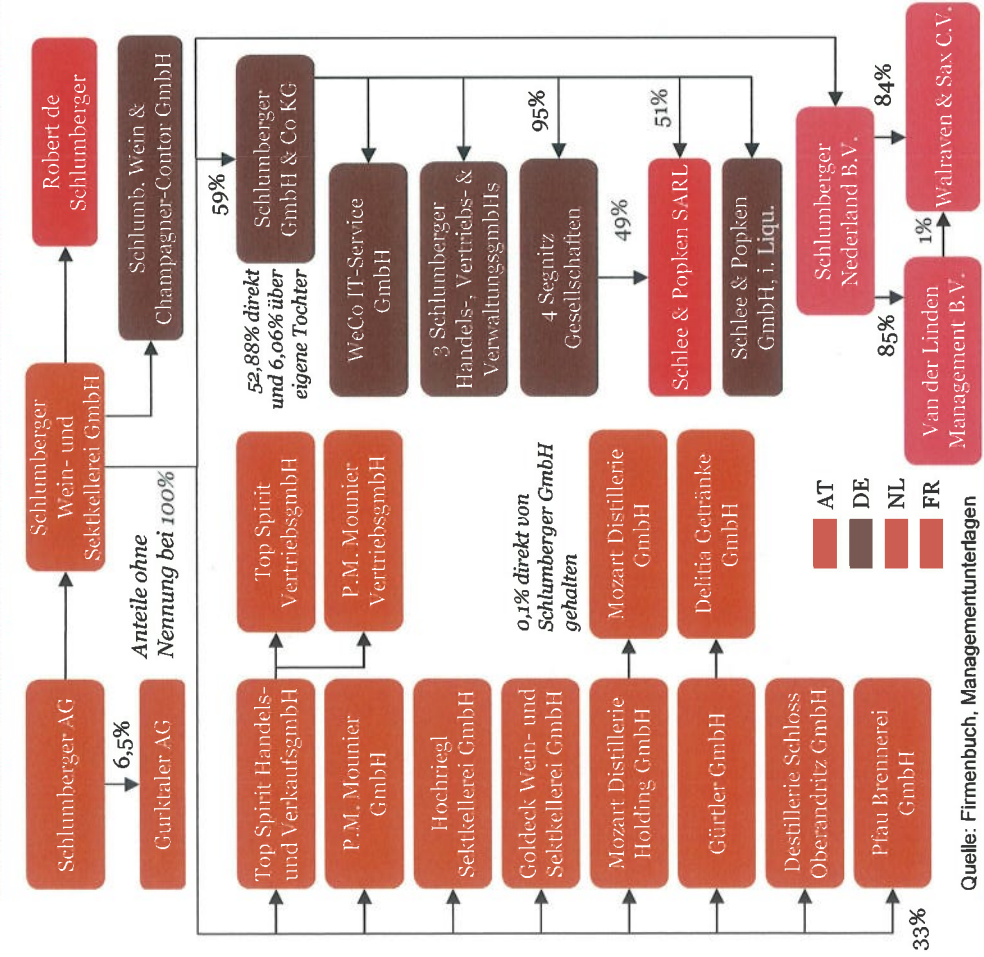
## Die Entwicklung des Börsenkurses in den letzten fünf Jahren wurde im Wesentlichen von Änderungen in der Eigentümerstruktur und den regulatorischen Rahmenbedingungen geprägt.

Entwicklung Schlusskurse SAG



- ① Am 4. Juli 2012 wird bekanntgegeben, dass die SAG per 1. Januar 2013 die Kräuterspirituosenmarke Leibwächter kaufen wird.
- ② Nach der verhältnismäßigen Abspaltung notieren die Aktien der Gurktaler AG ab 8. Februar 2013 an der Wiener Börse.
- ③ Am 29. Januar 2014 wird die Wiedereinführung der Schaumweinsteuer ab 1. März 2014 beschlossen.
- ④ Am 21. März 2014 wird gemeldet, dass die Hauptaktionärin Underberg AG Gespräche über die Weitergabe ihres Aktienpakets aufnimmt.
- ⑤ Per 17. Juli 2014 erwirbt die Sastre das gesamte Aktienpaket der Underberg AG (81,63% des stimmberechtigten Grundkapitals und 51,13% der Vorzugsaktien).
- ⑥ Am 30. September 2014 veröffentlicht die Sastre ein Pflichtangebot zum Erwerb sämtlicher Stammaktien für EUR 22,2 und der Vorzugsaktien für EUR 13,3. Das Angebot läuft nach Verlängerung bis 2. März 2015.
- ⑦ Am 3. Februar 2015 wird in Verbindung mit der Wiedereinführung der Sektsteuer und der erhöhten Alkoholsteuer eine Gewinnwarnung veröffentlicht.
- ⑧ Am 3. September 2015 kündigt die SAG ein Aktienrückkaufprogramm von bis zu 10% des Grundkapitals an.
- ⑨ Am 8. und 11. Juli 2016 kauft die Sastre insgesamt 88.000 Vorzugsaktien zu einem Preis von EUR 16,0 je Aktie.
- ⑩ Am 2. Dezember 2016 kündigt die Sastre ein freiwilliges öffentliches Angebot i.H.v. EUR 26,0 je Stammaktie und EUR 18,5 je Vorzugsaktie an. Nach Ablauf der ersten Annahmefrist hält Sastre 91,57% am gesamten Grundkapital.

# Die SAG ist im Wesentlichen in drei Ländern vertreten: in Österreich sowohl mit Produktion als auch mit Vertrieb, im Ausland ausschließlich mit Vertrieb.

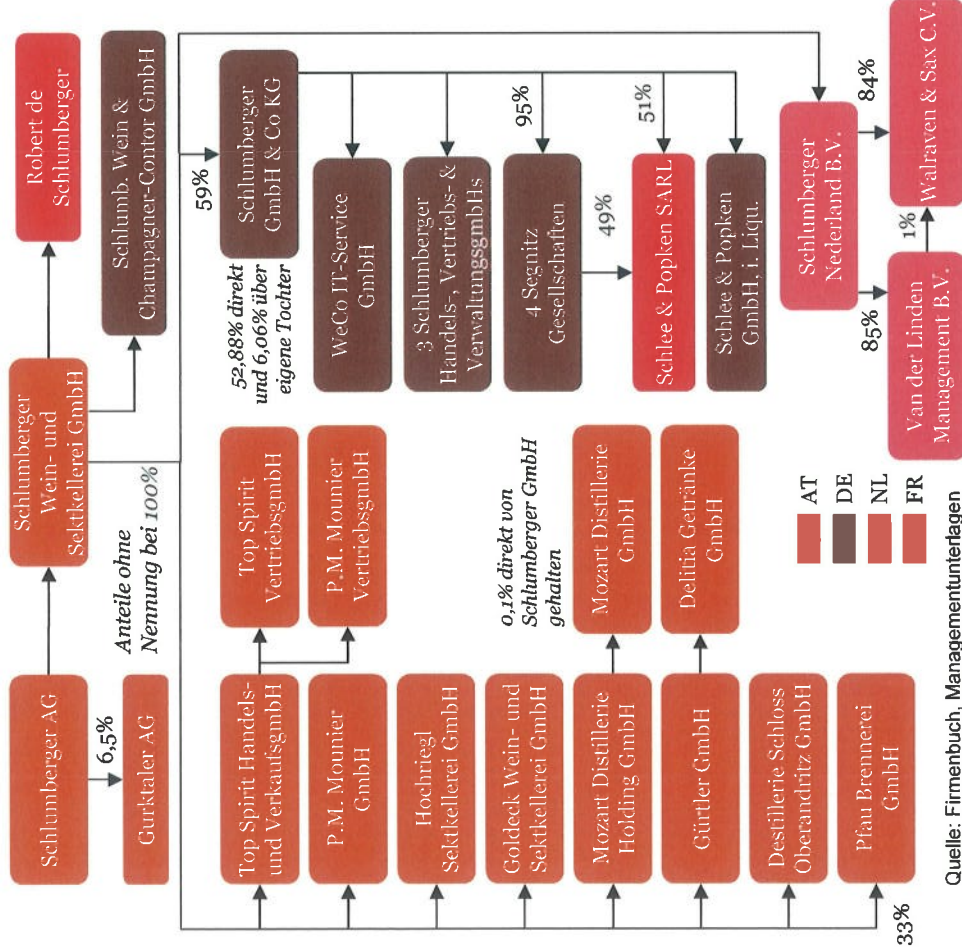


## Österreich („Schlumberger AT“)

- Die Schlumberger AG mit Sitz in Wien erbringt als Holdinggesellschaft eine Vielzahl von Dienstleistungen in den Bereichen Verwaltung, Versicherung und IT für ihre Tochter- und Beteiligungsgesellschaften in Österreich, Deutschland und den Niederlanden.
- Die Schlumberger Wein- und Sektellerei GmbH ist für die Sekt- und Weinproduktion sowie die Exportaktivitäten der Unternehmensgruppe verantwortlich.
- In der Tochtergesellschaft Top Spirit Handels- und VerkaufsgmbH sind sämtliche Vertriebstätigkeiten für Sekt-, Spirituosen, alkoholfreie Getränke und Bier in Österreich zusammengefasst. Dazu besteht zwischen ihr und der Schlumberger Wein- und Sektellerei ein Kommissionsvertrag, demzufolge die Top Spirit Handels- und VerkaufsgmbH zum kommissionsweisen Verkauf berechtigt ist. Die Tochtergesellschaft P.M. Mounier verantwortet den Bereich Wein.
- Die Hochniegl Sektellerei GmbH hält die Markenrechte an den Hochniegl-Produkten. Das operative Geschäft wird über die Schlumberger Wein- und Sektellerei GmbH abgewickelt.
- Die neu erworbene Mozart Distillerie GmbH produziert Spirituosen unter dem Markennamen Mozart.
- Gürtler, Delitia Getränke und Destillerie Schloss Oberandritz sind keine wesentlichen Tochterunternehmen mit Bilanzsummen unter TEUR 100.
- Die Pfau Brennerei brennt hochwertige Premiumbrände.



## Die Gesellschaften in Deutschland, den Niederlanden und Frankreich verfügen über keine eigene Produktion und sind ausschließlich auf den Vertrieb fokussiert.



Quelle: Firmenbuch, Managementunterlagen

### Deutschland („Schlumberger DE“)

- In Deutschland wird die Vertriebs- und Service-Funktion für nationale und internationale Marken aus den Bereichen Champagner, Wein und Spirituosen von der Schlumberger GmbH & Co KG in Meckenheim und ihren Tochtergesellschaften wahrgenommen.

### Niederlande („Schlumberger NL“)

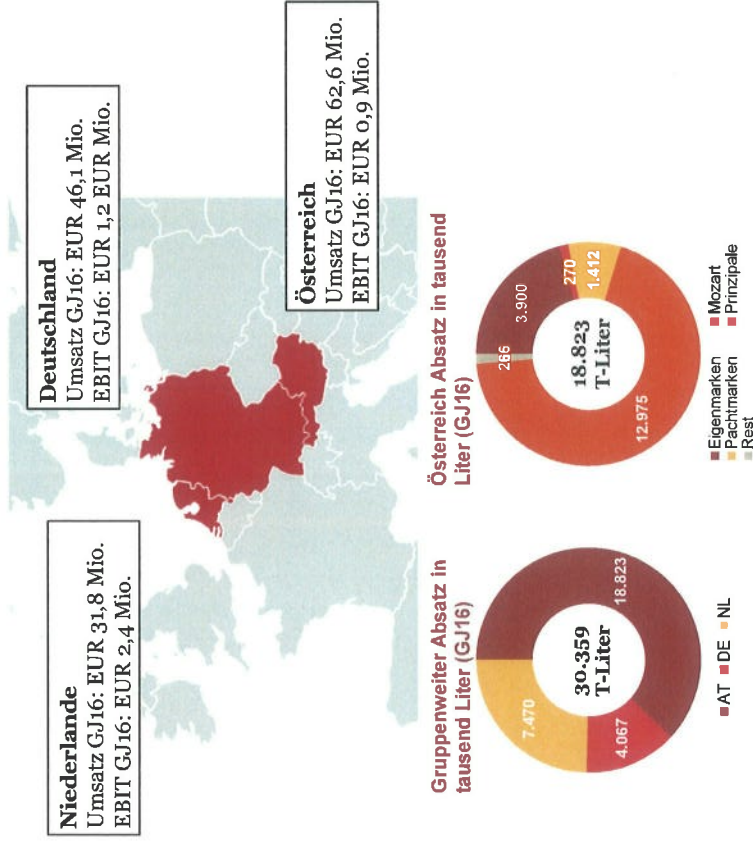
- Walraven|Sax vertreibt seit 1823 Wein und Spirituosen auf dem niederländischen Markt und wurde 2008 von der Schlumberger Wein- und Sektellerei GmbH übernommen.

### Frankreich

- Robert de Schlumberger und Schlee & Popken SARL sind nicht operativ tätig. Sie sind in Schlumberger AT bzw. Schlumberger DE vollkonsolidiert.



# SAG produziert und vertreibt Sekt, Weine und andere hauptsächlich alkoholische Getränke mit einem Fokus auf Österreich, Deutschland und den Niederlanden.



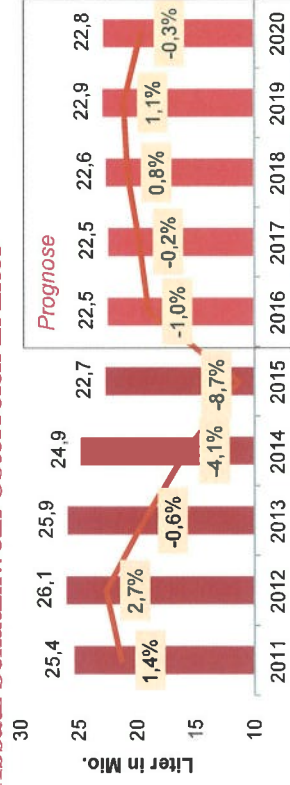
## Portfolio Überblick

- Zu SAGs Eigenmarken gehören Schlumberger, Hochriegl, Hochriegl Frizzante sowie Goldeck.
- Zu den Pachtmarken gehören die Kräuterbitter Leibwächter, Gurktaler sowie Rossbacher der Gurktaler Unternehmensgruppe.
- Durch die Organisationen Top Spirit und P.M. Mounier vertreibt SAG eine Vielzahl renommierter internationaler Spirituosenmarken in Gastronomie, Getränkefach- und Lebensmittelhandel. Zusammengefasst als Prinzipale werden unter anderem Marken wie Asbach, Bols, Cointreau, Metaxa, Moskovskaya, Pítú, Rémy Martin, Stock, Stolichnaya sowie XUXU vertrieben.
- Des Weiteren vertreibt SAG internationale Qualitätsweine, das amerikanische Bier American Bud, sowie alkoholfreie Getränke wie Lipton Ice Tea, Evian, Volvic oder als weitere Eigenmarke die österreichische Bittergetränkemarke SENS.
- Die 2016 übernommene Mozart Distillerie ist Hersteller der bekannten Schokoladenkörperprodukte Mozart Chocolate Cream, Mozart Dark Chocolate, Mozart White Chocolate und Rosé Gold.

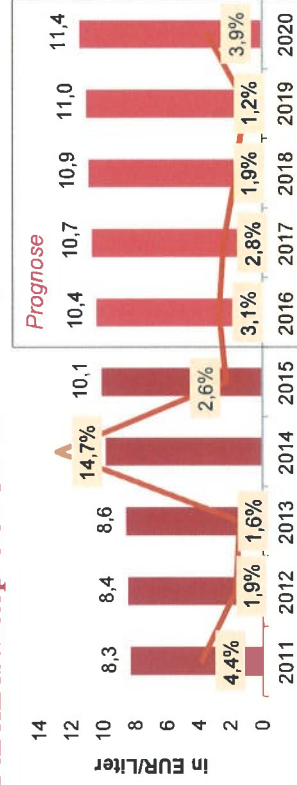


## Der Absatz von Schaumwein in Österreich stabilisiert sich nach einem schrittweisen Rückgang in der Vergangenheit. Das Umsatzwachstum kommt aus höheren Durchschnittspreisen (Steuereffekt).

### Absatz Schaumwein Österreich in Liter



### Durchschnittspreise Schaumwein Österreich in EUR



Gesamtumsatz

2015  
EUR 229 Mio.2020  
EUR 261 Mio.

CAGR 2,7%

### Konkurrenzprodukte



Henkell & Co. Sektellerei KG, Deutschland



Bacardi Limited, Bermudas



Villa Sandi S.P.A., Italien



Johann Kattus G.m.b.H., Österr.



Bacardi Limited, Bermudas



Johann Kattus G.m.b.H., Österr.

Nach einem Wachstum bis 2012 ging die Nachfrage nach Schaumwein in der Folge kontinuierlich zurück. Ein deutlicher Rückgang zeigt sich in den Jahren 2014 und 2015 nach der Wiedereinführung der **Schaumweinsteuer** (EUR 1/Liter Schaumwein) und der Erhöhung der **Alkoholsteuer** (+EUR 2/Liter purem Alkohol) **ab 01.03.2014**. Die Steuererhöhungen schlagen 2014 direkt auf die Preise durch und es kommt zu einem Preisanstieg von 14,7%.

Bei **konstant bleibendem Konsum pro Einwohner** wird für die Zukunft mengenmäßig ein horizontaler Markt prognostiziert. Bei stetig **steigenden Preisen**, maßgeblich durch Steuereffekte getrieben, kann dennoch mit einem Umsatzwachstum (CAGR 2015-2020 von 2,7%) gerechnet werden. SAG ist im österreichischen Markt mit den Marken Schlumberger, Hochriegl Sekt und Frizzante sowie Goldeck vertreten. **Schlumberger und Hochriegl** landen im Brandscore von Nielsen auf den obersten Plätzen und **genießen einen hohen Bekanntheitsgrad**.

Die **Konkurrenz** besteht einerseits aus globalen Champagnermarken wie Veuve-Cliquot, Moët & Chandon oder Pommery, welche allerdings im hochpreisigen Segment angesiedelt sind. Direkter Hauptkonkurrent ist die deutsche Sektellerei Henkell, welche in Österreich vor allem mit ihren Hauptmarken Henkell und Kupferberg stark vertreten ist. Das verbleibende Feld teilen sich globale Spirituosenproduzenten und lokale Spezialisten.

Unternehmen

Henkell &amp; Co. Sektellerei KG, Deutschland

Bacardi Limited, Bermudas

Villa Sandi S.P.A., Italien

Johann Kattus G.m.b.H., Österr.

Quelle: Geschäftsberichte, Statista, Nielsen

Schlumberger AG

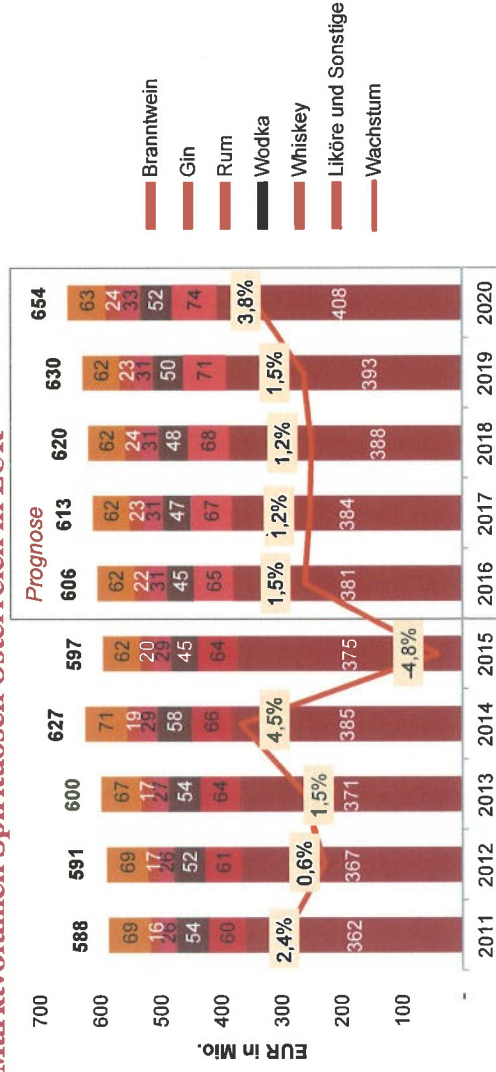
PwC

15 Mai 2017

20

## Der Markt für Spirituosen in Österreich wächst in Zukunft nur noch geringfügig, dasselbe gilt für Deutschland und die Niederlande

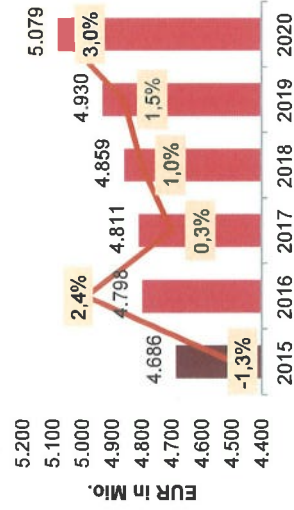
Marktvolumen Spirituosen Österreich in EUR



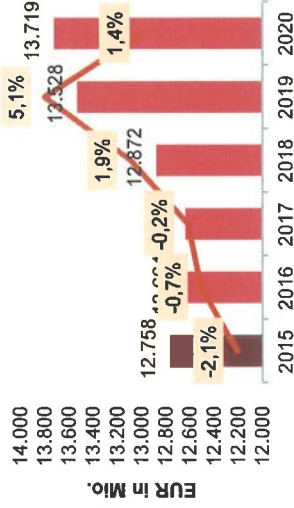
In Österreich konzentriert sich der Konsum von Spirituosen zu einem Großteil auf **Liköre**, einen Bereich in dem die SAG mit ihren Pachtmarken (Kräuterbitter Gurktaler, Leibwächter, Rossbacher) und der neu erworbenen Marke Mozart aktiv ist. Neben Likören wird vor allem Whiskey, Wodka und Brannntwein nachgefragt. SAG nimmt über den Vertrieb der Prinzipalmarken in allen Marktsegmenten teil.

Die Historie ist von der **Erhöhung der Alkoholsteuer** (siehe vorige Seite) geprägt, welche 2014 trotz sinkendem Absatz noch zu einem Umsatzwachstum führt. Ab 2015 schlägt sie sich jedoch auch in einem tieferen Umsatz nieder. Für 2015-2020 wird mit einem **CAGR von 1,9%** gerechnet. Das Wachstum ist bei Gin überdurchschnittlich, bei Brannntwein nur geringfügig.

Marktvolumen Spirituosen/Schaumwein/Wein Niederlande in EUR



Marktvolumen Spirituosen/Schaumwein/Wein Deutschland in EUR



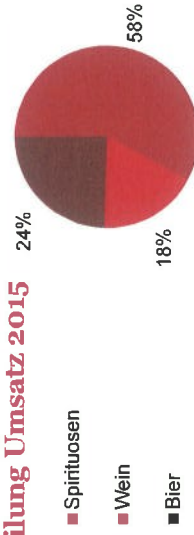
Die Märkte für Spirituosen, Schaumwein und Wein in Deutschland und den Niederlanden verhalten sich ähnlich wie der Heimmarkt. Große Sprünge sind nicht zu erwarten. Bei ungefähr gleich bleibendem Konsum pro Einwohner wächst das Marktvolumen mit einem **CAGR von 1,5% in Deutschland und 1,6% in den Niederlanden**. Die Marktanteile der SAG liegen deutlich tiefer als in Österreich.

Quelle: Geschäftsberichte, Statista.com

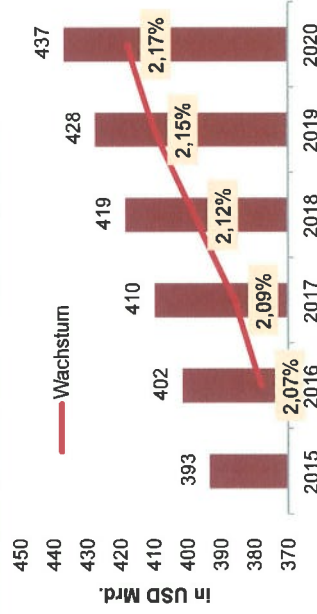


## Global gesehen wird für Spirituosen sowie für Wein ein von APAC getriebenes Marktwachstum von etwas mehr als 2% p.a. vorhergesagt

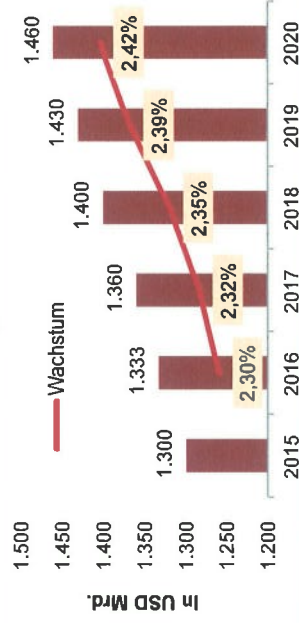
### Globaler Markt für alkoholische Getränke Aufteilung Umsatz 2015



### Globaler Markt für Wein 2015-2020



### Globaler Markt für Spirituosen 2015-2020



Der globale Markt für alkoholische Getränke teilt sich in die Kategorien Spirituosen, Bier und Wein, wobei Spirituosen allein über die Hälfte ausmachen. Der Gesamtmarkt wächst sowohl aus Sicht des Absatzes (in Liter), wie auch aus Sicht der durchschnittlichen Preise. Einzig für Bier wird ein abnehmendes Absatzwachstum verzeichnet, welches jedoch aus Umsatzsicht durch steigende Preise („**Premiumisierung**“) ausgeglichen wird.

Markttreiber ist unter anderem **der steigende Konsum von Alkohol durch Frauen**. Deren Präferenz für Wein und Spirituosen führt zu einer geringfügigen Verschiebung im globalen Produktmix.

In der Kategorie Wein festigt sich die **Fragmentierung** mit der Eröffnung immer neuer lokaler Weingüter und der Einführung neuer Produkte. Das Wachstum wird des Weiteren von der **Verbreitung des Weinkonsums in neue Regionen** gestützt, welche traditionell eher auf Bier und Spirituosen fokussiert waren. So führte Constellation Brands im Jahr 2015 eine auf Indien ausgerichtete Prosecco-Marke ein. Für Schaumwein wird basierend auf seiner Beliebtheit bei jüngeren Zielgruppen ein überdurchschnittliches Wachstum prognostiziert.

Während EMEA der größte Markt für alkoholische Getränke ist, wird das Marktwachstum geographisch von Ländern in der APAC-Region getrieben (CAGR 4,7%).

Globaler Markt für Spirituosen 2015-2020				
in USD Mrd.	2015	2020	CAGR	
EMEA	1.130	1.200	1,21%	
Americas	594	645	1,67%	
APAC	536	673	4,69%	
<b>Total</b>	<b>2.260</b>	<b>2.519</b>	<b>2,20%</b>	

Quelle: Technavio

## Die historische GuV zeigt die Zäsur bei den Umsatzerlösen nach Wiedereinführung der Schaumweinsteuer in Q2 2014, das Betriebsergebnis konnte sich bis Geschäftsjahr 2016 wieder erholen.

### Historische GuV 2011-2016

EUR in Mio.	GJ13/14	GJ14/15	RGJ15	GJ16
Umsatzerlöse	228,2	194,1	167,4	177,5
Bestandsveränderungen	(3,5)	2,1	(1,1)	(0,5)
<b>Betriebsleistung</b>	<b>224,6</b>	<b>196,1</b>	<b>166,3</b>	<b>177,0</b>
Bez. Leist. und Wareneinsatz	(127,8)	(120,8)	(97,4)	(125,7)
<b>Rohergebnis</b>	<b>96,9</b>	<b>75,4</b>	<b>68,9</b>	<b>51,2</b>
Sonstige betriebliche Erträge	9,1	9,0	8,1	10,9
Personalaufwand	(16,7)	(17,0)	(12,7)	(19,0)
Sonstige betriebliche Aufwänd.	(81,7)	(61,8)	(57,5)	(35,9)
<b>EBITDA</b>	<b>7,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,8</b>	<b>7,2</b>
Abschreibungen	(2,2)	(2,6)	(1,5)	(2,5)
<b>EBIT</b>	<b>5,3</b>	<b>3,0</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>
Ergeb. aus Bet. an ass. Untern.	0,0	(0,0)	0,0	0,0
Finanzergebnis	(1,5)	(1,3)	(0,8)	(0,9)
A.o. Effekte aus Entkons.	(0,3)	1,5	(0,0)	-
<b>EBT</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>
Ertragsteuern	(0,3)	(0,6)	(1,0)	(0,7)
<b>Jahresergebnis</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>
Bereinigung WKZ	(45,1)	(30,8)	(30,3)	-
<b>Umsatzerlöse bereinigt</b>	<b>183,1</b>	<b>163,3</b>	<b>137,1</b>	<b>177,5</b>
Sonstige Bereinigungen	n/a	0,8	(0,1)	0,6
<b>EBITDA bereinigt</b>	<b>7,5</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,7</b>
<b>EBIT bereinigt</b>	<b>5,3</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>
<b>KPIs bereinigt</b>				
Umsatzwachstum	n/a	-10,8%	n/a	n/a
EBITDA-Marge	4,2%	3,8%	4,9%	4,4%
EBIT-Marge	3,0%	2,3%	3,8%	3,0%

Quelle: SAG Konzernabschlüsse

Die vergangenen vier Geschäftsjahre wurden durch mehrere wesentliche Ereignisse geprägt:

Die **Wiedereinführung der Schaumweinsteuer und die Erhöhung der Alkoholsteuer ab März 2014** führten, bedingt durch Vorzieheffekte, im GJ 13/14 zu einem erhöhten Umsatzniveau (+8,6%). Diese Eindeckungskäufe der Händler im GJ 13/14 führten im GJ 14/15 zu einer rückläufigen Nachfrage und reduzierten Umsätzen.

Aufgrund eines verkürzten **Rumpfgeschäftsjahres RGJ15** (Apr.-Dez 2015) und des damit verbundenen Wegfalls des traditionell verlustbringenden Q1 sind die Ergebnismargen im RGJ15 im Vergleich zu Ganzjahreswerten verhältnismäßig positiv. 2016 werden **Werbekostenzuschüsse** („WKZ“) i.H.v. EUR 38,5 Mio. erstmals direkt von den Umsatzerlösen abgezogen. Zur besseren Vergleichbarkeit wurden die Umsatzerlöse der Vorjahre um die WKZ bereinigt (①).

Die a.o. Effekte (②) betreffen den Verkauf der Minderheitenbeteiligung Löffelsend in Deutschland (Geschäftsjahr 14/15). Die sonstigen Bereinigungen (③) betreffen (Detail siehe Anhang):

- GJ14/15: EUR 0,6 Mio. Erlöse durch IFRS Effekte aus dem Verkauf Löffelsend sowie vereinzelt Aufwände bis TEUR 50
- RGJ15: EUR 0,4 Mio. Erlöse von Lipton sowie vereinzelt Aufwände bis EUR 0,1 Mio.
- GJ16: EUR 0,9 Mio. Erlös aus Badwill beim Kauf von Mozart, welchem EUR 0,6 Mio. an Restrukturierungskosten und TEUR 40 an Übernahmekosten gegenüberstehen. Dazu kommen EUR 0,45 Mio. Beratungsaufwand in Deutschland, EUR 0,2 Mio. Aufwand aus einer Klage sowie diverse Projekte i.H.v. ca. 0,1 Mio.

## Bilanz

### SAG - Nettovermögen

	31.12.2015	31.12.2016
<b>1</b> Sachanlagen immaterielle Vermögenswerte und Firmenwerte	14.762 20.963	22.231 21.915
<b>Anlagevermögen</b>	<b>35.725</b>	<b>44.146</b>
Vorräte	38.252	41.457
Lieferforderungen	21.053	27.266
Lieferverbindlichkeiten	(16.396)	(19.649)
<b>Trade working capital</b>	<b>42.909</b>	<b>49.074</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.786	1.747
sonstige kfr. Forderungen	3.789	3.945
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern	(14.942)	(13.351)
sonstige Verbindlichkeiten	(11.261)	(13.931)
<b>Working Capital</b>	<b>(20.628)</b>	<b>(21.590)</b>
zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1.673	1.745
Anteile an assoziierten Unternehmen	174	183
so. akt. lat. Steuern	239	178
sonstige lfr. Forderungen	1.085	1.061
lfr. Finanzverbindlichkeiten	(10.657)	(8.500)
kfr. Finanzverbindlichkeiten	(15.801)	(26.960)
Rückstellungen für Abfertigungen	(1.639)	(1.965)
Rückstellungen für Pensionen	(1.348)	(1.384)
so. pass. lat. Steuern	(418)	(815)
so. lfr. Verbindlichkeiten	(919)	(2.474)
<b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>(27.611)</b>	<b>(38.931)</b>
akt. lat. Steuer Verlustvorträge	170	194
pass. lat. Steuer Markenrecht	(4.826)	(5.012)
pass. lat. Steuer Verlustvorträge	1.009	853
Nicht beherrschende Anteile	(4.236)	(4.208)
<b>andere</b>	<b>(7.883)</b>	<b>(8.173)</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>22.512</b>	<b>24.526</b>

**1 Anlagevermögen** - Der Anstieg der Sachanlagen resultiert aus der Übernahme von Mozart im Jahr 2016. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten insbesondere die Markenrechte, Firmenwerte und Vertriebsrechte.

**2 Trade working capital** - Das vierte Quartal des Jahres ist das umsatzstärkste Quartal für die SAG, wobei die Umsätze in der (Vor-)Weihnachtszeit besonders ansteigen. Die Entwicklung des Trade working capital hängt stark von der Verteilung der Feiertage auf die Wochentage in der Zeit zwischen Weihnachten und Neujahr ab und kann dadurch zwischen Bilanzstichtagen schwanken.

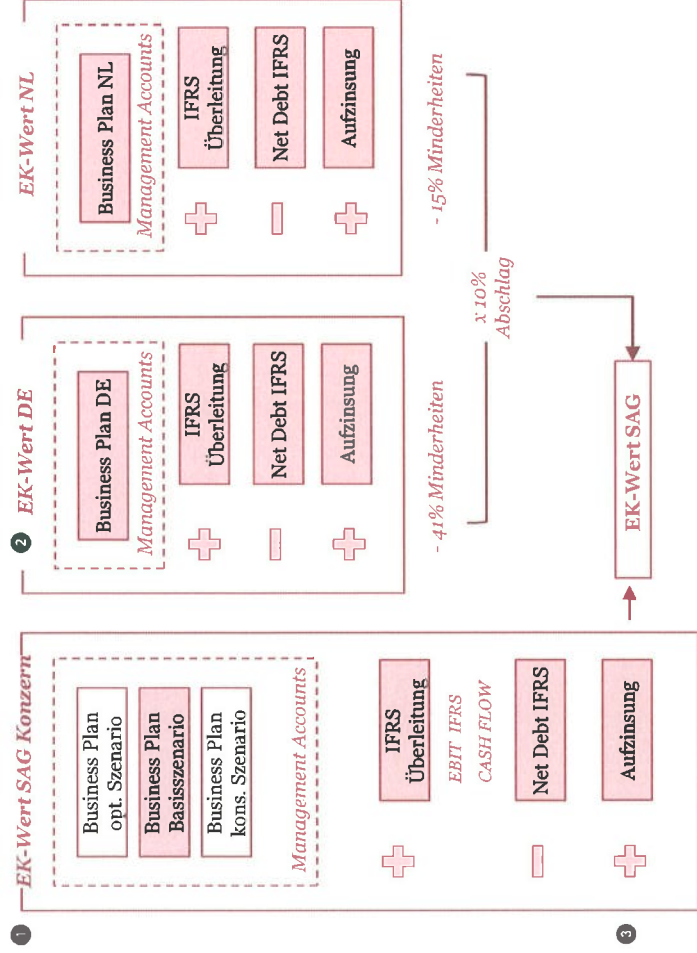
**3 Latente Steuern** - Die vorhandenen Verlustvorträge wurden in den Free Cash Flows berücksichtigt. Die Markenrechte werden nicht abgeschrieben und somit handelt es sich bei den latenten Steuern auf Markenrechte um permanente Differenzen, welche wertneutral einfließen. Alle anderen aktiven und passiven latenten Steuern wurden als Teil der Nettofinanzverbindlichkeiten angesetzt.

**4 Nicht beherrschende Anteile** - Diese Position betrifft die Minderheitenanteile der Schlumberger DE und der Schlumberger NL. Diese wurden zum Marktwert bewertet.

<b>Wertableitung</b>	<b>25</b>
Bewertungsschema	26
DCF Bewertung	27
Multiple Bewertung	29



## Bewertungsvorgehen: Ausgehend von der Konzernplanung vor Minderheiten und unter Berücksichtigung der IFRS Überleitungen, des IFRS Net Debt, Aufzinsung und des EK der Minderheiten wurde das EK der SAG ermittelt



Die nebenstehende Grafik stellt unsere Vorgehensweise bei der Bewertung dar:

**1 Der Marktwert des Eigenkapitals des SAG Konzerns vor Abzug der Minderheiten:**

- Ausgehend von der Planung gemäß Management Accounts vor Abzug der Minderheiten und unter Berücksichtigung der IFRS Überleitungen haben wir die EBITs der Planjahre abgeleitet. Auf dieser Basis und unter Berücksichtigung der notwendigen Investitionen ins Working Capital und in das Anlagevermögen wurden die Free Cash Flows abgeleitet.

- Von dem Unternehmenswert wurden die Nettofinanzverbindlichkeiten (Net Debt) des Konzerns lt. IFRS Bilanz abgezogen.

- Der somit ermittelte Marktwert des Eigenkapitals des SAG Konzerns vor Abzug der Minderheiten wurde zum Stichtag der Hauptversammlung mit den Eigenkapitalkosten aufgezinst.

**2 Der Marktwert des Eigenkapitals der Minderheiten wurde auf Basis einer separaten Bewertung der Schlumberger DE und der Schlumberger NL, unter Berücksichtigung der gleichen Vorgehensweise wie oben beschrieben, ermittelt.**

**3 Der Marktwert der Minderheiten wurde von dem Marktwert des Eigenkapitals unter Berücksichtigung eines Abschlags i.H.v. 10% abgezogen. Dies ergibt den Marktwert des Eigenkapitals der SAG.**



## Basierend auf der DCF-Bewertung beträgt der Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der SAG rd. EUR 43,6 Mio. (1/2)

### Schlumberger AG - DCF-Wertableitung

EUR in Tsd.	Plan 2017	Plan 2018	Plan 2019	Plan 2020	Plan 2021	Ewige Rente
<b>1</b> Umsatz	152.352	156.945	161.698	167.521	171.456	173.170
EBITDA	7.973	9.514	10.905	12.025	13.121	10.961
<b>2</b> EBITDA-Marge	5,2%	6,1%	6,7%	7,2%	7,7%	6,3%
EBIT	5.139	6.610	7.926	8.932	9.980	7.789
EBIT-Marge	3,4%	4,2%	4,9%	5,3%	5,8%	4,5%
Körperschaftsteuer	(1.129)	(1.466)	(1.624)	(1.794)	(1.977)	(2.057)
<b>3</b> Steuersatz	22,0%	22,2%	20,5%	20,1%	19,8%	26,4%
NOPLAT	4.010	5.144	6.302	7.138	8.003	5.732
+ Abschreibung	2.834	2.904	2.979	3.093	3.141	3.172
- Investitionen	(2.834)	(2.904)	(2.979)	(3.093)	(3.141)	(3.799)
+/- Veränderung Nettoumlaufvermögen	(1.854)	(574)	(809)	(950)	(482)	(322)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>2.157</b>	<b>4.570</b>	<b>5.493</b>	<b>6.188</b>	<b>7.521</b>	<b>4.783</b>
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,0%
Barwertfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	14,76
<b>Diskontierte Cash Flows</b>	<b>2.033</b>	<b>4.062</b>	<b>4.602</b>	<b>4.886</b>	<b>5.597</b>	<b>70.589</b>
<b>Gesamtunternehmenswert</b>	<b>91.769</b>					
- Nettofinanzverbindlichkeiten	(38.931)					
- Dividende	(435)					
+ Wert W ewige Rente	247					
= Summe	(39.119)					
- Minderheiten	(11.364)					
+ Aufzinsung	2.349					
<b>Marktwert Eigenkapital</b>	<b>43.634</b>					

**1** Die Umsatzerlöse in der ewigen Rente wurden auf Basis des letzten Planjahres mit der Wachstumsrate von 1% fortgeschrieben.

**2** Die EBITDA-Marge in der ewigen Rente – Den Erwartungswert für die EBITDA-Marge in der ewigen Rente haben wir in Abstimmung mit Management als Durchschnitt der Jahre 2016 - 2021 angesetzt und liegt signifikant über den historischen Werten. Für die Planperiode sowie die ewige Rente wurde eine Vollausschüttung der erwirtschafteten Überschüsse angenommen.

**3** Steuersatz – Der Steuersatz wurde aus den nominellen Steuersätzen in Österreich (25,0%), Deutschland (29,7%) und den Niederlanden (25%), gewichtet nach dem Ergebnisbeitrag, errechnet. Der verringerte Steuersatz in der Planungsperiode spiegelt die Anrechenbarkeit der Verlustvträge in Österreich (EUR 9 Mio.) und in Deutschland (TEUR 720 zu 50%) wider.

## Basierend auf der DCF-Bewertung beträgt der Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der SAG rd. EUR 43,6 Mio. (2/2)

### Schlumberger AG - DCF-Wertableitung

EUR in Tsd.	Plan 2017	Plan 2018	Plan 2019	Plan 2020	Plan 2021	Ewige Rente
Umsatz	152.352	156.945	161.698	167.521	171.456	173.170
EBITDA	7.973	9.514	10.905	12.025	13.121	10.961
EBITDA-Marge	5,2%	6,1%	6,7%	7,2%	7,7%	6,3%
EBIT	5.139	6.610	7.926	8.932	9.980	7.789
EBIT-Marge	3,4%	4,2%	4,9%	5,3%	5,8%	4,5%
Körperschaftsteuer	(1.129)	(1.466)	(1.624)	(1.794)	(1.977)	(2.057)
Steuersatz	22,0%	22,2%	20,5%	20,1%	19,8%	26,4%
NOPLAT	4.010	5.144	6.302	7.138	8.003	5.732
+ Abschreibung	2.834	2.904	2.979	3.093	3.141	3.172
- Investitionen	(2.834)	(2.904)	(2.979)	(3.093)	(3.141)	(3.799)
+/- Veränderung Nettoumlaufvermögen	(1.854)	(574)	(809)	(950)	(482)	(322)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>2.157</b>	<b>4.570</b>	<b>5.493</b>	<b>6.188</b>	<b>7.521</b>	<b>4.783</b>
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,0%
Barwertfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	14,76
<b>Diskontierte Cash Flows</b>	<b>2.033</b>	<b>4.062</b>	<b>4.602</b>	<b>4.886</b>	<b>5.597</b>	<b>70.589</b>

<b>Gesamtunternehmenswert</b>	<b>91.769</b>
- Nettofinanzverbindlichkeiten	(38.931)
- Dividende	(435)
+ Wert W ewige Rente	247
= Summe	(39.119)
- Minderheiten	(11.364)
+ Aufzinsung	2.349
<b>Marktwert Eigenkapital</b>	<b>43.634</b>

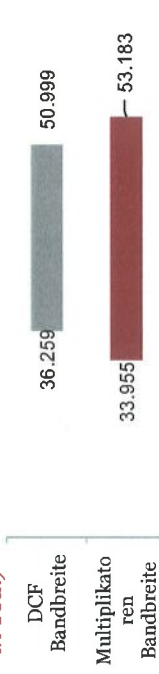
- 4 **Investitionsplanung** – in der Planung entsprechen laut Management die Investitionen den Abschreibungen (fortgeschrieben mit der Wachstumsrate der Umsätze). Die Ermittlung der Free Cash Flows in der ewigen Rente erfolgte auf Basis der berechneten Thesaurierungsquote. Es wurde angenommen, dass das Unternehmen auf neue Investitionen keine Überrenditen erwirtschaftet und RONIC somit den Kapitalkosten (WACC) entspricht (Konvergenzannahme laut Fachgutachten KFS BWI).
- 6 **Veränderung Nettoumlaufvermögen** – die Fortführung basiert auf dem historischen (Jahr 2016) Verhältnis zum Umsatz.
- 6 Details zur Berechnung des WACC siehe Anhang.
- 7 **Nettofinanzverbindlichkeiten** – siehe „Net Assets Darstellung“.
- 8 Der Eigenkapitalwert zum 31. Dezember 2016 wurde mit den Eigenkapitalkosten auf den Tag der Hauptversammlung, den 23. Juni 2017, aufgezinst.

## Zur Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse nach der DCF-Methode wurden Multiplikatoren von vergleichbaren Unternehmen und Transaktionen herangezogen.

Marktmultiplikatoren SAG

Marktmultiplikatoren	Ist	Plan	Plan
EUR in Tsd.	2016	2017	2018
EBITDA	7.733	7.973	9.514
EBIT	5.276	5.139	6.610
<b>Multiplikatoren</b>			
EV/EBITDA	<b>12,8x</b>	<b>12,1x</b>	<b>11,1x</b>
EV/EBIT	<b>15,6x</b>	<b>15,6x</b>	<b>15,3x</b>
<b>Unternehmenswert</b>			
EBITDA	98.669	96.857	105.563
EBIT	82.110	79.983	101.423
<i>+/- Nettofinanzverschuldung</i>	<i>(39.119)</i>		
<b>Marktwert Eigenkapital vor Minderheiten zum 23.06.17</b>			
EBITDA	59.549	57.737	66.444
EBIT	42.991	40.863	62.303
- Minderheiten Min	<i>(6.908)</i>		
- Minderheiten Durchschnitt	<i>(9.963)</i>		
- Minderheiten Median	<i>(10.124)</i>		
- Minderheiten Max	<i>(13.261)</i>		
<b>Marktwert Eigenkapital nach Minderheiten zum 23.06.17</b>			
Min	33.955		
<b>Durchschnitt</b>	<b>45.019</b>		
<b>Median</b>	<b>48.519</b>		
Max	53.183		

Vergleich der Bewertungsergebnisse (EUR in Tsd.)



Transaktionsmultiplikatoren SAG

Transaktionsmultiplikatoren	Ist
EUR in Tsd.	2016
EBITDA	7.733
EBIT	5.276
<b>Multiplikatoren</b>	
EV/EBITDA	<b>13,3x</b>
EV/EBIT	<b>21,5x</b>
<b>Unternehmenswert</b>	
EBITDA	102.507
EBIT	113.288
<i>+/- Nettofinanzverschuldung</i>	<i>(39.119)</i>
<b>Marktwert Eigenkapital vor Minderheiten zum 23.06.17</b>	
EBITDA	63.388
EBIT	74.169
- Minderheiten Min	<i>(8.163)</i>
- Minderheiten Durchschnitt	<i>(9.944)</i>
- Minderheiten Median	<i>(9.944)</i>
- Minderheiten Max	<i>(11.724)</i>
<b>Marktwert Eigenkapital nach Minderheiten zum 23.06.17</b>	
Min	55.225
<b>Durchschnitt</b>	<b>58.835</b>
<b>Median</b>	<b>58.835</b>
Max	66.006

Vergleich der Bewertungsergebnisse (EUR in Tsd.)



- Die Marktmultiplikatoren auf Basis der börsennotierten Peer Group liegen unter den aus Transaktionen abgeleiteten Multiplikatoren. Dies erscheint u.a. aufgrund von Kontroll- und Synergieprämien plausibel.
- Der Eigenkapitalwert basierend auf den EBIT und EBITDA Marktmultiplikatoren für SAG liegt zwischen EUR 34,0 Mio. und EUR 53,2 Mio. und bestätigt den Wert basierend auf der DCF-Methode.
- Der Eigenkapitalwert basierend auf den EBIT und EBITDA Transaktionsmultiplikatoren für SAG liegt zwischen EUR 55,2 Mio. und EUR 66,0 Mio., d.h. über dem Wert basierend auf der DCF-Methode.

# Ausgewählte Analysen

<b>Ausgewählte Analysen</b>	<b>30</b>
12 Ableitung Kapitalkosten	31
13 Beta - Peer Group	32
14 Marktmultiplikatoren - Peer Group	34
15 Transaktionsmultiplikatoren - Peer Group	36
16 Vergleich Stammaktien und Vorzugsaktien	37



## Ableitung der Kapitalkosten SAG

### Schlumberger AG - WACC

	Plan 2017	Plan 2018	Plan 2019	Plan 2020	Plan 2021	TV
Risikoloser Zinssatz	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Marktrisikoprämie	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Beta ( <i>unverschuldet</i> )	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
FK/EK-Quote	73,7%	75,0%	75,2%	77,2%	80,8%	85,1%
Beta ( <i>verschuldet</i> )	1,12	1,13	1,13	1,14	1,17	1,19
<b>Eigenkapitalkosten</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,7%</b>
Fremdkapitalkosten (vor Steuer)	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%
Körperschaftsteuer	22,0%	22,2%	20,5%	20,1%	19,8%	26,4%
<b>Fremdkapitalkosten (nach Steuer)</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,8%</b>
EK-Quote	57,6%	57,2%	57,1%	56,4%	55,3%	54,0%
FK-Quote	42,4%	42,8%	42,9%	43,6%	44,7%	46,0%
Wachstumsrate ewige Rente						(1,0%)
<b>Gewichtete Kapitalkosten (WACC)</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,0%</b>

**Risikoloser Zinssatz:** Der risikolose Zinssatz in Höhe von 1,32% basiert auf der Spot Rate zum 12.05.2017 abgeleitet nach Svensson auf Basis von Parametern der Deutschen Bundesbank.

**Marktrisikoprämie:** Die Marktrisikoprämie in Höhe von 7,0% liegt im oberen Bereich der vom KWT empfohlenen Bandbreite von 5,5% bis 7,0%.

**Beta (*unverschuldet*):** Die Daten für das unlevered Beta der ausgewählten Vergleichsgruppe wurden von S&P Capital IQ abgeleitet. Zur Ableitung des Beta (*unverschuldet*) siehe nachfolgende Seite.

**FK/EK-Quote:** Der Verschuldungsgrad wurde periodenspezifisch ermittelt.

**Fremdkapitalkosten:** Für den Spread wurde die Differenz zwischen der Bloomberg Industrial (BBB-Rating) Kurve und der Deutschen Staatsanleihe mit einer Laufzeit von 30 Jahren zum 12.05.2017 herangezogen. Die so errechneten Fremdkapitalkosten entsprechen im Schnitt den tatsächlichen Fremdfinanzierungskonditionen der SAG.

**Steuersatz:** Entspricht dem effektiven Steuersatz unter Berücksichtigung der Verlustvträge und einer länderspezifischen Gewichtung. Sonstige Effekte aus den latenten Steuern wurden nicht in der Steuerplanung berücksichtigt sondern im Rahmen der Nettofinanzverbindlichkeit.

## Ableitung der Peer Group - Beta (1/2)

Name	Land	Beschreibung	Beta unver- schuldeter
Ambra S.A.	Polen	Ambra produziert und verkauft alkoholische und nicht-alkoholische Getränke in Zentral- und Osteuropa. Zum Angebot gehören	0,23
Barón de Ley, S.A.	Spanien	Seit 1985 produziert und verkauft Barón de Ley Weine vor allem für den spanischen und europäischen Markt.	0,17
Bodegas Esmeralda S.A.	Argentinien	Bodegas Esmeralda produziert und verkauft Wein und Schaumwein in Argentinien. Die eigenen Produkte werden auch exportiert.	0,67
Brown-Forman Corporation	USA	Brown-Forman produziert und vermarktet Spirituosen, Wein und ready-to-drink Cocktails weltweit. Jack Daniels ist die bekannteste Marke	0,69
C&C Group plc	Irland	C&C Group produziert, vermarktet und vertreibt Cider, Bier, Wein und Soft Drinks mit einem Fokus auf Irland, GB, USA und Kanada.	0,40
Constellation Brands, Inc.	USA	Constellation Brands produziert, vermarktet und importiert Bier, Wein und Spirituosen in den USA, Kanada Mexiko Neuseeland und Italien.	0,59
Corby Spirit and Wine Limited	Kanada	Corby vermarktet und vertreibt Spirituosen und importierte Weine in Kanada. Das Portfolio beinhaltet eigene kanadische Spirituosen und wird um bekannte Produkte von Dritten ergänzt.	0,67
Crimson Wine Group, Ltd.	USA	Crimson ist in der Produktion und im Verkauf von Premiumweinen aktiv und exportiert in 30 Länder.	0,66
Davide Campari-Milano S.p.A.	Italien	Davide Campari-Milano produziert und verkauft alkoholische und nicht-alkoholische Getränke weltweit. Das Unternehmen verfügt über ein Portfolio von ungefähr 50 Marken.	0,36
Diageo plc	GB	Diageo produziert, vermarktet und verkauft alkoholische Getränke weltweit. Zum Portfolio gehören bekannte Marken wie Johnnie Walker, Smirnoff und Baileys.	0,74
Distell Group Limited	Südafrika	Distell produziert, vermarktet und vertreibt vor allem Cider, Wein und Spirituosen in Südafrika und weltweit.	0,68
Globus Spirits Limited	Indien	Globus Spirits produziert und vertreibt ausländische sowie indische Spirituosen.	0,89
Groupe Laurent-Perrier	Frankreich	Laurent-Perrier produziert Champagner in Frankreich und exportiert in ungefähr 130 Länder.	0,16

- Die Auswahl der Vergleichsunternehmen erfolgte aus einer industriespezifischen Long List aus Capital IQ.
- Die Beta-Faktoren wurden zum Bewertungsstichtag durch Regressionsanalyse im Verhältnis zum jeweils lokalen Aktienindex über einen Beobachtungszeitraum von zwei Jahren und unter Anwendung von Wochenrenditen ermittelt. Aufgrund des statistischen T-Test-Verfahrens (95%) und der Berücksichtigung der verfügbaren Datenpunkte fallen Vergleichsunternehmen aus der Liste für die Bestimmung des unverschuldeten Betas heraus.
- Für die Bestimmung des unverschuldeten Betas wird der Median aus den geeigneten Werten gebildet.

## Ableitung der Peer Group - Beta (2/2)

Name	Land	Beschreibung	Beta unver- schuldet
Lanson-BCC	Frankreich	Lanson-BCC produziert und verkauft Champagner in Frankreich und weltweit.	0,06
Marie Brizard Wine & Spirits SA	Frankreich	Marie Brizard ist weltweit im Wein- und Spirituosengeschäft aktiv. Zum Portfolio gehören Brantwein, Wodka, Wein sowie Liköre.	0,85
Muhak Co., Ltd.	Südkorea	Muhak produziert und verkauft Spirituosen in Südkorea, u.A. auch Schaumwein.	0,96
Pernod Ricard SA	Frankreich	Pernod Ricard produziert und verkauft Wein und Spirituosen weltweit. Zum Portfolio gehören bekannte Marken wie Absolut, Chivas Regal und Beefeater.	0,59
Rémy Cointreau SA	Frankreich	Rémy Cointreau produziert und vertreibt Liköre und Spirituosen. Mit einem Fokus auf Cognac. Zum Portfolio gehören auch Marken wie Paddoa, Metaxa und The Botanist.	0,65
Schloss Wachenheim AG	Deutschland	Schloss Wachenheim produziert und verkauft Schaumwein und andere Getränke in Europa und weltweit.	0,15
Stock Spirits Group plc	GB	Stock Spirits produziert und vertreibt Spirituosen mit Fokus auf Zentral- und Osteuropa.	0,64
Takara Holdings Inc.	Japan	Takara produziert und verkauft alkoholische Getränke, Würzmittel und Rohalkohol weltweit.	0,97
Thai Beverage Public Company Limited		Thai Beverage produziert und vertreibt alkoholische und nicht-alkoholische Getränke in Thailand und weltweit.	0,38
Treasury Wine Estates Limited	Australien	Treasury Wine Estates produziert, vermarktet und vertreibt australische, neuseeländische, amerikanische und italienische Weine.	0,80
Viña San Pedro Tarapacá S.A.	Chile	Viña San Pedro Tarapacá produziert Wein in Chile und exportiert weltweit.	0,57
Viñedos Emiliana S.A.	Chile	Viñedos Emiliana produziert und verkauft organische Weine und Schaumweine in Chile und weltweit.	0,65
Willamette Valley Vineyards, Inc.	USA	Seit 1983 produziert und verkauft Willamette Valle Vineyards Wein aus Oregon in den USA und weltweit.	0,55
<b>Median</b>			<b>0,65</b>



## Marktmultiplikatoren (1/2)

Die Marktmultiplikatoren werden für die Plausibilisierung des DCF-Wertes herangezogen.

Bewertungsstichtag Unternehmen	12.05.2017 Unternehmenswert in EURm	EV/EBITDA		EV/EBIT		EBITDA-Marge			
		LTM	2017	LTM	2017	2015	2016	2017	2018
AdVini S.A.	130	7,1x	6,5x	10,6x	12,1x	6,3%	7,6%	7,8%	8,1%
Ambra S.A.	88	7,4x	7,5x	9,3x	9,9x	9,9%	10,4%	11,0%	11,0%
Barón de Ley, S.A.	469	15,2x	14,2x	19,7x	18,0x	27,3%	32,1%	33,4%	33,9%
Bodegas Esmeralda S.A.	469	14,4x	14,4x	15,3x	15,3x	22,4%	23,4%	22,8%	22,8%
Brown-Forman Corporation	19.263	19,3x	19,8x	20,4x	20,9x	35,2%	35,9%	35,0%	35,6%
C&C Group plc	1.236	10,7x	10,9x	12,5x	13,1x	19,9%	18,5%	19,7%	19,7%
Constellation Brands, Inc.	40.148	17,6x	16,1x	19,5x	17,9x	28,8%	31,4%	34,1%	35,9%
Corby Spirit and Wine Limited	369	12,8x	12,1x	15,6x	15,6x	25,3%	29,7%	31,6%	31,8%
Crimson Wine Group, Ltd.	241	24,7x	24,7x	34,6x	34,6x	17,1%	15,2%	16,7%	16,7%
Davide Campari-Milano S.p.A.	8.242	20,9x	18,0x	23,6x	20,6x	23,2%	22,8%	24,1%	24,8%
Delegat Group Limited	588	9,9x	11,7x	11,1x	14,4x	34,1%	38,0%	32,5%	32,9%
Diageo plc	80.722	18,9x	16,9x	20,6x	19,0x	31,5%	31,3%	33,9%	35,0%
Distell Group Limited	2.227	12,0x	10,9x	13,9x	12,5x	15,7%	16,7%	13,2%	13,9%
Emperador Inc.	2.278	11,3x	11,6x	12,2x	13,0x	21,9%	26,6%	24,4%	24,5%
Globus Spirits Limited	61	6,4x	6,4x	17,3x	17,3x	8,4%	9,5%	9,5%	9,5%
Groupe Laurent-Perrier	728	15,1x	15,0x	16,7x	17,4x	19,8%	20,6%	20,6%	21,1%
Lanson-BCC	736	26,0x	23,5x	32,9x	31,5x	12,6%	10,9%	11,8%	11,5%



## Marktmultiplikatoren (2/2)

Die Marktmultiplikatoren werden für die Plausibilisierung des DCF-Wertes herangezogen.

Bewertungsstichtag Unternehmen	12.05.2017 Unternehmenswert in EURm	EV/EBITDA		EV/EBIT		EBITDA-Marge					
		LTM	2017	2018	LTM	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Marie Brizard Wine & Spirits SA	419	22,5x	15,2x	8,6x	37,7x	21,3x	10,5x	2,5%	4,3%	6,0%	9,9%
MASI Agricola S.p.A	146	9,6x	8,9x	8,3x	14,5x	11,4x	11,0x	25,0%	23,3%	23,7%	24,6%
Muhak Co., Ltd.	475	7,4x	6,5x	6,4x	11,7x	10,6x	9,6x	31,4%	29,2%	35,0%	34,8%
Pernod Ricard SA	41.210	15,9x	15,4x	14,6x	17,4x	16,9x	16,1x	28,4%	28,6%	29,6%	29,9%
Rémy Cointreau SA	5.200	24,3x	22,3x	20,1x	26,6x	24,5x	21,9x	18,1%	18,8%	21,2%	22,2%
Schloss Wachenheim AG	210	7,1x	7,3x	7,0x	9,4x	9,8x	9,3x	9,3%	9,4%	9,8%	10,0%
Sociedad Anónima Viña Santa Rita	259	8,6x	8,6x	8,6x	10,5x	10,5x	10,5x	12,6%	13,7%	13,3%	13,3%
Stock Spirits Group plc	448	8,4x	8,6x	8,1x	10,4x	11,0x	10,2x	19,5%	20,3%	19,7%	20,2%
Takara Holdings Inc.	1.981	13,1x	13,4x	13,4x	18,1x	18,5x	18,5x	7,2%	7,5%	8,0%	8,0%
Thai Beverage Public Company Limited	15.674	19,9x	17,4x	16,5x	23,2x	20,0x	18,9x	16,4%	16,6%	17,8%	17,5%
Treasury Wine Estates Limited	6.796	19,0x	17,6x	15,4x	23,5x	22,1x	19,2x	11,9%	17,7%	21,5%	22,9%
Viña San Pedro Tarapacá SA	363	6,0x	5,6x	4,9x	7,1x	6,9x	5,9x	21,3%	22,2%	22,1%	23,8%
Vinedos Emiliana SA	40	8,8x	8,8x	8,8x	14,6x	14,6x	14,6x	14,5%	15,1%	15,1%	15,1%
Willamette Valley Vineyards, Inc.	38	8,1x	8,1x	8,1x	10,9x	10,9x	10,9x	24,9%	27,3%	26,0%	26,0%
<b>Median</b>	<b>475</b>	<b>12,8x</b>	<b>12,1x</b>	<b>11,1x</b>	<b>15,6x</b>	<b>15,6x</b>	<b>15,3x</b>	<b>19,8%</b>	<b>20,3%</b>	<b>21,2%</b>	<b>22,2%</b>
<b>Durchschnitt</b>	<b>7.460</b>	<b>13,8x</b>	<b>13,0x</b>	<b>12,2x</b>	<b>17,5x</b>	<b>16,5x</b>	<b>15,4x</b>	<b>19,4%</b>	<b>20,5%</b>	<b>21,0%</b>	<b>21,5%</b>

## Transaktionsmultiplikatoren

Datum	Zielgesellschaft	Anteil	Käufer	Kaufpreis in EURm	Multiplikatoren		Beschreibung Zielgesellschaft
					Sales	EBITDA	
24/12/2016	The Lapostolle Winery	100%	Management Vehicle	30	2,2x	16,7x	Weinproduzent aus Chile
25/11/2016	Sella & Mosca SpA	100%	Terra Moretti Distribuzione Srl; N.U.O. Capital	62	2,9x	19,4x	Weinproduzent aus Italien
15/03/2016	Societe des Produits Marnier Lapostolle	100%	Davide Campari-Milano S.p.A	652	4,3x	21,4x	Produzent von Spirituosen und Wein
29/12/2015	Casoni Fabbricazione Liquori S.p.A	100%	Pomo srl	5	0,1x	1,2x	italienischer Produzent von Likören
28/08/2015	Dicot Partners SL	75%	Yantai Changyu Pioneer Wine Company Limited	26	1,0x	13,4x	Weinproduzent aus Spanien
23/07/2015	Louis Royer S.A.S.	100%	SASU Terroirs Distillers	100	2,6x	24,6x	Produzent von Spirituosen aus Frankreich
19/12/2014	Peter Lehmann Wines Limited	100%	Casella Wines Pty Limited	38	1,2x	13,3x	Weinproduzent aus Australien
18/12/2014	Provinco Italia S.p.A	100%	Italian Wine Brands S.p.A	20	0,5x	4,9x	Weinproduzent aus Italien
18/12/2014	Giordano Vini S.p.A	100%	Italian Wine Brands S.p.A	14	0,1x	1,6x	Weinproduzent aus Italien
25/09/2014	Imoniu grupe Alita AB	99%	JSC "Mineraliniai vandenys"	35	0,8x	11,0x	Litauischer Produzent von Schaumwein
15/04/2014	Fratelli Averna S.p.A	100%	Davide Campari-Milano S.p.A	104	1,1x	11,1x	italienischer Produzent von Kräuterlikör
30/01/2014	Vignaioli La Castellana s.a.s.	70%	Finanziaria Canova Srl	21	0,9x	18,6x	Weinproduzent aus Italien
18/10/2013	Milstrim-Chernomorskie Vina APK LLC	100%	Rosglawino	11	0,5x	31,0x	Weinproduzent aus Russland
<b>Median</b>				<b>30</b>	<b>1,0x</b>	<b>13,3x</b>	<b>21,5x</b>
<b>Durchschnitt</b>				<b>86</b>	<b>1,4x</b>	<b>12,0x</b>	<b>18,5x</b>

## Vergleich Stammaktien und Vorzugsaktien (1/3)

### Allgemein:

- Stammaktien gewähren im Verhältnis der Nennbeträge oder der Anzahl ein Stimmrecht. Bei Vorzugsaktien kann das Stimmrecht zugunsten eines Vorzugs bei der Gewinnverteilung ausgeschlossen werden.
- Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dürfen nur bis zu einem Drittel des Grundkapitals ausgegeben werden.

### Kursunterschiede bei börsennotierten Aktien

- Der Kursunterschied zwischen Stamm- und Vorzugsaktien ist entscheidend durch das Stimmrecht geprägt. Erfahrungswerte zeigen, dass Vorzugsaktien typischerweise einen Bewertungsabschlag von 15% bis 25% aufweisen<sup>1</sup>.
- Selbst wenn eine stimmrechtslose Vorzugsaktie einen Dividendenvorzug und einen größeren Anteil am jährlichen Gewinn vermittelt, wiegt das Stimmrecht dennoch deutlich mehr und verleiht einer Aktie mit Stimmrecht einen höheren Wert<sup>2</sup>.

### Abschläge bei einem Gesellschafterausschluss

- Für einzelne Aktiegattungen können daher verschiedenen hohe Abfindungsbeiträge zu bezahlen sein. Feste Regeln für die Wertrelation bestehen jedoch nicht und sind vom Einzelfall abhängig. Die Judikatur erkennt ausdrücklich einen Abschlag von 20% für Vorzugsaktien an, der aus dem Börsenkurs abgeleitet wird. Dieser Prozentsatz ist jedoch von der jeweiligen Ausgestaltung abhängig und kann somit auch zu einem Zuschlag werden. Bei börsennotierten Unternehmen kann etwa die Kursdifferenz für die unterschiedliche Bewertung der Aktiegattung herangezogen werden<sup>3,4</sup>.
- Bei bereits lange bestehenden Papieren ist diese Ungleichbehandlung ausgeschlossen, da der günstigere Bezug in der Vergangenheit dann gerechtfertigterweise auch zu einer geringerer Abfindung führt<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Nowotny, „Zur Bewertung von Stamm- und Vorzugsaktien“, 2002

<sup>2</sup> Kalss und Probst, „Was ist der Einfluss in der Gesellschaft wert?“, 2016

<sup>3</sup> Kalss, „Verschmelzung, Spaltung, Umwandlung“, 2010

<sup>4</sup> Grofheid, „Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht“, 2002



## Vergleich Stammaktien und Vorzugsaktien (2/3)

### Barabfindung bei einem Squeeze-out

- Grundsätzlich liegt die Barabfindung bei einem Squeeze-out in der Praxis nicht selten unter dem Angebotspreis des vorgelagerten Übernahmeangebots. Dies führt auch nach Rechtsprechung des OGH per se noch zu keiner Aktionärsungleichbehandlung<sup>1</sup>.
- Diese Rechtsprechung ist jedoch bei Anwendung des §7 GesAusG nicht anwendbar. Hat der Hauptgesellschafter seine Beteiligung durch ein Übernahmeangebot im Sinne des ÜbG erworben/erweitert und war der Erwerb dieses Angebots darauf abgezielt alle Aktien der Zielgesellschaft zu erwerben, so ist der Abschluss der Minderheitsaktionäre durch den Beschluss der Hauptversammlung möglich. Laut §7 Abs 3 GesAusG ist hierbei eine Barabfindung unter dem Wert der höchsten Gegenleistung des vorhergegangenen Übernahmeangebots nicht angemessen. Diese Ausnahme ist jedoch nur anwendbar, wenn die Dreimonatsfrist des §7 Abs 1 GesAusG noch nicht abgelaufen ist. Laut Abs 1 muss die Hauptversammlung den Beschluss über den Abschluss innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist beschließen. Die Berechnung ist für jede Aktiengattung getrennt vorzunehmen<sup>2</sup>.

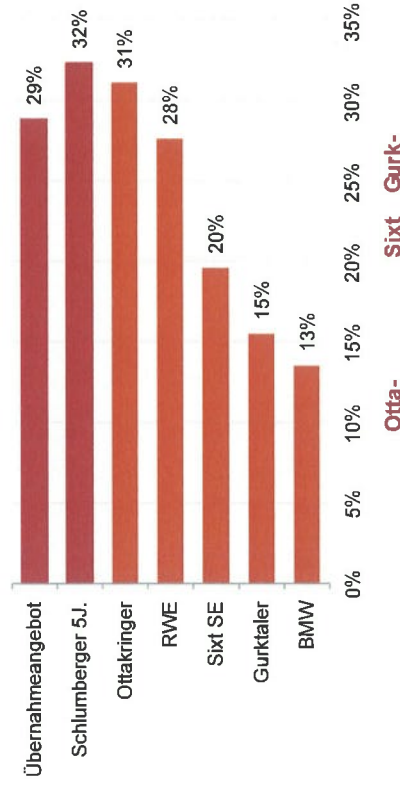
<sup>1</sup> Hiawati, Glas, Foglar, Aichinger, „Squeeze-out: Spatz in der Hand statt Taube auf dem Dach?“, 2016

<sup>2</sup> Kalss, „Verschmelzung, Spaltung, Umwandlung“, 2010

## Vergleich Stammaktien und Vorzugsaktien (3/3)

### Vergleich von Abschlügen anhand vorhandener VZ-Aktien:

Die untere Grafik zeigt Preisunterschiede (Abschläge) zwischen verschiedenen Vorzugs- und den jeweiligen Stammaktien. Zum 15.05.2017 betrug der durchschnittliche Abschlag von Ottakringer, RWE, Sixt SE, Gurktaler und BMW Vorzugsaktien ca. 21,5%<sup>1</sup>.



Aktienkurse	Otta- kringer	RWE	Sixt SE	Gurk- taler	BMW
Stammaktie	90,00	16,04	53,83	7,04	86,81
Vorzugsaktie	62,00	11,61	43,28	5,95	75,10
<b>Abschlag</b>	<b>-31,1%</b>	<b>-27,6%</b>	<b>-19,6%</b>	<b>-15,5%</b>	<b>-13,5%</b>

Der durchschnittliche Abschlag der Schlumberger VZ-Aktien während der letzten 5 Jahre betrug rund 32% (Zeitraum: April 2012 bis März 2017). Das aktuelle Übernahmeangebot geht jedoch von einem Angebotspreis in Höhe von EUR 18,50 pro Vorzugsaktie aus. Dies würde einem Abschlag von rund 29% entsprechen und liegt somit auf dem Niveau der letzten 5 Jahre.

### Freiwilliges Übernahmeangebot<sup>2</sup>:

Zum Zeitpunkt des freiwilligen Übernahmeangebotes waren 270.295 Aktien (davon 195.206 Vorzugsaktien) noch nicht im Besitz der Sastre Holding S.A. Damit hatte der Hauptaktionär einen Gesamtanteil von rund 87%.

Rund 35% haben damals das freiwillige Angebot der Sastre Holding S.A. angenommen und somit den Anteil auf 91,57% erhöht.

Der Angebotspreis der Vorzugsaktie liegt rund 29% unter dem Preis der Stammaktie.

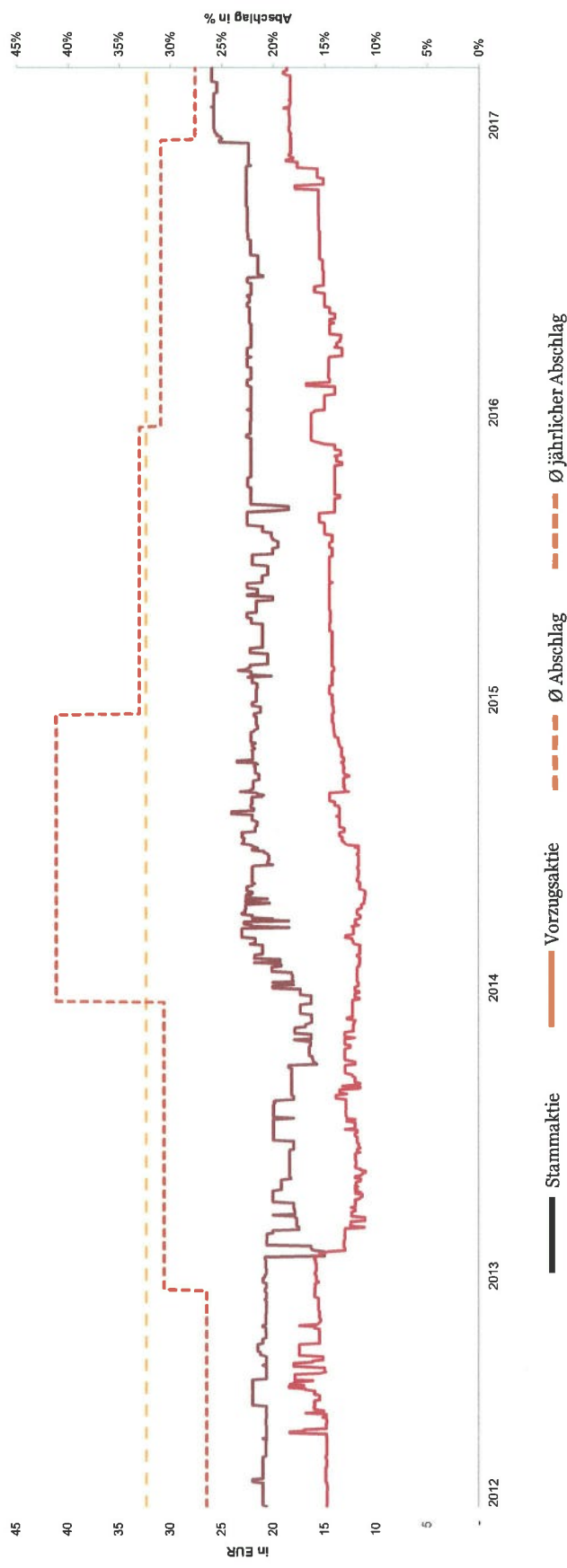
Annahmquote	freiw. Angebot	Stammaktie	Vorzugsaktie	Gesamt
Angebotspreis in EUR	26,0	18,5	-	-
Nicht im Besitz gewesen	75.089	195.206	270.295	-
Annahme freiw. Angebot	39.477	54.861	94.338	-
Annahme in %	52,57%	28,10%	34,90%	-
Gesamtanteil vor Angebot	94,45%	73,83%	87,09%	-
Gesamtanteil nach Angebot	97,37%	81,14%	91,57%	-

<sup>1</sup> Aktienkurse von Finanzen.at 15.05.2017

<sup>2</sup> <https://www.pressetext.com/news/20170523018>

## Die Entwicklung der Vorzugsaktie gegenüber der Stammaktie zeigt einen durchschnittlichen Abschlag i.H.v. rund 32% in den letzten 5 Jahren

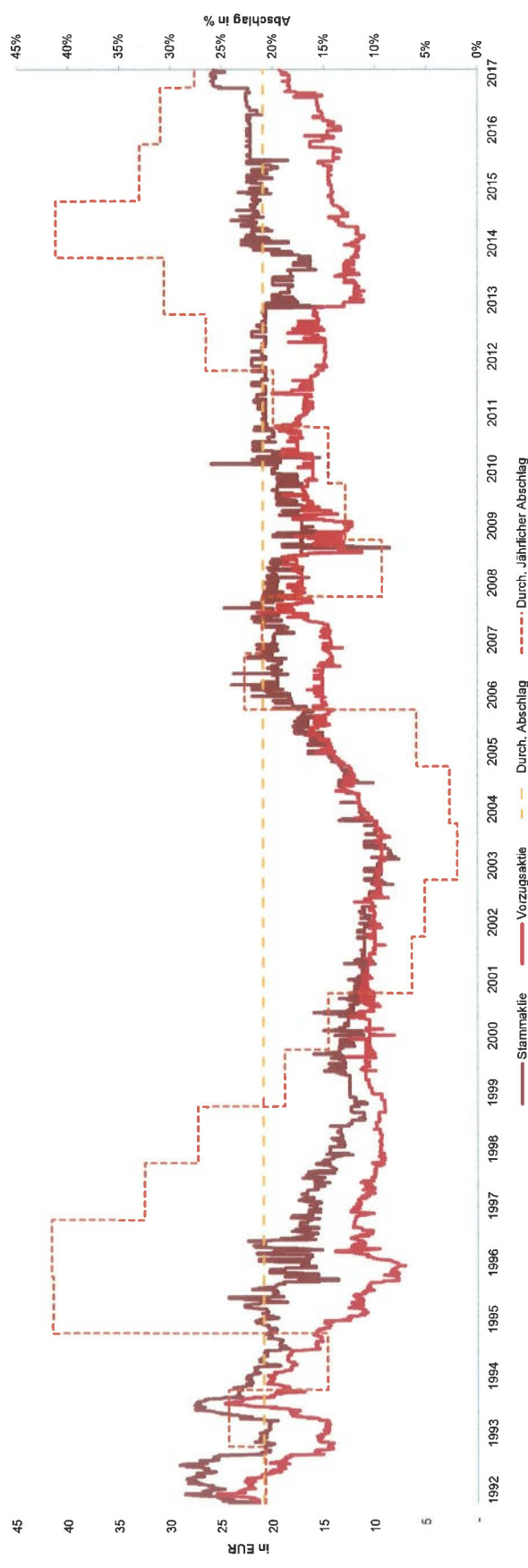
Entwicklung Stammaktie und Vorzugsaktie Schlumberger - 01.04.2012 bis 31.03.2017





## Die Entwicklung der Vorzugsaktie gegenüber der Stammaktie zeigt einen durchschnittlichen Abschlag i.H.v. rund 21% in den letzten 25 Jahren

Entwicklung Stammaktie und Vorzugsaktie Schlumberger - 02.01.1992 bis 31.03.2017



Quelle: CapitalIQ

# Anlagen

<b>Anlagen</b>	<b>42</b>
1 Bewertungsmethodik	43
2 Anmerkungen zu Prozess- und Auftragsumfang	50
3 Glossar	53

## DCF-Entity Approach (1/2)

- Die im internationalen Wirtschaftsverkehr übliche Bewertungsmethodik ist das Discounted-Cash-Flow-Verfahren („DCF“).
- Als Bewertungsverfahren wurde das Entity-Verfahren herangezogen. Dabei werden zur Ermittlung des Marktwertes des Eigenkapitals die für die Zukunft prognostizierten und an Eigen- und Fremdkapitalgeber verteilbaren Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungsstichtag diskontiert und der Marktwert des Fremdkapitals am Bewertungsstichtag abgezogen.

<p>Barwert Free Cash Flows - Marktwert Fremdkapital = Marktwert Eigenkapital</p>
--

- Ausgangsgröße für diese Bewertungsmethode ist der für Eigen- und Fremdkapitalgeber verfügbare Cashflow („Free Cash Flow“).
- Für die Berechnung bleiben nicht auszahlungswirksame Aufwendungen (z.B. Abschreibungen) ebenso unberücksichtigt wie nicht einzahlungswirksame Erträge. Nicht erfolgswirksame, aber ein- bzw. auszahlungswirksame Vermögensveränderungen (Veränderungen des Nettoumlaufvermögens bzw. Investitionsausgaben) sind zusätzlich zu berücksichtigen.
- Der Free Cash Flow wird nach Steuern, aber vor Bedienung des Fremdkapitals (Zinsaufwendungen, Tilgungen) ermittelt, da die Fremdfinanzierung bereits durch den Abzug des Marktwertes des Fremdkapitals zum Bewertungsstichtag in die Bewertung einfließt.
- Da die Free Cash Flows unter der Fiktion vollständiger Eigenfinanzierung ermittelt werden, sind die Fremdkapitalzinsen hinzuzurechnen und die mit der steuerlichen Absetzbarkeit der Fremdkapitalzinsen verbundene Steuerersparnis (Tax Shield) abzuziehen.

- Auch in Österreich findet dieses Bewertungsverfahren Akzeptanz und Anwendung. Das DCF-Verfahren ist im deutschen Standard IDW S 1 n.F. (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen vom 30. Dezember 2004) als anwendbares Bewertungsverfahren beschrieben und entspricht auch dem Fachgutachten KFS/BW1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder vom 26. März 2014.

## DCF-Entity Approach (2/2)

- Der detaillierte Prognosezeitraum beim DCF-Verfahren soll sich bis zu einem Zeitpunkt erstrecken, an dem das Unternehmen einen stabilen Zustand erreicht. Ein solcher Zustand liegt vor, wenn das Unternehmen eine gleich bleibende Rentabilität auf das neue und auf das gesamte investierte Kapital erwirtschaftet und des Weiteren jährlich einen konstanten Betrag seiner Brutto-Cashflows investiert. Erst dann darf eine ewige Rente angesetzt werden, da man stabile Marktverhältnisse annehmen kann, die für einen langfristigen Zeitraum repräsentativ sind. Die Literatur spricht von einer nur in Ausnahmefällen zu unterschreitenden Grenze von fünf Jahren.
- Für die einzelnen Jahre des detaillierten Prognosezeitraums werden die Free Cash Flows geschätzt. Für die Zeit danach wird vereinfachend ein gleichförmiger Zahlungsstrom unterstellt.
- Die Abzinsung der prognostizierten Free Cash Flows erfolgt in zwei Phasen: Beim Entity-Verfahren werden zuerst die freien verfügbaren Cashflows („Free Cash Flows“) vor Zinsen mit den gewogenen Kapitalkosten (WACC) auf den Bewertungsstichtag abgezinst.
- Danach wird der Wert der ab dem Ende des Prognosezeitraums anfallenden Free Cash Flows in einem ersten Schritt auf das Ende dieses Prognosezeitraums abgezinst, d.h. es wird der sog. „Terminal Value“ (oder auch „Residual Value“) bestimmt.
- Dieser zukünftige Wertansatz muss dann noch auf den Bewertungsstichtag abgezinst und zu dem bereits ermittelten Gegenwartswert der während des Prognosezeitraums anfallenden Free Cash Flows addiert werden, um den Gesamtkapitalwert des Unternehmens zu ermitteln.

## Thesaurierung in der Rentenphase

Die nach dem Planungshorizont angenommene unendliche Lebensdauer (Rentenphase bzw. ewige Rente) entspricht dem im Fachgutachten KFS/BW1 empfohlenen Phasenmodell.

Annahmen in der ewigen Rente wie das **Ausschüttungsverhalten** und das **Rentabilitätsniveau** werden meistens pauschal getroffen und sind aufgrund der hohen Sensitivität von besonderer Bedeutung für den Unternehmenswert.

Für die Ermittlung der **Free Cash Flows** sind die Nettoinvestitionen in Anlagevermögen und Working Capital vom Periodenergebnis abzuziehen. Die Höhe der **Thesaurierungsquote (b)**, also der Anteil des operativen Ergebnisses nach Steuern (NOPLAT), den das Unternehmen in der ewigen Rente in das Anlage- und Umlaufvermögen investieren muss (Nettoinvestitionen), ist abhängig von der Wachstumsrate in der ewigen Rente (g) und vom Return on New Invested Capital (RONIC).

$$b = \frac{g}{RONIC} = \frac{NOPLAT - FCF}{NOPLAT} \quad \text{Nettoinvestitionen} = b * NOPLAT$$

Ein positiver Wertbeitrag wird durch Wachstum nur generiert, wenn die zu erwartende Rendite auf die durch Thesaurierung finanzierten Nettoinvestitionen (RONIC) über den Kapitalkosten (WACC) liegt.

Einflussfaktoren wie die Widerstandsfähigkeit des Unternehmens gegen den **Abbau von Überrenditen** (Konvergenzprozesse) sind zu berücksichtigen. Sowohl branchenspezifische Faktoren wie Konzentrationsgrad, Spezialisierungsgrad oder Skaleneffekte als auch unternehmensspezifische Faktoren wie immaterielle Ressourcen, Wachstum oder Marktanteil können Konvergenzprozessen entgegenwirken und somit ein angenehmeres Rentabilitätsniveau über den Kapitalkosten rechtfertigen.

Laut KFS/BW1 sind maßgebliche Gründe anzugeben, falls Renditen des zu bewertenden Unternehmens langfristig über den Kapitalkosten geplant werden.



## Kapitalkosten WACC-Konzept

- Der ermittelte Gesamtkapitalwert wird auf Eigen- und Fremdkapital aufgeteilt. Den Marktwert des Fremdkapitals erhält man durch Diskontierung der für den Fremdkapitalgeber relevanten Cashflows mit einem an das Risiko angepassten Zinssatz. Der verbleibende Rest entspricht dem Marktwert des Eigenkapitals.
- Der Bruttokapitalisierung entspricht das Weighted Average Cost of Capital (WACC)-Konzept. Der WACC ist ein nach der Kapitalstruktur gewichteter Mischzinssatz aus Eigen- und Fremdkapitalkosten. Die Gewichtung erfolgt nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital.
- Der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals entspricht bei marktüblicher Verzinsung dem Buchwert des Fremdkapitals. Wird das Fremdkapital niedriger oder höher verzinst, als es dem marktüblichen Zinssatz entspricht, ergibt sich der Marktwert des Fremdkapitals aus den mit dem marktüblichen Zinssatz kapitalisierten Fremdfinanzierungszahlungen.
- Die gewogenen Kapitalkosten hängen von der Höhe der Eigen- und Fremdkapitalkosten, dem Verschuldungsgrad und den Unternehmenssteuern ab.
- Die Fremdkapitalkosten errechnen sich als gewogener durchschnittlicher Kostensatz der unterschiedlichen Fremdkapitalformen.
- Für die Bestimmung der Eigenkapitalkosten wird in der Regel auf das Kapitalmarktpreisbildungsmodell (CAPM) zurückgegriffen. Dabei errechnen sich Eigenkapitalkosten als Summe aus risikolosem Basiszinssatz und unternehmensindividueller Risikoprämie.
- Der zur Abzinsung der Free Cash Flows verwendete Kapitalkostensatz ist das gewichtete Mittel der Eigen- und Fremdkapitalkosten. Gewichtet wird dabei mit den auf Marktwerten basierenden Eigenkapital- bzw. Fremdkapital-Finanzierungsanteilen. Als gewichteter Kapitalkostensatz ergibt sich somit:

$$WACC = k_e \cdot E / (E + D) + k_d \cdot D / (E + D)$$

WACC	=	Weighted Average Cost of Capital
$k_e$	=	Eigenkapitalkosten
$k_d$	=	Fremdkapitalkosten nach Steuern
D	=	Marktwert des Fremdkapitals
E	=	Marktwert des Eigenkapitals



## Ermittlung der Eigen- bzw. Fremdkapitalkosten

### Eigenkapitalkosten

- Zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten wird das CAPM als Hilfsmittel eingesetzt. Als Basis wird dabei ein risikofreier Zinssatz herangezogen. Zu diesem Zinssatz wird die Markttrisikoprämie addiert, welche den Unterschied zwischen Markttrendite und risikofreiem Zinssatz widerspiegelt. Um die spezifischen Risiken des Unternehmens berücksichtigen zu können, wird die Markttrisikoprämie mit einem Beta-Faktor multipliziert, der das Risiko des Bewertungsobjekts ausdrückt (=Maß für das systematische Risiko eines bestimmten Wertpapiers bzw. Ausmaß der Veränderung der Einzelrendite bei Veränderung der Markttrendite).
- Im Falle von börsennotierten Unternehmen kann dieser Beta-Faktor direkt ermittelt werden. Ansonsten können Beta-Faktoren von Unternehmen mit vergleichbarem Risikoprofil herangezogen werden.
- Als Formel dargestellt, ergibt sich für die Eigenkapitalkosten somit:

$$k_e = R_f + (R_m - R_f) \times \text{Beta}$$

$k_e$  = Eigenkapitalkosten

$R_f$  = Risikofreier Zins

$(R_m - R_f)$  = Risikoprämie für Eigenkapital

Beta = Unternehmensspezifischer Risikofaktor

$R_m$  = Rendite des Aktienmarktes

- Weicht der Verschuldungsgrad des zu bewertenden Unternehmens von jenem der Vergleichsunternehmen ab, erfolgt eine entsprechende Anpassung des Beta-Faktors, um das unterschiedliche finanzielle Risiko zu berücksichtigen.

$$\text{Beta}_i = \text{Beta}_U \times [1 + D / E]$$

$\text{Beta}_i$  = Beta-Faktor des verschuldeten Unternehmens in Abhängigkeit vom Verschuldungsgrad  $D / E$

$\text{Beta}_U$  = Beta-Faktor des unverschuldeten Unternehmens

$D$  = Marktwert des Fremdkapitals

$E$  = Marktwert des Eigenkapitals

### Fremdkapitalkosten

- Einfluss auf die in die Berechnung der durchschnittlichen Kapitalkosten einzubeziehenden Fremdkapitalkosten haben das allgemeine Zinsniveau sowie das unternehmens- bzw. projektspezifische Risiko. Dieses kann mittels „Ratings“ beschrieben werden. Entscheidend sind die effektiven bzw. zukünftig erwarteten Fremdfinanzierungskosten. Außerdem muss der Steuervorteil der Fremdkapitalfinanzierung (aufgrund der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Fremdkapitalzinsen) beachtet werden. Als Fremdkapitalkosten nach Steuern ergeben sich somit:

$$k_d = i \times (1 - s)$$

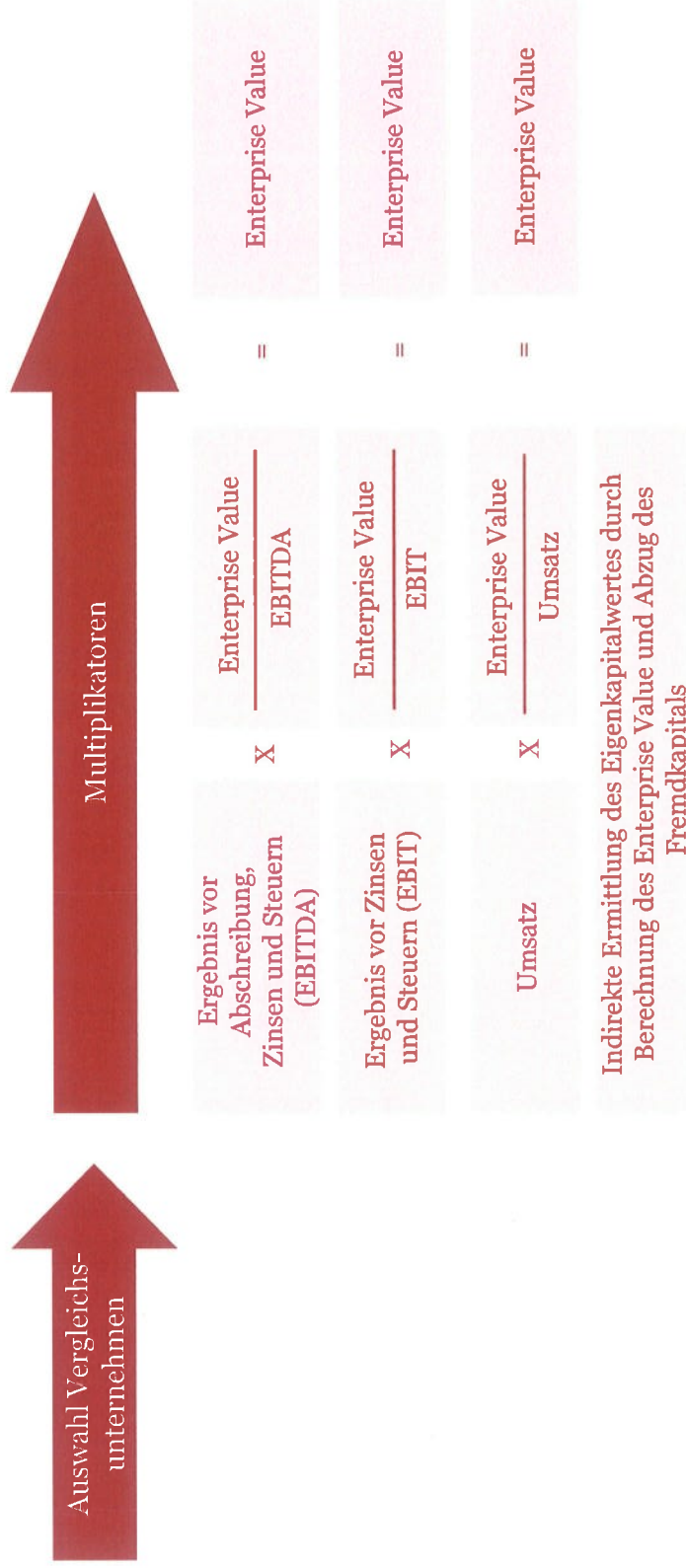
$k_d$  = Fremdkapitalkosten nach Steuern

$i$  = Fremdkapitalkosten vor Steuern

$s$  = Steuerquote

## Multiplikatoren

- Der Kapitalmarkt kennt neben den theoretischen Kapitalwertkalkülen die sogenannte Multiplikator-Methode, die zumindest für Plausibilisierungszwecke zunehmend Eingang in die gutachterliche Bewertungspraxis findet.
- Auch im Rahmen unserer Wertermittlung soll die sogenannte Marktbewertung auf Basis von Multiplikatoren zur Plausibilisierung des DCF-Werts herangezogen werden. Die nachfolgende Grafik veranschaulicht die von uns gewählte Vorgehensweise:



## Multiplikatoren

- Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis der Ertragswertmethode oder DCF-Methode herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt.
- Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen („Trading-Multiplikatoren“) oder aus vergleichbaren Transaktionen („Transaktionsmultiplikatoren“) abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikator-Bewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.
- Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts regelmäßig niedriger.
- Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden:
  - **EV/Umsatz** (Gesamtunternehmenswert zu Umsatz): Gesamtunternehmensmultiplikator neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen und unterstellt vergleichbare Umsatzrentabilität. Der Gesamtunternehmenswert umfasst den sogenannten Marktwert des Fremdkapitals und ist insoweit vom zu ermittelnden Unternehmenswert (sogenannter Marktwert des Eigenkapitals) zu unterscheiden.
  - **Nachteil:** Unterschiedliche Ertragskraft der Unternehmen bleibt unberücksichtigt.
- **EV/EBIT** (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Steuern und Zinsen): Gesamtunternehmensmultiplikator neutralisiert in gewissem Umfang unterschiedliche Kapitalstrukturen. **Nachteil:** Unterschiedlich hohe Anlageintensitäten führen zu unterschiedlich hohen Abschreibungen; bilanzpolitischer Gestaltungsspielraum ist i.d.R. bei Abschreibungen und Wertminderungen vorhanden.
- **EV/EBITDA** (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen): Gesamtunternehmensmultiplikator neutralisiert in gewissem Umfang unterschiedliche Kapitalstrukturen und setzt vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen voraus.

## Zugang zu unserem Bericht sowie Umfang und Qualität der zur Verfügung stehenden Informationen

### Zugang zu unserem Bericht

- Dieser Bericht ist nur zur Nutzung des Managements und der Eigentümer der Gesellschaft sowie für solche Personen bestimmt, die unsere Freigabeerklärung unterschrieben und uns ausgehändigt haben („Reliance Letter“).
- Sofern es nicht im Auftragsschreiben oder in einem Reliance Letter gestattet oder gesetzlich vorgeschrieben ist, dürfen unser Bericht sowie Kopien davon weder im Entwurf noch in endgültiger Fassung ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung an Dritte weitergegeben werden noch darf darauf verwiesen werden. PwC wird eine solche Zustimmung nicht aus unbilligem Ermessen erteilen.
- Wir übernehmen keine Haftung gegenüber unberechtigten Empfängern unseres Berichts.

### Hinweise zu Umfang und Qualität der zur Verfügung stehenden Informationen

- Nachfolgend geben wir Hinweise zum Verständnis unserer Zusammenfassung am Anfang des Berichts zu Umfang und Qualität der zur Verfügung stehenden Informationen. Die genannte Zusammenfassung hat zum Zweck, den generellen Rahmen bezüglich Umfang und Qualität der zur Verfügung stehenden Informationen abzustecken. Die Kenntnis dieses Rahmens ist wichtig, um die Grundlage unserer einzelnen im Bericht dargestellten Arbeitsergebnisse und Feststellungen zu verstehen und einzuschätzen. Die grafischen Darstellungen dienen als Indikationen und stellen keine absoluten Maßstäbe dar. Obgleich zwangsläufig subjektiv, setzen sie den Kontext für das Verständnis der in unserem Bericht zum Ausdruck gebrachten Wertungen. Die beiden wesentlichen Bereiche, die wir beurteilen, sind 1) Zugang zur Geschäftsführung und 2) Zugang zu Informationen.

### Zugang zur Geschäftsführung

- Unsere Beurteilung des Zugangs zur Geschäftsführung bewegt sich in der Regel zwischen „kein Zugang“ und „gut“ (z.B. offener, unmittelbarer, nicht beaufsichtigter Zugang zu allen relevanten Mitgliedern der Geschäftsführung). Unsere Beurteilung basiert auf dem Bewertungsprozess, dem Maß des uns gewährten unmittelbaren Zugangs zu relevanten Mitgliedern der Geschäftsführung sowie unseren Beobachtungen hinsichtlich der Offenheit der Kommunikation.



## ***Umfang und Qualität der zur Verfügung stehenden Informationen (Forts.) Verantwortlichkeiten und Natur unserer Darstellungen***

### **Zugang zu Informationen**

- Unsere Beurteilung des Zugangs zu Informationen bewegt sich in der Regel zwischen „beschränkt“ (z.B. nur das Information Memorandum, ggf. ergänzt durch einzelne zusätzliche Detail-Darstellungen) und „weitgehend“ (z.B. Zugang zu allen relevanten Daten inklusive detaillierten Basisdaten und relevanten Experten). Unsere Beurteilung basiert auf dem Maß der tatsächlich empfangenen Informationen und durchgeführten Gespräche während unserer Tätigkeit.

### **Verantwortlichkeiten und Natur unserer Darstellungen**

- Unsere Arbeit wurde auf der Basis ausgeführt, dass die uns erteilten Informationen verlässlich und in allen wesentlichen Aspekten materiell richtig sowie vollständig sind. Wir haben die Informationen keiner Verifizierung oder anderweitigen Überprüfung in Bezug auf materielle Richtigkeit und Vollständigkeit unterzogen, es sei denn, wir haben dies im Bericht ausdrücklich abweichend dargestellt. Unsere Arbeiten entsprechen nach Art und Umfang weder den allgemein anerkannten Grundsätzen für Abschlussprüfungen noch den Anforderungen an eine prüferische Durchsicht nach globalen, regionalen oder territorialen Vorschriften. Aus diesem Grund geben wir weder einen Bestätigungsvermerk bzw. ein Testat noch irgendeine andere Form der Bestätigung im Hinblick auf jedwede Jahresabschlüsse, Angaben zur Zielgesellschaft oder Darstellungen zu buchhalterischen Behandlungen ab.
- Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass es allein in Ihrem Verantwortungsbereich liegt zu bestimmen, ob die Bereiche, die wir auftragsgemäß durch unsere Arbeiten abdecken, angemessen und ausreichend für die von Ihnen verfolgten oder andere Zwecke sind. Ebenso liegt die Verantwortung für jegliche Entscheidungen in Bezug auf die vorliegende Bewertung allein bei Ihnen. Wären wir zu weiteren Arbeiten beauftragt worden, wären wir möglicherweise auf weitere relevante Themen aufmerksam geworden.

## Verantwortlichkeiten und Natur unserer Darstellungen (Forts.)

### Verantwortlichkeiten und Natur unserer Darstellungen (Forts.)

- Wir haben Mag. Wolfgang Spiller, Vorstand / CFO, einen Entwurf des Berichts zur Verfügung gestellt, welcher nach bestem Wissen und Gewissen bestätigt hat, dass die genannten Kapitel keine wesentlichen sachlichen Fehler oder Auslassungen aufweisen und die jüngsten Ergebnisse, die gegenwärtige Geschäftslage und die Aussichten der Beteiligung zutreffend wiedergegeben werden. Soweit wir es für angemessen hielten, haben wir ferner ihre Kommentare aus der Durchsicht des Entwurfs in unseren Bericht aufgenommen.
  - Wir haben unsere Arbeit am 15. Mai 2017 abgeschlossen.
  - Seit dem Abschluss unserer Arbeit haben wir keinerlei Analysen durchgeführt. Dementsprechend berücksichtigt unser Bericht weder Ereignisse, die nach diesem Zeitpunkt eingetreten sind, noch deren Auswirkungen auf den Berichtsinhalt.
  - Die im Bericht dargestellten prospektiven Finanzinformation („PFI“) wurden von der Geschäftsführung der Beteiligung erstellt.
  - Die Geschäftsführung traf die Annahmen, erfasste die Informationen und Daten und verarbeitete diese. Wir haben dabei nicht mitgewirkt.
  - Wir weisen darauf hin, dass die zukünftigen Ist-Zahlen zumeist von den Zahlen der PFI abweichen, da die hierin angenommenen Ereignisse oder Umstände oftmals nicht wie erwartet eintreten. Diese Unterschiede können wesentlich sein. Wir übernehmen keine Verantwortung für das Erreichen prognostizierter Ergebnisse.
  - In unseren Bericht haben wir verschiedene Szenarien/Sensitivitäten aufgenommen, deren ausschließlicher Zweck darin besteht, Sie bei der Beurteilung des Unternehmenswertes zu unterstützen.
  - Analysen, die potenzielle Abweichungen von der PFI der Geschäftsleitung aufgrund modifizierter Annahmen, individuell oder aggregiert, wiedergeben, stellen unsere Würdigung der von der Geschäftsführung verwendeten Annahmen dar.
  - Die Darstellung der Ergebnisse unserer Analyse stellt weder eine Neuformulierung der PFI der Geschäftsführung noch die Erstellung alternativer PFI dar, da eine solche Neuformulierung oder die Erstellung alternativer PFI nur durch die Geschäftsführung vorgenommen werden kann.
- Allgemeine Auftragsbedingungen und Auftragsumfang**
- Grundlage unserer Arbeit sind die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe in der Fassung von 2011, die Bestandteil des Vertrages sind.
  - Der Umfang unseres Auftrags ist im Leistungskontrakt detailliert dargestellt.



## Glossar (1/2)

<b>Abkürzung</b>	<b>Beschreibung</b>	<b>Abkürzung</b>	<b>Beschreibung</b>
<b>a.o.</b>	außerordentlich	<b>Dr.</b>	Doktor
<b>Abs</b>	Absatz	<b>E</b>	Equity
<b>AG</b>	Aktiengesellschaft	<b>EBIT</b>	Earnings Before Interest and Taxes
<b>akt.</b>	aktiv	<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
<b>AT</b>	Österreich	<b>EK</b>	Eigenkapital
<b>B.V.</b>	Besloten vennootschap (ähnlich GmbH)	<b>eR</b>	ewige Rente
<b>betr.</b>	betrieblich	<b>EUR</b>	Euro
<b>BL</b>	Bezogene Leistungen	<b>FCF</b>	Free Cash Flow
<b>C.V.</b>	Commanditaire vennootschap (ähnlich KG)	<b>FK</b>	Fremdkapital
<b>ca.</b>	circa	<b>GesAusG</b>	Gesellschafterausschlussgesetz
<b>CAGR</b>	Compound Annual Growth Rate	<b>G-J</b>	Geschäftsjahr
<b>CAPEX</b>	Capital Expenditures	<b>GmbH</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
<b>D</b>	Debt	<b>GuV</b>	Gewinn- und Verlustrechnung
<b>DB</b>	Deckungsbeitrag	<b>i. Liq.</b>	in Liquidation
<b>DE</b>	Deutschland	<b>i.H.v.</b>	in Höhe von
<b>DIO</b>	Days Inventory Outstanding	<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards

## Glossar (2/2)

<b>Abkürzung</b>	<b>Beschreibung</b>	<b>Abkürzung</b>	<b>Beschreibung</b>
<b>iSd</b>	im Sinne des	<b>Q</b>	Quartal
<b>kfr.</b>	kurzfristig	<b>rd.</b>	rund
<b>KG</b>	Kommanditgesellschaft	<b>restl.</b>	restliche
<b>KPI</b>	Key Performance Indicator	<b>rf</b>	risk free
<b>L</b>	Liter	<b>RGJ</b>	Rumpfgeschäftsjahr
<b>L&amp;L</b>	Lieferungen und Leistungen	<b>RONIC</b>	Return on New Invested Capital
<b>lfr.</b>	langfristig	<b>S.A.</b>	Société Anonyme (Aktiengesellschaft)
<b>Mag.</b>	Magister	<b>S.P.A.</b>	Società per azioni (Aktiengesellschaft)
<b>Mio.</b>	Millionen	<b>SAG</b>	Schlumberger AG
<b>Mrd.</b>	Milliarden	<b>SARL</b>	Société à responsabilité limitée (Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
<b>MRP</b>	Marktrisikoprämie	<b>TEUR</b>	Tausend Euro
<b>NL</b>	Niederlande	<b>Tsd.</b>	Tausend
<b>NNN</b>	Net-Net-Net	<b>ÜbG</b>	Übernahmegesetz
<b>NOPLAT</b>	Net Operating Profit Less Adjusted Taxes	<b>USD</b>	Amerikanische Dollar
<b>p.a.</b>	pro Jahr	<b>WACC</b>	Weighted Average Cost of Capital
<b>pass.</b>	passiv	<b>WKZ</b>	Werbekostenzuschüsse

# **Anlage ./3**



HANDELSGERICHT WIEN

FN 79014 y  
71 Fr 3392/17 g - 3  
(Bitte in allen Eingaben anführen)

Marxergasse 1a  
1030 Wien  
Tel.: +43 1 51528

Torggler Rechtsanwälte GmbH  
Universitätsring 10/5  
1010 Wien

## BESCHLUSS

### **FIRMENBUCHSACHE:**

Schlumberger Aktiengesellschaft  
Heiligenstädter Str. 43  
1190 Wien  
Sitz in politischer Gemeinde Wien

### **Wegen:**

Prüferbestellung gemäß § 3 Abs 2 GesAusG, eingelangt am 4. April 2017

Die TPA Wirtschaftsprüfungs GmbH, Praterstraße 62-64, 1020 Wien (FN 121504h) wird zum Prüfer gem § 3 Abs 2 GesAusG bestellt.

Es ist beabsichtigt, die Minderheitsgesellschafter der Schlumberger AG mit Sitz in Wien, Geschäftsanschrift 1190 Wien, Heiligenstädterstr. 43 nach dem GesAusG aus der Gesellschaft durch Übertragung der Aktien auf den Hauptgesellschafter Sastre S.A. auszuschließen.

Gem § 3 Abs 2 GesAusG ist sowohl die Richtigkeit des Berichtes gem § 3 Abs 1 GesAusG des Vorstandes der Schlumberger AG und des Hauptgesellschafters Sastre Holding s.A. als auch die Angemessenheit der Barabfindung zu prüfen

---

**Handelsgericht Wien, Gerichtsabteilung 53**

**Wien, 25. April 2017**

**Mag. Christiane Kaiser, Richterin**

---

Elektronische Ausfertigung  
gemäß § 79 GOG

# Anlage II



# Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2011)

Festgestellt vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder und zur Anwendung empfohlen vom Vorstand der Kammer der Wirtschaftstreuhänder mit Beschluss vom 8.3.2000, adaptiert vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen am 23.5.2002, am 21.10.2004, am 18.12.2006, am 31.8.2007, am 26.2.2008, am 30.6.2009, am 22.3.2010 sowie am 21.02.2011.

## Präambel und Allgemeines

(1) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in vier Teile: Der I. Teil betrifft Verträge, die als Werkverträge anzusehen sind, mit Ausnahme von Verträgen über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der II. Teil betrifft Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der III. Teil hat Verträge, die nicht Werkverträge darstellen und der IV. Teil hat Verbrauchergeschäfte zum Gegenstand.

(2) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt, dass, falls einzelne Bestimmungen unwirksam sein sollten, dies die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine gültige, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.

(3) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt weiters, dass der zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigte verpflichtet ist, bei der Erfüllung der vereinbarten Leistung nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berufsausübung vorzugehen. Er ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages hierfür geeigneter Mitarbeiter zu bedienen.

(4) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt schließlich, dass ausländisches Recht vom Berufsberechtigten nur bei ausdrücklicher schriftlicher Vereinbarung zu berücksichtigen ist.

(5) Die in der Kanzlei des Berufsberechtigten erstellten Arbeiten können nach Wahl des Berufsberechtigten entweder mit oder ohne elektronische Datenverarbeitung erstellt werden. Für den Fall des Einsatzes von elektronischer Datenverarbeitung ist der Auftraggeber, nicht der Berufsberechtigte, verpflichtet, die nach den DSGVO notwendigen Registrierungen oder Verständigungen vorzunehmen.

(6) Der Auftraggeber verpflichtet sich, Mitarbeiter des Berufsberechtigten während und binnen eines Jahres nach Beendigung des Auftragsverhältnisses nicht in seinem Unternehmen oder in einem ihm nahestehenden Unternehmen zu beschäftigen, widrigenfalls er sich zur Bezahlung eines Jahresbezuges des übernommenen Mitarbeiters an den Berufsberechtigten verpflichtet.

## I. TEIL

### 1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Verträge über (gesetzliche und freiwillige) Prüfungen mit und ohne Bestätigungsvermerk, Gutachten, gerichtliche Sachverständigentätigkeit, Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, Steuerberatungstätigkeit und über andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten mit Ausnahme der Führung der Bücher, der Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung.

(2) Die Auftragsbedingungen gelten, wenn ihre Anwendung ausdrücklich oder stillschweigend vereinbart ist. Darüber hinaus sind sie mangels anderer Vereinbarung Auslegungsbefehl.

(3) Punkt 6 gilt auch gegenüber Dritten, die vom Beauftragten zur Erfüllung des Auftrages im Einzelfall herangezogen werden.

### 2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen schriftlichen als auch mündlichen Äußerung, so ist der Berufsberechtigte nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen. Dies gilt auch für abgeschlossene Teile eines Auftrages.

(3) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

### 3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitserklärung

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Berufsberechtigten bekannt werden.

(2) Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigentätigkeit schriftlich zu bestätigen. Diese Vollständigkeitserklärung kann auf den berufsüblichen Formularen abgegeben werden.

(3) Wenn bei der Erstellung von Jahresabschlüssen und anderen Abschlüssen vom Auftraggeber erhebliche Risiken nicht bekannt gegeben worden sind, bestehen für den Auftragnehmer insoweit keinerlei Ersatzpflichten.

### 4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Berufsberechtigten gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Der Auftraggeber stimmt zu, dass seine persönlichen Daten, nämlich sein Name sowie Art und Umfang inklusive Leistungszeitraum der zwischen Berufsberechtigten und Auftraggeber vereinbarten Leistungen (sowohl Prüfungs- als auch Nichtprüfungsleistungen) zum Zweck der Überprüfung des Vorliegens von Befangenheits- oder Ausschließungsgründen iSd §§ 271 ff UGB im Informationsverbund (Netzwerk), dem der Berufsberechtigte angehört, verarbeitet und zu diesem Zweck an die übrigen Mitglieder des Informationsverbundes (Netzwerkes) auch ins Ausland übermittelt werden (eine Liste aller Übermittlungsempfänger wird dem Auftraggeber auf dessen Wunsch vom beauftragten Berufsberechtigten zugesandt). Hierfür entbindet der Auftraggeber den Berufsberechtigten nach dem Datenschutzgesetz und gem § 91 Abs 4 Z 2 WTBG ausdrücklich von dessen Verschwiegenheitspflicht. Der Auftraggeber nimmt in diesem Zusammenhang des Weiteren zur Kenntnis, dass in Staaten, die nicht Mitglieder der EU sind, ein niedrigeres Datenschutzniveau als in der EU herrschen kann. Der Auftraggeber kann diese Zustimmung jederzeit schriftlich an den Berufsberechtigten widerrufen.



## 5. Berichterstattung und Kommunikation

(1) Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstellen.

(2) Alle Auskünfte und Stellungnahmen vom Berufsberechtigten und seinen Mitarbeitern sind nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich erfolgen oder schriftlich bestätigt werden. Als schriftliche Stellungnahmen gelten nur solche, bei denen eine firmenmäßige Unterfertigung erfolgt. Als schriftliche Stellungnahmen gelten keinesfalls Auskünfte auf elektronischem Wege, insbesondere auch nicht per E-Mail.

(3) Bei elektronischer Übermittlung von Informationen und Daten können Übertragungsfehler nicht ausgeschlossen werden. Der Berufsberechtigte und seine Mitarbeiter haften nicht für Schäden, die durch die elektronische Übermittlung verursacht werden. Die elektronische Übermittlung erfolgt ausschließlich auf Gefahr des Auftraggebers. Dem Auftraggeber ist es bewusst, dass bei Benutzung des Internet die Geheimhaltung nicht gesichert ist. Weiters sind Änderungen oder Ergänzungen zu Dokumenten, die übersandt werden, nur mit ausdrücklicher Zustimmung zulässig.

(4) Der Empfang und die Weiterleitung von Informationen an den Berufsberechtigten und seine Mitarbeiter sind bei Verwendung von Telefon – insbesondere in Verbindung von automatischen Anrufbeantwortersystemen, Fax, E-Mail und anderen elektronischen Kommunikationsmittel – nicht immer sichergestellt. Aufträge und wichtige Informationen gelten daher dem Berufsberechtigten nur dann als zugegangen, wenn sie auch schriftlich zugegangen sind, es sei denn, es wird im Einzelfall der Empfang ausdrücklich bestätigt. Automatische Übermittlungs- und Lesebestätigungen gelten nicht als solche ausdrücklichen Empfangsbestätigungen. Dies gilt insbesondere für die Übermittlung von Bescheiden und anderen Informationen über Fristen. Kritische und wichtige Mitteilungen müssen daher per Post oder Kurier an den Berufsberechtigten gesandt werden. Die Übergabe von Schriftstücken an Mitarbeiter außerhalb der Kanzlei gilt nicht als Übergabe.

(5) Der Auftraggeber stimmt zu, dass er vom Berufsberechtigten wiederkehrend allgemeine steuerrechtliche und allgemeine wirtschaftsrechtliche Informationen elektronisch übermittelt bekommt. Es handelt sich dabei nicht um unerbetene Nachrichten gemäß § 107 TKG.

## 6. Schutz des geistigen Eigentums des Berufsberechtigten

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Berufsberechtigten erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (z.B. gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe beruflicher schriftlicher als auch mündlicher Äußerungen des Berufsberechtigten an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten.

(2) Die Verwendung schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Berufsberechtigten zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Berufsberechtigten zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

(3) Dem Berufsberechtigten verbleibt an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten vorbehalten.

## 7. Mängelbeseitigung

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervorkommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner beruflichen schriftlicher als auch mündlicher Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hievon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.

(2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenlose Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch erlischt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Berufsberechtigten bzw. – falls eine schriftliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Berufsberechtigten.

(3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 8.

## 8. Haftung

(1) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(2) Im Falle grober Fahrlässigkeit beträgt die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten höchstens das zehnfache der Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhänderberufsgesetz (WTBG) in der jeweils geltenden Fassung.

(3) Jeder Schadenersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nachdem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren ab Eintritt des (Primär)Schadens nach dem anspruchsbegründenden Ereignis gerichtlich geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlichen Vorschriften zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind.

(4) Gilt für Tätigkeiten § 275 UGB kraft zwingenden Rechtes, so gelten die Haftungsnormen des § 275 UGB insoweit sie zwingenden Rechtes sind und zwar auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtete Handlungen begangen worden sind, und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich gehandelt haben.

(5) In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.

(6) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, z.B. eines Daten verarbeitenden Unternehmens, durchgeführt und der Auftraggeber hievon benachrichtigt, so gelten nach Gesetz und den Bedingungen des Dritten entstehende Gewährleistungs- und Schadenersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Berufsberechtigte haftet nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.

(7) Eine Haftung des Berufsberechtigten einem Dritten gegenüber wird bei Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen durch den Auftraggeber ohne Zustimmung oder Kenntnis des Berufsberechtigten nicht begründet.

(8) Die vorstehenden Bestimmungen gelten nicht nur im Verhältnis zum Auftraggeber, sondern auch gegenüber Dritten, soweit ihnen der Berufsberechtigte ausnahmsweise doch für seine Tätigkeit haften sollte. Ein Dritter kann jedenfalls keine Ansprüche stellen, die über einen allfälligen Anspruch des Auftraggebers hinausgehen. Die Haftungshöchstsumme gilt nur insgesamt einmal für alle Geschädigten, einschließlich der Ersatzansprüche des Auftraggebers selbst, auch wenn mehrere Personen (der Auftraggeber und ein Dritter oder auch mehrere Dritte) geschädigt worden sind; Geschädigte werden nach ihrem Zutvorkommen befriedigt.

## 9. Verschwiegenheitspflicht, Datenschutz

(1) Der Berufsberechtigte ist gemäß § 91 WTBG verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.

(2) Der Berufsberechtigte darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hiezu besteht.

(3) Der Berufsberechtigte ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftrages zu verarbeiten oder durch Dritte gemäß Punkt 8 Abs 6 verarbeiten zu lassen. Der Berufsberechtigte gewährleistet gemäß § 15 Datenschutzgesetz die Verpflichtung zur Wahrung des Datengeheimnisses. Dem Berufsberechtigten überlassenes Material (Datenträger, Daten, Kontrollzahlen, Analysen und Programme) sowie alle Ergebnisse aus der Durchführung der Arbeiten werden grundsätzlich dem Auftraggeber gemäß § 11 Datenschutzgesetz zurückgegeben, es sei denn, dass ein schriftlicher Auftrag seitens des Auftraggebers vorliegt, Material bzw. Ergebnis an Dritte weiterzugeben. Der Berufsberechtigte verpflichtet sich, Vorsorge zu treffen, dass der Auftraggeber seiner Auskunftspflicht laut § 26 Datenschutzgesetz nachkommen kann. Die dazu notwendigen Aufträge des Auftraggebers sind schriftlich an den Berufsberechtigten weiterzugeben. Sofern für solche Auskunftsarbeiten kein Honorar vereinbart wurde, ist nach tatsächlichem Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Der Verpflichtung zur Information der Betroffenen bzw. Registrierung im Datenverarbeitungsregister hat der Auftraggeber nachzukommen, sofern nichts Anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart wurde.

## 10. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 12.

(2) Ein – im Zweifel stets anzunehmender – Dauerauftrag (auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes (vergleiche § 88 Abs 4 WTBG) nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(3) Bei einem gekündigten Dauerauftragsverhältnis zählen - außer in Fällen des Abs 5 - nur jene einzelnen Werke zum verbleibenden Auftragsstand, deren vollständige oder überwiegende Ausführung innerhalb der Kündigungsfrist möglich ist, wobei Jahresabschlüsse und Jahressteuererklärungen innerhalb von 2 Monaten nach Bilanzstichtag als überwiegend ausführbar anzusehen sind. Diesfalls sind sie auch tatsächlich innerhalb berufüblicher Frist fertig zu stellen, sofern sämtliche erforderlichen Unterlagen unverzüglich zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund iSd § 88 Abs 4 WTBG vorliegt.

(4) Im Falle der Kündigung gemäß Abs 2 ist dem Auftraggeber innerhalb Monatsfrist schriftlich bekannt zu geben, welche Werke im Zeitpunkt der Kündigung des Auftragsverhältnisses noch zum fertig zu stellenden Auftragsstand zählen.

(5) Unterbleibt die Bekanntgabe von noch auszuführenden Werken innerhalb dieser Frist, so gilt der Dauerauftrag mit Fertigstellung der zum Zeitpunkt des Einlangens der Kündigungserklärung begonnenen Werke als beendet.

(6) Wären bei einem Dauerauftragsverhältnis im Sinne der Abs 2 und 3 - gleichgültig aus welchem Grunde - mehr als 2 gleichartige, üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die darüber hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umstand ist der Auftraggeber in der Mitteilung gemäß Abs 4 gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

## 11. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Berufsberechtigten angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 3 oder sonst wie obliegende Mitwirkung, so ist der Berufsberechtigte zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 12. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Berufsberechtigten auf Ersatz der ihm hierdurch entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, wenn der Berufsberechtigte von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

## 12. Honoraranspruch

(1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Kündigung), so gebührt dem Berufsberechtigten gleichwohl das vereinbarte Entgelt, wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Bestellers liegen, daran verhindert worden ist (§ 1168 ABGB); der Berufsberechtigte braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.

(2) Unterbleibt eine zur Ausführung des Werkes erforderliche Mitwirkung des Auftraggebers, so ist der Berufsberechtigte auch berechtigt, ihm zur Nachholung eine angemessene Frist zu setzen mit der Erklärung, dass nach fruchtlosem Verstreichen der Frist der Vertrag als aufgehoben gelte, im Übrigen gelten die Folgen des Abs 1.

(3) Kündigt der Berufsberechtigte ohne wichtigen Grund zur Unzeit, so hat er dem Auftraggeber den daraus entstandenen Schaden nach Maßgabe des Punktes 8 zu ersetzen.

(4) Ist der Auftraggeber – auf die Rechtslage hingewiesen – damit einverstanden, dass sein bisheriger Vertreter den Auftrag ordnungsgemäß zu Ende führt, so ist der Auftrag auch auszuführen.

## 13. Honorar

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessene Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung.

(2) Das gute Einvernehmen zwischen den zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigten und ihren Auftraggebern wird vor allem durch möglichst klare Entgeltvereinbarungen bewirkt.

(3) Die kleinste verrechenbare Leistungseinheit beträgt eine viertel Stunde.

(4) Auch die Wegzeit wird üblicherweise im notwendigen Umfang verrechnet.

(5) Das Aktenstudium in der eigenen Kanzlei, das nach Art und Umfang zur Vorbereitung des Berufsberechtigten notwendig ist, kann gesondert verrechnet werden.

(6) Erweist sich durch nachträglich hervorgekommene besondere Umstände oder besondere Inanspruchnahme durch den Auftraggeber ein bereits vereinbartes Entgelt als unzureichend, so sind Nachverhandlungen mit dem Ziel, ein angemessenes Entgelt nachträglich zu vereinbaren, üblich. Dies ist auch bei unzureichenden Pauschalhonoraren üblich.

(7) Die Berufsberechtigten verrechnen die Nebenkosten und die Umsatzsteuer zusätzlich.

(8) Zu den Nebenkosten zählen auch belegte oder pauschalierte Barauslagen, Reisespesen (bei Bahnfahrten 1. Klasse, gegebenenfalls Schlafwagen), Diäten, Kilometergeld, Fotokopierkosten und ähnliche Nebenkosten.

(9) Bei besonderen Haftpflichtversicherungserfordernissen zählen die betreffenden Versicherungsprämien zu den Nebenkosten.

(10) Weiters sind als Nebenkosten auch Personal- und Sachaufwendungen für die Erstellung von Berichten, Gutachten uä. anzusehen.

(11) Für die Ausführung eines Auftrages, dessen gemeinschaftliche Erledigung mehreren Berufsberechtigten übertragen worden ist, wird von jedem das seiner Tätigkeit entsprechende Entgelt verrechnet.

(12) Entgelte und Entgeltvorschüsse sind mangels anderer Vereinbarungen sofort nach deren schriftlicher Geltendmachung fällig. Für Entgeltzahlungen, die später als 14 Tage nach Fälligkeit geleistet werden, können Verzugszinsen verrechnet werden. Bei beiderseitigen Unternehmensgeschäften gelten Verzugszinsen in der Höhe von 8 % über dem Basiszinssatz als vereinbart (siehe § 352 UGB).

(13) Die Verjährung richtet sich nach § 1486 ABGB und beginnt mit Ende der Leistung bzw. mit späterer, in angemessener Frist erfolgter Rechnungslegung zu laufen.

(14) Gegen Rechnungen kann innerhalb von 4 Wochen ab Rechnungsdatum schriftlich beim Berufsberechtigten Einspruch erhoben werden. Andernfalls gilt die Rechnung als anerkannt. Die Aufnahme einer Rechnung in die Bücher gilt jedenfalls als Anerkenntnis.

(15) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

## 14. Sonstiges

(1) Der Berufsberechtigte hat neben der angemessenen Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Ersatz seiner Auslagen. Er kann entsprechende Vorschüsse verlangen und seine (fortgesetzte)-Tätigkeit von der Zahlung dieser Vorschüsse abhängig machen. Er kann auch die Auslieferung des Leistungsergebnisses von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 UGB) wird in diesem Zusammenhang verwiesen. Wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausgeübt, haftet der Berufsberechtigte nur bei krass grober Fahrlässigkeit bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung. Bei Dauerverträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen verweigert werden. Bei Erbringung von Teilleistungen und offener Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

(2) Nach Übergabe sämtlicher, vom Wirtschaftstreuhänder erstellten aufbewahrungspflichtigen Daten an den Auftraggeber bzw. an den nachfolgenden Wirtschaftstreuhänder ist der Berufsberechtigte berechtigt, die Daten zu löschen.

(3) Eine Beanstandung der Arbeiten des Berufsberechtigten berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur Zurückhaltung der ihm nach Abs 1 zustehenden Vergütungen.

(4) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Berufsberechtigten auf Vergütungen nach Abs 1 ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

(5) Der Berufsberechtigte hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Berufsberechtigten und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser in Urschrift besitzt und für Schriftstücke, die einer Aufbewahrungspflicht nach der Geldwäscherichtlinie unterliegen. Der Berufsberechtigte kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen. Der Auftraggeber hat hierfür die Kosten insoweit zu tragen als diese Abschriften oder Fotokopien zum nachträglichen Nachweis der ordnungsgemäßen Erfüllung der Berufspflichten des Berufsberechtigten erforderlich sein könnten.

(6) Der Auftragnehmer ist berechtigt, im Falle der Auftragsbeendigung für weiterführende Fragen nach Auftragsbeendigung und die Gewährung des Zugangs zu den relevanten Informationen über das geprüfte Unternehmen ein angemessenes Entgelt zu verrechnen.

(7) Der Auftraggeber hat die dem Berufsberechtigten übergebenen Unterlagen nach Abschluss der Arbeiten binnen 3 Monaten abzuholen. Bei Nichtabholung übergebener Unterlagen kann der Berufsberechtigte nach zweimaliger nachweislicher Aufforderung an den Auftraggeber, übergebene Unterlagen abzuholen, diese auf dessen Kosten zurückstellen und/oder Depotgebühren in Rechnung stellen.

(8) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depotguthaben, Verrechnungsgeldern, Treuhandgeldern oder anderen in seiner Gewahrsame befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverwahrungnahme zu kompensieren, sofern der Auftraggeber mit einem Gegenanspruch des Berufsberechtigten rechnen musste.

(9) Zur Sicherung einer bestehenden oder künftigen Honorarforderung ist der Berufsberechtigte berechtigt, ein finanzamtliches Guthaben oder ein anderes Abgaben- oder Beitragsguthaben des Auftraggebers auf ein Anderkonto zu transferieren. Diesfalls ist der Auftraggeber vom erfolgten Transfer zu verständigen. Danach kann der sichergestellte Betrag entweder im Einvernehmen mit dem Auftraggeber oder bei Vollstreckbarkeit der Honorarforderung eingezogen werden.

#### 15. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur österreichisches Recht.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Berufsberechtigten.

(3) Für Streitigkeiten ist das Gericht des Erfüllungsortes zuständig.

#### 16. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungen

(1) Bei Abschlussprüfungen, die mit dem Ziel der Erteilung eines förmlichen Bestätigungsvermerkes durchgeführt werden (wie z.B. §§ 268ff UGB) erstreckt sich der Auftrag, soweit nicht anderweitige schriftliche Vereinbarungen getroffen worden sind, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z.B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Devisenrechts, eingehalten sind. Die Abschlussprüfung erstreckt sich auch nicht auf die Prüfung der Führung der Geschäfte hinsichtlich Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit. Im Rahmen der Abschlussprüfung besteht auch keine Verpflichtung zur Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten.

(2) Bei Abschlussprüfungen ist der Jahresabschluss, wenn ihm der uneingeschränkte oder eingeschränkte Bestätigungsvermerk beigesetzt werden kann, mit jenem Bestätigungsvermerk zu versehen, der der betreffenden Unternehmensform entspricht.

(3) Wird ein Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk des Prüfers veröffentlicht, so darf dies nur in der vom Prüfer bestätigten oder in einer von ihm ausdrücklich zugelassenen anderen Form erfolgen.

(4) Widerruf der Prüfer den Bestätigungsvermerk, so darf dieser nicht weiterverwendet werden. Wurde der Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk veröffentlicht, so ist auch der Widerruf zu veröffentlichen.

(5) Für sonstige gesetzliche und freiwillige Abschlussprüfungen sowie für andere Prüfungen gelten die obigen Grundsätze sinngemäß.

#### 17. Ergänzende Bestimmungen für die Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, für Beratungstätigkeit und andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, bei obgenannten Tätigkeiten die Angaben des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig anzunehmen. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen. Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Berufsberechtigten eine angemessene Bearbeitungszeit, mindestens jedoch eine Woche, zur Verfügung steht.

(2) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die Beratungstätigkeit folgende Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer sowie Umsatzsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise.
- b) Prüfung der Bescheide zu den unter a) genannten Erklärungen.
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden.
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.
- e) Mitwirkung im Rechtsmittelverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern. Erhält der Berufsberechtigte für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(3) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Einheitsbewertung sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer und sonstiger Steuern und Abgaben erfolgt nur auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftssteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Verteidigung und die Beiziehung zu dieser im Finanzstrafverfahren,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Gründung, Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerungen, Liquidation, betriebswirtschaftliche Beratung und andere Tätigkeiten gemäß §§ 3 bis 5 WTBG,
- d) die Verfassung der Eingaben zum Firmenbuch im Zusammenhang mit Jahresabschlüssen einschließlich der erforderlichen Evidenzführungen.

(4) Soweit die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung zum übernommenen Auftrag zählt, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Prüfung, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Begünstigungen wahrgenommen worden sind, es sei denn, hierüber besteht eine nachweisliche Beauftragung.

(5) Vorstehende Absätze gelten nicht bei Sachverständigentätigkeit.

## II. TEIL

### 18. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des II. Teiles gelten für Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabeverrechnung.

## 19. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.
- (2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen und der Buchführung zu Grunde zu legen. Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.
- (3) Falls für die im Punkt 18 genannten Tätigkeiten ein Pauschalhonorar vereinbart ist, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarung die Vertretungstätigkeit im Zusammenhang mit abgaben- und beitragsrechtlichen Prüfungen aller Art einschließlich der Abschluss von Vergleichen über Abgabebemessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtsmittelerhebung uä gesondert zu honorieren.
- (4) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit dem im Punkt 18 genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages und ist nach dem I. oder III. Teil der vorliegenden Auftragsbedingungen zu beurteilen.
- (5) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

## 20. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung notwendigen Auskünfte und Unterlagen zum vereinbarten Termin zur Verfügung stehen.

## 21. Kündigung

- (1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart ist, kann der Vertrag ohne Angabe von Gründen von jedem der Vertragspartner unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.
- (2) Kommt der Auftraggeber seiner Verpflichtung gemäß Punkt 20 wiederholt nicht nach, berechtigt dies den Berufsberechtigten zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.
- (3) Kommt der Berufsberechtigte mit der Leistungserstellung aus Gründen in Verzug, die er allein zu vertreten hat, so berechtigt dies den Auftraggeber zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.
- (4) Im Falle der Kündigung des Auftragsverhältnisses zählen nur jene Werke zum Auftragsstand, an denen der Auftragnehmer bereits arbeitet oder die überwiegend in der Kündigungsfrist fertig gestellt werden können und die er binnen eines Monats nach der Kündigung bekannt gibt.

## 22. Honorar und Honoraranspruch

- (1) Sofern nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.
- (2) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 2 behält der Berufsberechtigte den vollen Honoraranspruch für drei Monate. Dies gilt auch bei Nichteinhaltung der Kündigungsfrist durch den Auftraggeber.
- (3) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 3 hat der Berufsberechtigte nur Anspruch auf Honorar für seine bisherigen Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind.
- (4) Ist kein Pauschalhonorar vereinbart, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß Abs 2 nach dem Monatsdurchschnitt des laufenden Auftragsjahres bis zur Vertragsauflösung.
- (5) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.
- (6) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UBG, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

## 23. Sonstiges

Im Übrigen gelten die Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen sinngemäß.

## III. TEIL

### 24. Geltungsbereich

- (1) Die Auftragsbedingungen des III. Teiles gelten für alle in den vorhergehenden Teilen nicht erwähnten Verträge, die nicht als Werkverträge anzusehen sind und nicht mit in den vorhergehenden Teilen erwähnten Verträgen in Zusammenhang stehen.
- (2) Insbesondere gilt der III. Teil der Auftragsbedingungen für Verträge über einmalige Teilnahme an Verhandlungen, für Tätigkeiten als Organ im Insolvenzverfahren, für Verträge über einmaliges Einschreiten und über Bearbeitung der in Punkt 17 Abs 3 erwähnten Einzelfragen ohne Vorliegen eines Dauervertrages.

### 25. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.
- (2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.
- (3) Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.

### 26. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle notwendigen Auskünfte und Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung stehen.

## 27. Kündigung

Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen (§ 1020 ABGB).

## 28. Honorar und Honoraranspruch

- (1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.
- (2) Im Falle der Kündigung ist der Honoraranspruch nach den bereits erbrachten Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind, zu aliquotieren.
- (3) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UBG, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

## 29. Sonstiges

Die Verweisungen des Punktes 23 auf Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen gelten sinngemäß.

## IV. TEIL

### 30. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des IV. Teiles gelten ausschließlich für Verbrauchergeschäfte gemäß Konsumentenschutzgesetz (Bundesgesetz vom 8.3.1979/BGBl Nr.140 in der derzeit gültigen Fassung).

### 31. Ergänzende Bestimmungen für Verbrauchergeschäfte

(1) Für Verträge zwischen Berufsberechtigten und Verbrauchern gelten die zwingenden Bestimmungen des Konsumentenschutz-gesetzes.

(2) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(3) Anstelle der im Punkt 8 Abs 2 AAB normierten Begrenzung ist auch im Falle grober Fahrlässigkeit die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten nicht begrenzt.

(4) Punkt 8 Abs 3 AAB (Geltendmachung der Schadenersatz-ansprüche innerhalb einer bestimmten Frist) gilt nicht.

(5) Rücktrittsrecht gemäß § 3 KSchG:

Hat der Verbraucher seine Vertragserklärung nicht in den vom Berufsberechtigten dauernd benützten Kanzleiräumen abgegeben, so kann er von seinem Vertragsantrag oder vom Vertrag zurücktreten. Dieser Rücktritt kann bis zum Zustandekommen des Vertrages oder danach binnen einer Woche erklärt werden; die Frist beginnt mit der Ausfolgung einer Urkunde, die zumindest den Namen und die Anschrift des Berufsberechtigten sowie eine Belehrung über das Rücktrittsrecht enthält, an den Verbraucher, frühestens jedoch mit dem Zustandekommen des Vertrages zu laufen. Das Rücktrittsrecht steht dem Verbraucher nicht zu,

1. wenn er selbst die geschäftliche Verbindung mit dem Berufsberechtigten oder dessen Beauftragten zwecks Schließung dieses Vertrages angebahnt hat,

2. wenn dem Zustandekommen des Vertrages keine Besprechungen zwischen den Beteiligten oder ihren Beauftragten vorangegangen sind oder

3. bei Verträgen, bei denen die beiderseitigen Leistungen sofort zu erbringen sind, wenn sie üblicherweise von Berufsberechtigten außerhalb ihrer Kanzleiräume geschlossen werden und das vereinbarte Entgelt € 15 nicht übersteigt.

Der Rücktritt bedarf zu seiner Rechtswirksamkeit der Schriftform. Es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Berufsberechtigten enthält, dem Berufsberechtigten mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt. Es genügt, wenn die Erklärung innerhalb einer Woche abgesendet wird.

Tritt der Verbraucher gemäß § 3 KSchG vom Vertrag zurück, so hat Zug um Zug

1. der Berufsberechtigte alle empfangenen Leistungen samt gesetzlichen Zinsen vom Empfangstag an zurückzuerstatten und den vom Verbraucher auf die Sache gemachten notwendigen und nützlichen Aufwand zu ersetzen,

2. der Verbraucher dem Berufsberechtigten den Wert der Leistungen zu vergüten, soweit sie ihm zum klaren und überwiegenden Vorteil gereichen.

Gemäß § 4 Abs 3 KSchG bleiben Schadenersatzansprüche unberührt.

(6) Kostenvoranschläge gemäß § 5 KSchG

Für die Erstellung eines Kostenvoranschlages im Sinn des § 1170a ABGB durch den Berufsberechtigten hat der Verbraucher ein Entgelt nur dann zu zahlen, wenn er vorher auf diese Zahlungspflicht hingewiesen worden ist.

Wird dem Vertrag ein Kostenvoranschlag des Berufsberechtigten zugrunde gelegt, so gilt dessen Richtigkeit als gewährleistet, wenn nicht das Gegenteil ausdrücklich erklärt ist.

(7) Mängelbeseitigung: Punkt 7 wird ergänzt

Ist der Berufsberechtigte nach § 932 ABGB verpflichtet, seine Leistungen zu verbessern oder Fehlendes nachzutragen, so hat er diese Pflicht zu erfüllen, an dem Ort, an dem die Sache übergeben worden ist. Ist es für den Verbraucher tunlich, die Werke und Unterlagen vom Berufsberechtigten gesendet zu erhalten, so kann dieser diese Übersendung auf seine Gefahr und Kosten vornehmen.

(8) Gerichtsstand: Anstelle Punkt 15 Abs 3:

Hat der Verbraucher im Inland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt oder ist er im Inland beschäftigt, so kann für eine Klage gegen ihn nach den §§ 88, 89, 93 Abs 2 und 104 Abs 1 JN nur die Zuständigkeit eines Gerichtes begründet werden, in dessen Sprengel der Wohnsitz, der gewöhnliche Aufenthalt oder der Ort der Beschäftigung liegt.

(9) Verträge über wiederkehrende Leistungen

(a) Verträge, durch die sich der Berufsberechtigte zu Werkleistungen und der Verbraucher zu wiederholten Geldzahlungen verpflichtet und die für eine unbestimmte oder eine ein Jahr übersteigende Zeit geschlossen worden sind, kann der Verbraucher unter Einhaltung einer zweimonatigen Frist zum Ablauf des ersten Jahres, nachher zum Ablauf jeweils eines halben Jahres kündigen.

(b) Ist die Gesamtheit der Leistungen eine nach ihrer Art unteilbare Leistung, deren Umfang und Preis schon bei der Vertragsschließung bestimmt sind, so kann der erste Kündigungstermin bis zum Ablauf des zweiten Jahres hinausgeschoben werden. In solchen Verträgen kann die Kündigungsfrist auf höchstens sechs Monate verlängert werden.

(c) Erfordert die Erfüllung eines bestimmten, in lit.a) genannten Vertrages erhebliche Aufwendungen des Berufsberechtigten und hat er dies dem Verbraucher spätestens bei der Vertragsschließung bekannt gegeben, so können den Umständen angemessene, von den in lit.a) und b) genannten abweichende Kündigungstermine und Kündigungsfristen vereinbart werden.

(d) Eine Kündigung des Verbrauchers, die nicht fristgerecht ausgesprochen worden ist, wird zum nächsten nach Ablauf der Kündigungsfrist liegenden Kündigungstermin wirksam.