

**Pflichtveröffentlichung**  
gemäß § 34, § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)

**Gemeinsame begründete Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

**ISRA VISION AG**

Industriestraße 14  
64297 Darmstadt  
Deutschland

**zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot  
(Barangebot gemäß § 29 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)**

der

**Atlas Copco Germany Holding AG**

Langemarckstraße 35  
45141 Essen  
Deutschland

**an die Aktionäre der ISRA VISION AG**

vom 10. März 2020

ISRA-Aktien: ISIN DE0005488100  
Zum Verkauf Eingereichte ISRA-Aktien: ISIN DE000A254W60

# INHALTSVERZEICHNIS

Ziffer		Seite
1.	Allgemeine Informationen über diese Begründete Stellungnahme .....	5
1.1	Rechtliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme .....	5
1.2	Tatsächliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme .....	6
1.3	Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme und zusätzlicher begründeter Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots .....	7
1.4	Eigenverantwortliche Prüfung durch die ISRA-Aktionäre .....	7
1.5	Besondere Hinweise für ISRA-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums .....	7
2.	Informationen über die Gesellschaft .....	9
2.1	Grundlagen der Gesellschaft .....	9
2.2	Mit der Gesellschaft gemeinsam handelnde Personen .....	9
2.3	Kapitalstruktur der Gesellschaft .....	10
2.4	Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats .....	12
2.5	Überblick über die Geschäftstätigkeit der ISRA-Gruppe .....	12
2.6	Aktionärsstruktur .....	13
2.7	Zusammengefasste Finanz- und sonstige Unternehmensdaten .....	13
3.	Informationen über die Bieterin .....	14
3.1	Rechtliche Grundlagen der Bieterin und Kapitalverhältnisse .....	14
3.2	Gesellschafterstruktur der Bieterin .....	14
3.3	Verwaltungsrat der Atlas Copco .....	14
3.4	Überblick über die Geschäftstätigkeit der Atlas-Gruppe .....	15
3.5	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen .....	16
3.6	Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene ISRA-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten .....	16
3.7	Angaben zu Wertpapiererwerben .....	17
3.8	Etwaige künftige Erwerbe von ISRA-Aktien .....	17
3.9	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarungen .....	17
4.	Business combination agreement .....	18
4.1	Wesentliche Konditionen des Angebots .....	18
4.2	Unterstützung des Angebots .....	18
4.3	Zukünftige Zusammenarbeit und Verpflichtungen der Bieterin .....	19
4.4	Laufzeit des BCA und Vertragsänderungen .....	19
4.5	Einhaltung gesetzlicher Beschränkungen .....	19
5.	Informationen über das Angebot .....	19
5.1	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage .....	19
5.2	Durchführung des Angebots .....	20
5.3	Gegenstand des Angebots und Angebotspreis .....	20
5.4	Annahmefrist .....	20
5.5	Angebotsbedingungen .....	21
5.6	Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren .....	22
5.7	Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin .....	24
5.8	Annahme und Abwicklung des Angebots .....	24
5.9	Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien .....	24
6.	Finanzierung des Angebots .....	24
6.1	Maximale Gegenleistung .....	24
6.2	Finanzierungsmaßnahmen / Finanzierungsbestätigung .....	25

7.	Art und Höhe der Gegenleistung .....	25
7.1	Gesetzlicher Mindestpreis.....	25
7.2	Bewertung der Gegenleistung .....	26
8.	Von der Bieterin und der Atlas Copco verfolgte Ziele und Absichten sowie deren Bewertung durch Vorstand und Aufsichtsrat .....	32
8.1	Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage .....	32
8.2	Bewertung der Absichten der Bieterin und der Atlas Copco und der voraussichtlichen Folgen für die Gesellschaft .....	37
9.	Auswirkungen auf die ISRA-Aktionäre .....	39
9.1	Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots .....	40
9.2	Mögliche Folgen bei Nicht-Akzeptanz des Angebots .....	42
10.	Interessen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats .....	45
11.	Absicht zur Annahme des Angebots .....	45
12.	Abschließende Bewertung.....	45

## DEFINITIONSVERZEICHNIS

Abfindungszahlung .....	32	ISRA-Gruppe .....	5
AktG .....	10	KartG .....	22
Angebot .....	5	Konkurrierendes Angebot .....	21
Angebotsbedingungen .....	21	Nachzahlungsbetrag .....	41
Angebotskosten .....	25	Parkview .....	26
Angebotspreis .....	20	Partnerschaft .....	18
Angebotsunterlage .....	5	Präsident .....	23
Annahmefrist .....	20	Relevante Verkaufte ISRA-Aktien .....	41
Atlas Copco .....	14	Squeeze-out .....	32
Atlas-Gruppe .....	14	Stellungnahme .....	5
Aufsichtsrat .....	5	Transaktion .....	22
BaFin .....	5	Transaktionskosten .....	25
BCA .....	6	Übernahmeprämie .....	26
Begründete Stellungnahme .....	5	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung I17	
Bieterin .....	5	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung II	
BKANw .....	22	.....	17
BKartA .....	22	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung III	
Brückenfazilität .....	25	.....	17
BWB .....	22	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung IV	
CFIUS .....	23	.....	17
Delisting .....	35	Unwiderrufliche Andienungsvereinbarungen	
Drei-Monats-Durchschnittskurs .....	26	.....	17
Exchange Act .....	8	US .....	5
Fairness Opinion .....	26	USA .....	5
Fremdfinanzierungsvereinbarung .....	25	ValueTrust .....	26
Gesellschaft .....	5	Vereinigte Staaten .....	5
GWB .....	22	Vorstand .....	5
IDW .....	28	Vorzugswürdiges Angebot .....	18
ISRA .....	5	Weitere Annahmefrist .....	21
ISRA-Aktie .....	5	WpHG .....	13
ISRA-Aktien .....	5	WpÜG .....	5
ISRA-Aktionär .....	5	WpÜG-AngebotsVO .....	20
ISRA-Aktionäre .....	5	Zum Verkauf Eingereichte ISRA-Aktien ....	24

## 1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIESE BEGRÜNDETE STELLUNGNAHME

Die Atlas Copco Germany Holding AG, eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Essen, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 30601 (die **Bieterin**) hat am 10. Februar 2020 ihre Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (**WpÜG**) veröffentlicht und am 28. Februar 2020 gemäß § 34, § 29, § 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (die **Angebotsunterlage**) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das **Angebot**) an die Aktionäre der ISRA VISION AG, einer deutschen Aktiengesellschaft mit Sitz in Darmstadt, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Darmstadt unter HRB 7722 (nachfolgend **ISRA** und die **Gesellschaft** und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG die **ISRA-Gruppe**) abgegeben. Die Entscheidung gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG und die Angebotsunterlage sind unter <http://www.technology-offer.com> abrufbar. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (die **BaFin**) hat die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 28. Februar 2020 gestattet.

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Gesellschaft (jeweils einzeln ein **ISRA-Aktionär** und mehrere bzw. zusammen die **ISRA-Aktionäre**) und bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft einschließlich sämtlicher zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts, (ISIN DE 0005488100 / WKN 548810; jede Aktie mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00) (jeweils eine **ISRA-Aktie** und mehrere bzw. zusammen die **ISRA-Aktien**) gegen eine Geldleistung in Höhe von EUR 50,00 je ISRA-Aktie (Barangebot).

Das Angebot bezieht sich auf alle ISRA-Aktien und wird ausschließlich nach deutschem Recht sowie bestimmten anwendbaren wertpapierrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten von Amerika (**Vereinigte Staaten** oder **US** oder **USA**) durchgeführt.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Gesellschaft (der **Vorstand**) am 28. Februar 2020 gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG übermittelt. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage am gleichen Tag dem Aufsichtsrat der Gesellschaft (der **Aufsichtsrat**) zugeleitet und gemäß § 14 Abs. 4 Satz 2 WpÜG den Arbeitnehmern übermittelt. Die Angebotsunterlage ist durch Bekanntgabe im Internet veröffentlicht. Außerdem wird sie nach Angabe der Bieterin bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Fax unter +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an [frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com](mailto:frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com)) zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Mitteilung der Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wurde, und die Bereithaltung von Exemplaren zur kostenlosen Ausgabe wurde am 28. Februar 2020 im Bundesanzeiger veröffentlicht (§ 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpÜG).

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft geben hiermit eine gemeinsame begründete Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG (die **Begründete Stellungnahme** oder die **Stellungnahme**) zu dem Angebot der Bieterin ab. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben diese Stellungnahme jeweils am 10. März 2020 beschlossen. Im Zusammenhang mit der Stellungnahme weisen Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft vorab auf Folgendes hin:

### 1.1 Rechtliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 1 WpÜG eine begründete

Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden. Diese Stellungnahme wird ausschließlich nach deutschem Recht abgegeben.

In ihrer gemeinsamen Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Gesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Gesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele, (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Gesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

## **1.2 Tatsächliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme**

Zeitangaben in dieser Begründeten Stellungnahme beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf die Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland. Soweit in dieser Begründeten Stellungnahme Begriffe wie "zurzeit", "derzeit", "momentan", "jetzt", "gegenwärtig", "heute" oder ähnliche Begriffe verwendet werden, beziehen sich diese, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme.

Verweise in dieser Begründeten Stellungnahme auf einen "Bankarbeitstag" beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind. Verweise auf "EUR" beziehen sich auf Euro und Verweise auf "SEK" beziehen sich auf Schwedische Kronen. Verweise auf "Tochterunternehmen" beziehen sich auf Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG.

Diese Begründete Stellungnahme enthält Informationen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen. Derartige Aussagen werden insbesondere durch Ausdrücke wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "plant", "nimmt an" und "bemüht sich" gekennzeichnet. Derartige Aussagen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen beruhen ausschließlich auf den dem Vorstand und dem Aufsichtsrat vorliegenden Informationen am Tag der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme bzw. geben deren Einschätzungen oder Absichten ausschließlich zu diesem Zeitpunkt wieder. Diese Angaben können sich nach der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme ändern. Annahmen können sich in der Zukunft auch als unzutreffend herausstellen. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung der Begründeten Stellungnahme, soweit eine solche Aktualisierung nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Die Angaben in diesem Dokument über die Bieterin sowie ihre Absichten und das Angebot beruhen auf den Angaben in der Angebotsunterlage und anderen öffentlichen Informationen; sie schließt ferner Informationen aus dem am 10. Februar 2020 zwischen der Gesellschaft und der Bieterin geschlossenen Business Combination Agreement (einschließlich der Änderung vom 26. Februar 2020, das **BCA**) ein. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie die von der Bieterin gemachten Angaben in der Angebotsunterlage nicht bzw. nicht vollständig überprüft haben, nicht bzw. nicht vollständig überprüfen können und die Umsetzung der Absichten der Bieterin nicht gewährleisten können. Zudem weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass sich Absichten und Ziele der Bieterin zu einem späteren Zeitpunkt ändern können.

### **1.3 Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme und zusätzlicher begründeter Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots**

Die Begründete Stellungnahme wird, ebenso wie alle begründeten Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Internet auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.isravisio.com](http://www.isravisio.com) unter der Rubrik "Investor Relations" | "Übernahmeangebot" veröffentlicht. Exemplare sind zudem bei der ISRA, Industriestraße 14, 64297 Darmstadt, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe erhältlich. Auf die Veröffentlichung im Internet und die kostenlose Bereithaltung wird im Bundesanzeiger hingewiesen.

Diese Begründete Stellungnahme und ggf. alle zusätzlichen weiteren begründeten Stellungnahmen zum Angebot werden in deutscher Sprache und als unverbindliche Übersetzung in englischer Sprache veröffentlicht. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der englischen Übersetzung. Nur die deutsche Fassung ist maßgeblich.

### **1.4 Eigenverantwortliche Prüfung durch die ISRA-Aktionäre**

Die Darstellung des Angebots in dieser Begründeten Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Maßgeblich für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots ist allein die Angebotsunterlage der Bieterin.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Aussagen und Wertungen in dieser Begründeten Stellungnahme die ISRA-Aktionäre nicht binden. Jeder ISRA-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung der künftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der ISRA-Aktien eine eigene Entscheidung darüber treffen, ob und ggf. für wie viele der ISRA-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots sollten die ISRA-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen und ihre persönlichen Umstände hinreichend berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder steuerliche Situation einzelner ISRA-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand und vom Aufsichtsrat vorgelegten Bewertungen führen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den ISRA-Aktionären deshalb, sich – soweit erforderlich – eigenverantwortlich unabhängige Steuer- und Rechtsberatung einzuholen. Sie übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines ISRA-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht prüfen können, ob die ISRA-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass ISRA-Aktionäre, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland die Angebotsunterlage erhalten oder das Angebot annehmen möchten, aber Wertpapiervorschriften von anderen Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Rechtsvorschriften informieren und sie einhalten.

### **1.5 Besondere Hinweise für ISRA-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums**

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf Aktien einer deutschen Aktiengesellschaft bezieht und den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Demgemäß wurde die Veröffentlichung der Angebotsunterlage von der BaFin gestattet. Das Angebot wird nicht

Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb der Bundesrepublik Deutschland sein. Es wurde auch von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage ferner ISRA-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten darauf hin, dass das Angebot im Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer Privatemittent (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von 1934 in seiner aktuellen Fassung (**Exchange Act**) ist und deren Aktien nicht gemäß Section 12 des Exchange Act registriert sind. Das Angebot erfolgt nach Angaben der Bieterin in den Vereinigten Staaten auf Grundlage der Tier-2-Ausnahme von bestimmten Anforderungen des Exchange Act und unterliegt grundsätzlich den Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften und Verfahren der Bundesrepublik Deutschland, die sich von den Vorschriften und Verfahren in den Vereinigten Staaten unterscheiden. Soweit das Angebot den US-Wertpapiergesetzen unterliegt, finden diese Gesetze ausschließlich auf in den Vereinigten Staaten ansässige Inhaber von ISRA-Aktien Anwendung, sodass keiner anderen Person Ansprüche aus diesen Gesetzen zustehen.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage ferner darauf hin, dass sie während der Laufzeit des Angebots ISRA-Aktien in anderer Weise als im Rahmen des Angebots über die Börse oder außerbörslich erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen kann, sofern dies nicht innerhalb der Vereinigten Staaten und im Einklang mit den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Sie weist ferner darauf hin, dass der Angebotspreis gemäß den Vorschriften des WpÜG gegebenenfalls an einen etwaigen höheren Erwerbspreis angepasst werden muss, der außerhalb des Angebots bezahlt wird. Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen werden gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG in verbindlicher deutscher Fassung veröffentlicht. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer englischen Übersetzung auf der Internetseite der Bieterin unter <http://www.technology-offer.com> veröffentlicht.

Für ISRA-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland können sich, wie in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage beschrieben, Schwierigkeiten bei der Durchsetzung von Rechten und Ansprüchen ergeben, die nach einem anderen Recht als dem Recht des Landes entstehen, in dem sich ihr Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlicher Aufenthalt befindet. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Bieterin und die Gesellschaft ihren Sitz in Deutschland haben und einige oder alle ihrer Führungskräfte und Organmitglieder möglicherweise ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt in einem anderen Land als dem Land des Wohnsitzes, Sitzes oder gewöhnlichen Aufenthalts des betreffenden Aktionärs haben. Nach Angabe der Bieterin ist es unter Umständen nicht möglich, ein ausländisches Unternehmen oder dessen Führungskräfte bzw. Organmitglieder vor einem Gericht im eigenen Wohnsitzland aufgrund von Verstößen gegen Gesetze des eigenen Wohnsitzlandes zu verklagen. Des Weiteren können sich Schwierigkeiten ergeben, ein ausländisches Unternehmen und dessen verbundene Unternehmen zu zwingen, sich einem im Wohnsitzland der Aktionäre ergangenen Gerichtsurteil zu unterwerfen.

Die Bieterin weist zudem in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass der Barzufluss gemäß dem Angebot nach den geltenden Steuergesetzen, einschließlich der Steuergesetze des Wohnsitzlandes der Aktionäre, einen steuerbaren Vorgang darstellen kann. Die Bieterin empfiehlt jedem Aktionär, unabhängige fachkundige Berater in Bezug auf die steuerlichen Konsequenzen der Angebotsannahme zu konsultieren. Weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG noch deren jeweilige Organmitglieder und Mitarbeiter übernehmen gemäß der Angebotsunterlage Verantwortung für steuerliche Auswirkungen oder Verbindlichkeiten, die infolge der Annahme des Angebots entstehen. Die Angebotsunterlage enthält keine Angaben über eine Besteuerung im Ausland.



In Ziffer 1.7 der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass das Angebot von allen in- und ausländischen ISRA-Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden kann. Allerdings kann die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen. ISRA-Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten in den Besitz dieser Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten unterliegen, wird empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. ISRA übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

## **2. INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT**

### **2.1 Grundlagen der Gesellschaft**

Die ISRA ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Darmstadt, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Darmstadt unter HRB 7722. Die Hauptverwaltung der Gesellschaft befindet sich in der Industriestraße 14, 64297 Darmstadt, Deutschland.

Satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist die Entwicklung, das Marketing, der Einsatz und der Vertrieb von Produkten, Systemen, Anlagen und Dienstleistungen auf den Gebieten der Bildverarbeitungs-, Automatisierungs-, Software- und Robotertechnologie.

Gemäß ihrer Satzung kann die Gesellschaft alle Geschäfte betreiben, die den Gegenstand des Unternehmens zu fördern geeignet sind. Die Gesellschaft kann sich im In- und Ausland auch an anderen Unternehmen beteiligen, sie erwerben, sie veräußern, die Geschäftsführung für diese übernehmen, Zweigniederlassungen errichten und mit anderen Unternehmen Unternehmensverträge schließen. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, ganz oder teilweise unter ihrer Leitung zusammenfassen oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken. Sie kann ihre Tätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen ausüben oder ihren Betrieb ganz oder teilweise in verbundene Unternehmen ausgliedern.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft beginnt am 1. Oktober eines jeden Jahres und endet am 30. September des darauffolgenden Jahres.

Die ISRA-Aktien (ISIN DE 0005488100 / WKN 548810) sind an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des Regulierten Marktes mit zusätzlichen Folgepflichten (*Prime Standard*) notiert. Darüber hinaus werden die ISRA-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA®, im Second Regulated Market der Börse in Berlin sowie im Freiverkehr der Börsen in Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart sowie über Tradegate Exchange in Berlin gehandelt. Die ISRA-Aktie ist gegenwärtig im Index SDAX enthalten.

### **2.2 Mit der Gesellschaft gemeinsam handelnde Personen**

Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der Gesellschaft ist dieser Stellungnahme als **Anlage 2.2** beigefügt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als mit der Gesellschaft und untereinander gemeinsam handelnde Personen.

## 2.3 Kapitalstruktur der Gesellschaft

### (a) Grundkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme EUR 21.914.444,00 und ist eingeteilt in 21.914.444 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien.

### (b) Genehmigtes Kapital

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung der Gesellschaft ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 16. März 2020 nach teilweiser Nutzung dieser Ermächtigung in Höhe von EUR 8.244 um bis zu EUR 10.944.856,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Den Aktionären ist dabei ein Bezugsrecht einzuräumen. Die neuen Aktien können gemäß § 186 Abs. 5 Aktiengesetz (**AktG**) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen ganz oder teilweise auszuschließen: (a) zum Ausgleich von Spitzenbeträgen, (b) soweit es erforderlich ist, um den Inhabern und/oder Gläubigern von Wandlungs- und/oder Optionsrechten bzw. den Schuldern von Wandlungspflichten aus Schuldverschreibungen, die die Gesellschaft gemäß der unter Punkt 9 der Tagesordnung der Hauptversammlung vom 17. März 2015 beschlossenen und gegebenenfalls durch Beschluss zu Punkt 9 der Tagesordnung der Hauptversammlung am 28. März 2018 angepassten Ermächtigung unmittelbar oder durch ein Konzernunternehmen begibt, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandlungs- und/oder Optionsrechte bzw. Erfüllung der Wandlungspflichten zustünde, (c) zur Gewährung von Aktien gegen Einbringung von Sacheinlagen, insbesondere im Rahmen von Zusammenschlüssen mit Unternehmen oder im Rahmen des Erwerbs von Unternehmen, Teilen von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen, und (d) wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrags durch den Vorstand nicht wesentlich im Sinne von §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 ausgegebenen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals EUR 2.190.620,00 oder – falls dieser Betrag geringer ist – 10 % des im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt. Auf diese Begrenzung auf EUR 2.190.620,00 bzw. 10 % des Grundkapitals ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie aufgrund einer zum 8. Juli 2015 geltenden bzw. an deren Stelle tretenden Ermächtigung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG i.V.m. § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts erfolgt. Ferner sind auf diese Begrenzung auf EUR 2.190.620,00 bzw. 10 % des Grundkapitals diejenigen Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandel- und / oder Optionsrecht ausgegeben sind bzw. ausgegeben werden, sofern die Schuldverschreibungen aufgrund einer zum 8. Juli 2015 geltenden bzw. an deren Stelle tretenden Ermächtigung in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Anzurechnen sind außerdem Aktien, die seit dem 17. März 2015 aus dem genehmigten Kapital gemäß § 203 Abs. 1 und Abs. 2 AktG i.V.m. § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Sofern danach Aktien aufgrund ihrer Ausgabe oder Veräußerung bzw. aufgrund einer Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen anzurechnen sind, die vor Eintragung der zu Punkt 8 lit. a) der Tagesordnung der Hauptversammlung vom 28. März 2018 beschlossenen Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in das Handelsregister erfolgt ist, sind die betreffenden Aktien fünffach anzurechnen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem genehmigten Kapital festzulegen.

Darüber hinaus enthält die Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17. März 2020 unter Tagesordnungspunkt 8 einen Beschlussvorschlag zur Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, dass der Vorstand ermächtigt wird, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 16. März 2025 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 6.574.333,20 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von neuen Stückaktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Den Aktionären ist dabei ein Bezugsrecht einzuräumen. Die neuen Aktien können gemäß § 186 Abs. 5 AktG mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen ganz oder teilweise auszuschließen: (a) zum Ausgleich von Spitzenbeträgen, (b) zur Gewährung von Aktien gegen Einbringung von Sacheinlagen, insbesondere im Rahmen von Zusammenschlüssen mit Unternehmen oder im Rahmen des Erwerbs von Unternehmen, Teilen von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen, (c) wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrags durch den Vorstand nicht wesentlich im Sinne von § 203 Abs. 1 und 2, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 ausgegebenen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals EUR 2.191.444,40 oder – falls dieser Betrag geringer ist – 10 % des im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt. Beim Gebrauch dieser Ermächtigung unter Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ist der Ausschluss des Bezugsrechts auf Grund anderer Ermächtigungen nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu berücksichtigen.

Jedoch darf der auf neue Aktien, für die das Bezugsrecht aufgrund dieser Ermächtigungen ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag am Grundkapital zusammen mit dem anteiligen Betrag am Grundkapital, der auf eigene Aktien entfällt oder auf den sich Wandlungs- und/oder Optionsrechte bzw. -pflichten aus Schuldverschreibungen beziehen, die nach Beginn des 17. März 2020 unter Bezugsrechtsausschluss veräußert bzw. ausgegeben worden sind, 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten; maßgeblich ist entweder das zum 17. März 2020, das zum Zeitpunkt der Eintragung der Ermächtigung oder das zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien vorhandene Grundkapital, wobei auf denjenigen der drei genannten Zeitpunkte abzustellen ist, zu dem der Grundkapitalbetrag am geringsten ist. Als Bezugsrechtsausschluss ist es auch anzusehen, wenn die Veräußerung bzw. Ausgabe in entsprechender oder sinngemäßer Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem genehmigten Kapital festzulegen.

(c) **Bedingtes Kapital II**

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung der Gesellschaft ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 10.453.100,00 durch Ausgabe von bis zu 10.453.100 auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger (zusammen: Inhaber) von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch Hauptversammlungsbeschluss der Gesellschaft vom 17. März 2015 in ihrer ursprünglichen Fassung oder in ihrer durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28. März 2018 geänderten Fassung bis zum 16. März 2020 ausgegeben werden, von ihren Wandlungs- bzw.

Optionsrechten Gebrauch machen oder wie die zur Wandlung verpflichteten Inhaber ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen und in diesen Fällen nicht andere Erfüllungsformen eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe der vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlüsse jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil.

(d) Eigene Aktien

Durch Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 28. März 2018 wurde der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, eigene Aktien der Gesellschaft im Umfang von bis zu insgesamt EUR 2.190.620,00 des Grundkapitals zu erwerben. Zu keinem Zeitpunkt betragen die von der ISRA erworbenen oder ihr nach §§ 71a ff. AktG zugerechneten Aktien zusammen mit anderen von ihr gehaltenen eigenen Aktien mehr als 10 % des Grundkapitals. Die Ermächtigung gilt bis zum 16. März 2020.

Der Vorstand hat zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme von dieser Ermächtigung in Höhe von 27.700 Aktien Gebrauch gemacht. Er beabsichtigt von dieser Ermächtigung bis zum Ablauf der Annahmefrist keinen weiteren Gebrauch zu machen.

Darüber hinaus enthält die Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17. März 2020 einen Beschlussvorschlag unter Tagesordnungspunkt 7 über eine neue Ermächtigung des Vorstands zum Erwerb eigener Aktien. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Vorstand zu ermächtigen, bis zum 16. März 2025 eigene Aktien der Gesellschaft in Höhe von bis zu 10 % des bei der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals zu erwerben.

## **2.4 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats**

Der Vorstand besteht derzeit aus folgenden Personen: Enis Ersü (Vorstandsvorsitzender), Hans Jürgen Christ (stellvertretender Vorsitzender), Dr. Johannes Giet und Sandra Cameron.

Gemäß § 9 Abs. 1 Satz 1 der Satzung der Gesellschaft besteht der Aufsichtsrat aus sechs Mitgliedern. Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus folgenden Personen: Dr.-Ing. h. c. Heribert J. Wiedenhuus (Aufsichtsratsvorsitzender), Prof. Dr. rer. nat. Dipl.-Ing. Henning Tolle, Dr. Burkhard Bonsels, Stefan Müller, Susanne Wiegand und Dr. Hans-Peter Sollinger.

## **2.5 Überblick über die Geschäftstätigkeit der ISRA-Gruppe**

Die ISRA ist die Muttergesellschaft der in Anlage 2.2 aufgeführten Tochtergesellschaften. Die ISRA ist ein Anbieter für Oberflächeninspektionssysteme sowie für Bildverarbeitungssysteme, mit Spezialisierung im Bereich 3D Machine Vision, insbesondere für das 3D Robotersehen und 3D Präzisionsmetrologie. Die Geschäftstätigkeit der ISRA-Gruppe teilt sich in die Segmente Industrial Automation und Surface Vision ein.

Das Angebotsspektrum umfasst zum einen anwendungsspezifische Produkte. Mit diesen Produkten adressiert die ISRA-Gruppe auf Basis modularer Hardware und Software Anwendungen z.B. für die automatisierte optische Qualitätssicherung in der Glas-, Papier-, Druck-, Solar-, Kunststoffbahnwaren- und Hochleistungswerkstoff- sowie der Metallindustrie bzw. zur flexiblen Automatisierung von Industrierobotern für präzise Montage- oder Greifprozesse sowie Inline-Vermessung und Qualitätskontrollen bei der Automobilproduktion.

Zum anderen bietet die ISRA-Gruppe ein Portfolio aus generischen Standard-Produkten, die für eine breitere Anwendung in verschiedensten Zielmärkten konzipiert sind. Diese Standard-Produkte bündeln das Technologie-Know-how und zeichnen sich durch leichte Integrierbarkeit und Bedienbarkeit aus. Beispiele sind u.a. das Bin Picking – das automatisierte Entleeren von Schüttgutcontainern mithilfe von Robotern – oder die hochpräzise Vermessung von Form und Oberfläche unterschiedlichster Bauteile mit spiegelnden Oberflächen. Der Vertrieb richtet sich hier an Distributoren, Integratoren und OEMs.

## 2.6 Aktionärsstruktur

Nach den Stimmrechtsmitteilungen, die der Gesellschaft nach §§ 33 ff. Wertpapierhandelsgesetz (**WpHG**) zugegangen sind, halten folgende Aktionäre unmittelbar oder mittelbar 3 % oder mehr der Stimmrechte an der Gesellschaft:

- EVWB GmbH & Co. KG;
- Groupama Asset Management S.A.;
- Atlas Copco Germany Holding AG;
- Vision GbR;
- Morgan Stanley;
- Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV.

Die letzte WpHG-Stimmrechtsmitteilung ist der Gesellschaft am 9. März 2020 zugegangen. Auf der Grundlage der gemäß WpHG gemeldeten Bestände befinden sich ca. 47,75 % aller ISRA-Aktien im Streubesitz (*free float*).

Darüber hinaus hat die Bieterin am 9. März 2020 eine Mitteilung gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG veröffentlicht, der zufolge sie 1.000.000 ISRA-Aktien (ca. 4,56 % des Grundkapitals und der Stimmrechte) außerhalb des Angebotsverfahrens erworben hat. Addiert man dieses Aktienpaket mit den gemäß WpHG gemeldeten Beständen, befinden sich nur noch 43,19 % aller ISRA-Aktien im Streubesitz.

## 2.7 Zusammengefasste Finanz- und sonstige Unternehmensdaten

Wie im Geschäftsbericht 2018/2019 dargestellt, betrug der Nettoumsatz der ISRA-Gruppe im Geschäftsjahr 2018/2019 EUR 153,9 Mio. (2017/2018: EUR 152,5 Mio.). Im Segment Industrial Automation beliefen sich die Umsätze auf EUR 39,1 Mio. oder 25,4 % (2017/2018: EUR 39,8 Mio. oder 26,1 %) und im Segment Surface Vision auf EUR 114,8 Mio. oder 74,6 % (2017/2018: EUR 112,7 Mio. oder 73,9 %). Der konsolidierte Reingewinn im Geschäftsjahr 2018/2019 betrug EUR 22,6 Mio. (2017/2018: EUR 23,3 Mio.).

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2019/2020 erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von 33,1 Millionen Euro (Q1 2018/2019: 34,2 Millionen Euro). Mit einem moderaten Rückgang um drei Prozent im Vergleich zu den starken Vorjahreszahlen sieht die Gesellschaft bereits eine Erholung im Vergleich zum letzten Quartal des Geschäftsjahres 2018/2019. Einige der für das vierte Quartal erwarteten Aufträge wurden in den letzten Wochen des ersten Quartals 2019/2020 abgeschlossen, weitere erst zu Beginn des Q2 2019/2020; bis heute sind – teilweise auch größere – Aufträge nach wie vor im Abschlussprozess. Allerdings wird die Auftragseingangsdynamik insbesondere aus Asien in den nächsten Monaten maßgeblich vom Ausmaß der Einflüsse des Corona-Virus abhängen.

Zum 30. September 2019 beschäftigte die ISRA-Gruppe 861 Vollzeitkräfte (ohne Praktikanten, Auszubildende, Aushilfen, Werkstudenten, Leiharbeitnehmer und freie Mitarbeiter).

Weitere Finanzinformationen sind auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.isravision.com](http://www.isravision.com)) unter "Investor Relations" einsehbar.

### 3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN

Die folgenden Informationen hat die Bieterin, soweit nicht anders angegeben, in der Angebotsunterlage veröffentlicht. Diese Informationen konnten von Vorstand und Aufsichtsrat nicht bzw. nicht vollständig überprüft werden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen für ihre Richtigkeit daher keine Gewähr.

#### 3.1 Rechtliche Grundlagen der Bieterin und Kapitalverhältnisse

Die Angebotsunterlage enthält bezüglich der rechtlichen Grundlagen und der Kapitalverhältnisse der Bieterin unter Ziffer 5.1 die folgenden Angaben:

Die Bieterin, die Atlas Copco Germany Holding AG, ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Essen, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 30601. Die Geschäftsadresse der Bieterin lautet: Langemarckstraße 35, 45141 Essen, Deutschland. Das Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 50.000,00. Die Bieterin wurde am 17. Januar 2019 gegründet und am 17. April 2019 in das Handelsregister eingetragen. Unternehmensgegenstand der Bieterin ist der Erwerb, das Halten sowie die Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen sowie das Ausüben einer Management Holding-Funktion.

Das Geschäftsjahr der Bieterin ist das Kalenderjahr.

Alleiniges Mitglied des Vorstands der Bieterin ist Hendrikus Gerardus Brouwer. Mitglieder des Aufsichtsrats sind Kurt Vandingenen (Aufsichtsratsvorsitzender), Martina Brüninghaus (stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende) und Sarah Timme.

Die Bieterin hält derzeit keine Anteile an anderen Unternehmen (außer den von der Bieterin gehaltenen ISRA-Aktien wie in Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme und Ziffer 5.5 der Angebotsunterlage näher beschrieben). Sie beschäftigt keine Arbeitnehmer.

#### 3.2 Gesellschafterstruktur der Bieterin

Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage enthält eine nähere Beschreibung der Gesellschafterstruktur der Bieterin, d.h. eine Beschreibung der Gesellschaften, die unmittelbar oder mittelbar an der Bieterin beteiligt sind. Diese kann wie folgt zusammengefasst werden:

Die einzige Aktionärin, die 100 % an der Bieterin hält, ist die Atlas Copco AB (publ.), eine schwedische Aktiengesellschaft, mit Sitz in Nacka, Schweden, eingetragen im schwedischen Handelsregister (*Bolagsverket*) unter der Registernummer 556014-2720 (die **Atlas Copco**, zusammen mit ihren direkten und indirekten Tochtergesellschaften die **Atlas-Gruppe**).

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage betrug das Grundkapital der Atlas Copco SEK 786.008.190,00 und war eingeteilt in 1.229.613.104 Aktien, wie in Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage dargestellt. Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft haben keine Erkenntnisse darüber, dass sich dies bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Stellungnahme geändert hätte. Die Aktien sind an der Nasdaq Stockholm notiert (A-Aktien: ISIN SE0011166610, B-Aktien: ISIN SE0011166628). Jede A-Aktie gewährt ihrem Inhaber eine Stimme. Jede B-Aktie gewährt ihrem Inhaber eine 1/10-Stimme. Größter Aktionär der Atlas Copco ist die Investor AB mit einem Anteil von 22,34 % der Stimmrechte und 16,90 % des Grundkapitals.

#### 3.3 Verwaltungsrat der Atlas Copco

Der Verwaltungsrat der Atlas Copco besteht aktuell aus den folgenden Personen: Hans Stråberg (Vorsitzender), Mats Rahmström (Präsident und CEO), Gunilla Berg, Mikael Bergstedt, Staffan

Bohman, Tina Donikowski, Johan Forssell, Benny Larsson, Sabine Neuß, Anders Ullberg, Peter Wallenberg Jr., Jan Larsson (Stellvertreter) und Olle Magnusson (Stellvertreter).

### 3.4 Überblick über die Geschäftstätigkeit der Atlas-Gruppe

Ausweislich Ziffer 5.3 der Angebotsunterlage ist die Atlas-Gruppe ein weltweit führender Anbieter von nachhaltigen Produktivitätslösungen und entwickelt Produkte und Dienstleistungen mit Schwerpunkt auf Produktivität, Energieeffizienz, Sicherheit und Ergonomie. Die Atlas-Gruppe ist weltweit in mehr als 180 Ländern vertreten. Im Geschäftsjahr 2019 erwirtschaftete die Atlas-Gruppe einen Umsatz von ca. SEK 104 Milliarden (ca. EUR 10 Milliarden) und einen Nettogewinn von ca. SEK 17 Milliarden (ca. EUR 1,6 Milliarden). Sie beschäftigte zum Jahresende 2019 ca. 39.000 Mitarbeiter.

Die Atlas-Gruppe hat vier Geschäftsbereiche: Kompressortechnik, Vakuumtechnik, Industrietechnik und Bautechnik.

(a) Kompressortechnik

Der Geschäftsbereich Kompressortechnik bietet Industriekompressoren, Druckluftlösungen und Gaslösungen, Gas- und Prozesskompressoren und Expander, Luft- und Gasaufbereitungsanlagen sowie Luftmanagementsysteme an. Der Geschäftsbereich verfügt über ein globales Servicenetzwerk und entwickelt Innovationen für nachhaltige Produktivität in der Fertigungs-, Öl- und Gas- sowie der Prozessindustrie.

(b) Vakuumtechnik

Der Geschäftsbereich Vakuumtechnik bietet Vakuumprodukte, Abgasmanagementsysteme, Ventile und verwandte Produkte an. Die wichtigsten Märkte, die bedient werden, sind Halbleiter und Forschung sowie eine breite Palette von Industriesegmenten, einschließlich der chemischen Prozessindustrie, der Lebensmittelverpackung und der Papierverarbeitung. Der Geschäftsbereich verfügt über ein globales Servicenetzwerk und führt Innovationen für eine nachhaltige Produktivität durch, um die Leistung seiner Kunden weiter zu verbessern.

(c) Industrietechnik

Der Geschäftsbereich Industrietechnik bietet über ein globales Netzwerk industrielle Elektrowerkzeuge und Montagelösungen, einschließlich Abdichten, Verschrauben, Nieten, Kleben, Qualitätssicherungsprodukte, Materialabtrag, Software und Service an. Der Geschäftsbereich entwickelt Innovationen für nachhaltige Produktivität für Kunden aus den Bereichen Automotive und allgemeine Industrien, Instandhaltungs- und Fahrzeugserviceindustrien.

(d) Bautechnik

Der Geschäftsbereich Bautechnik bietet Luft-, Energie- und Stromlösungen durch Produkte wie mobile Kompressoren, Pumpen, Lichtmasten und Generatoren sowie eine Reihe ergänzender Produkte an. Darüber hinaus bietet er Spezialvermietungen und Dienstleistungen über ein spezialisiertes, globales Netzwerk an. Geleitet von einem zukunftsweisenden Innovationsansatz bietet Bautechnik nachhaltige Produktivitätslösungen für verschiedene Branchen, darunter Bauwesen, Fertigung, Öl und Gas sowie Erkundungsbohrungen an.

### **3.5 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen**

Bezüglich der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 5.4 folgende Angaben:

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage kontrolliert Atlas Copco die Bieterin und gilt damit nach § 2 Abs. 5 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person. Die in Anlage 1 der Angebotsunterlage genannten weiteren Tochterunternehmen der Atlas Copco sind keine Gesellschaften, welche die Bieterin im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG kontrollieren.

Darüber hinaus gibt es keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

### **3.6 Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene ISRA-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten**

Bezüglich gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltener ISRA-Aktien enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 5.5 folgende Angaben:

Die Bieterin hält 1.988.665 ISRA-Aktien, d.h. ca. 9,07 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft. Die von der Bieterin gehaltenen ISRA-Aktien werden gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG der Atlas Copco zugerechnet.

Des Weiteren hält die Bieterin unmittelbar Finanzinstrumente im Sinne von § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG, die sich auf 6.306.530 ISRA-Aktien beziehen (entspricht ca. 28,78 % des Grundkapitals und der Stimmrechte) auf der Grundlage der unwiderruflichen Andienungsvereinbarungen, die unter Ziffer 5.6 der Angebotsunterlage näher beschrieben sind. Diese Finanzinstrumente werden auch mittelbar von der Atlas Copco gehalten.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage beträgt somit die Gesamtzahl der ISRA-Aktien, die von der Bieterin und Atlas Copco unmittelbar oder mittelbar gehalten werden bzw. auf die sich von der Bieterin und Atlas Copco unmittelbar oder mittelbar gehaltene Finanzinstrumente beziehen, 8.295.195 ISRA-Aktien (entspricht rund 37,85 % des Grundkapitals und der Stimmrechte).

Darüber hinaus halten weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ISRA-Aktien. Ihnen sind keine weiteren Stimmrechte gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen. Sie halten auch weder unmittelbar noch mittelbar weitere Instrumente oder Stimmrechtsanteile gemäß § 38 oder § 39 WpHG in Bezug auf die Gesellschaft.

Am 9. März 2020, d. h. nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, hat die Bieterin eine Mitteilung gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG veröffentlicht, der zufolge die Bieterin außerhalb des Angebotsverfahrens 1.000.000 ISRA-Aktien erworben hat. Dies entspricht 4,56 % des Grundkapitals der Gesellschaft. Demnach beträgt die Gesamtzahl der ISRA-Aktien, die von der Bieterin und Atlas Copco unmittelbar oder mittelbar gehalten werden bzw. auf die sich von der Bieterin und Atlas Copco unmittelbar oder mittelbar gehaltene Finanzinstrumente beziehen, 9.295.195 ISRA-Aktien (entspricht rund 42,42 % des Grundkapitals und der Stimmrechte).

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft haben keine Erkenntnisse darüber, dass sich dies bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Stellungnahme noch weiter geändert hätte.



### 3.7 Angaben zu Wertpapiererwerben

Bezüglich Wertpapiererwerben enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 5.7 folgende Angaben:

In den sechs Monaten vor dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG bis zum Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d.h. dem 28. Februar 2020, hat die Bieterin 1.988.665 ISRA-Aktien, d.h. ca. 9,07 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft, erworben. Nähere Angaben zu den durchgeführten Erwerben durch die Bieterin ergeben sich aus Anlage 2 der Angebotsunterlage.

Mit Ausnahme dieser Geschäfte haben in den sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG bis zum Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d. h. dem 28. Februar 2020, weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen ISRA-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von ISRA-Aktien geschlossen.

Am 9. März 2020, d. h. nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, hat die Bieterin eine Mitteilung gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG veröffentlicht, der zufolge die Bieterin außerhalb des Angebotsverfahrens 1.000.000 ISRA-Aktien erworben hat. Dies entspricht 4,56 % des Grundkapitals der Gesellschaft.

### 3.8 Etwaige künftige Erwerbe von ISRA-Aktien

In Ziffer 5.8 der Angebotsunterlage gibt die Bieterin an, sich vorzubehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen direkt oder indirekt ISRA-Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich zu erwerben, wobei derartige Erwerbe oder Vereinbarungen zum Erwerb von ISRA-Aktien außerhalb der Vereinigten Staaten und im Einklang mit dem anwendbaren Recht durchgeführt werden.

Soweit solche Erwerbe erfolgen sollten, wird dies ausweislich Ziffer 5.8 der Angebotsunterlage unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen ISRA-Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet unter <http://www.technology-offer.com> veröffentlicht.

### 3.9 Unwiderrufliche Andienungsvereinbarungen

Die Bieterin hat jeweils am 10. Februar 2020 (i) mit der EVWB GmbH & Co. KG (die **Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung I**), (ii) mit der Vision GbR (die **Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung II**), (iii) mit Prof. Dr. rer. nat. Dipl.-Ing. Henning Tolle (die **Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung III**) sowie (iv) mit Dr. Burkhard Bonsels (die **Unwiderrufliche Andienungsvereinbarung IV**) jeweils eine unwiderrufliche Andienungsvereinbarung abgeschlossen (alle zusammen, die **Unwiderruflichen Andienungsvereinbarungen**), in denen sich die vorgenannten Aktionäre jeweils verpflichtet haben, das Angebot zum Angebotspreis für alle von ihnen gehaltenen ISRA-Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage innerhalb von zehn Werktagen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage anzunehmen. EVWB GmbH & Co. KG hält 5.309.125 ISRA-Aktien (entsprechend ca. 24,23 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ISRA). Vision GbR hält 931.385 ISRA-Aktien (entsprechend ca. 4,25 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ISRA). Herr Prof. Dr. rer. nat. Dipl.-Ing. Henning Tolle hält 11.020 ISRA-Aktien (entsprechend ca. 0,05 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ISRA). Dr. Burkhard Bonsels hält 55.000 ISRA-Aktien (entsprechend ca. 0,25 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ISRA). Die Gesamtzahl der im Rahmen der Unwiderruflichen Andienungsvereinbarungen anzudienenden ISRA-

Aktien beträgt 6.306.530 (entsprechend ca. 28,78 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ISRA).

Ferner wurde in den Unwiderruflichen Andienungsvereinbarungen vereinbart, dass ein mögliches Rücktrittsrecht des jeweiligen Aktionärs gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG im Fall einer Änderung des Angebots und gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG im Fall eines konkurrierenden Angebots ausgeschlossen ist.

In der Unwiderruflichen Andienungsvereinbarung I hat sich die Bieterin verpflichtet, im Falle einer Weiterveräußerung von ISRA-Aktien durch die Bieterin zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis innerhalb eines Zeitraums von zwei Jahren nach der Abwicklung des Angebots eine freiwillige Nachbesserung an alle ISRA-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, zu gewähren (zu weiteren Einzelheiten siehe Ziffer 9.1 dieser Stellungnahme).

#### **4. BUSINESS COMBINATION AGREEMENT**

Am 10. Februar 2020 haben die ISRA, die Bieterin und die Atlas Copco das BCA abgeschlossen, das die wesentlichen Bestimmungen und Bedingungen des Angebots sowie die wesentlichen Vereinbarungen in Bezug auf das Angebot und die zukünftige Zusammenarbeit zwischen der Gesellschaft und der Atlas Copco (die **Partnerschaft**) enthält. Die wesentlichen Regelungen des BCA können wie folgt zusammengefasst werden:

##### **4.1 Wesentliche Konditionen des Angebots**

Im BCA hat sich die Bieterin verpflichtet, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für den Erwerb aller ISRA-Aktien mit der in Ziffer 4.2 der Angebotsunterlage dargestellten Gegenleistung in bar und zu den in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage beschriebenen Angebotsbedingungen abzugeben.

##### **4.2 Unterstützung des Angebots**

Die Gesellschaft wird sich nach besten Kräften angemessen bemühen sicherzustellen, dass Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft eine Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG abgeben, in der sie unter anderem und unter den sogleich erläuterten Bedingungen (i) erklären, dass das Angebot im besten Interesse der Gesellschaft liegt und der von der Bieterin gebotene Angebotspreis angemessen ist, und (ii) vorbehaltlich geltenden Rechts und ihrer Organpflichten nach sorgfältiger und gründlicher Durchsicht und Analyse der Angebotsunterlage das Angebot unterstützen und den ISRA-Aktionären empfehlen, das Angebot anzunehmen. Die Gesellschaft hat sich ferner verpflichtet, keine Maßnahmen zu ergreifen, die das Angebot vereiteln oder verzögern könnten. Darüber hinaus hat sie sich verpflichtet, kein konkurrierendes Angebot einzuholen.

Diese Verpflichtung zur Unterstützung und Empfehlung steht unter bestimmten, im BCA festgelegten Voraussetzungen. Falls ein konkurrierendes Angebot gemäß § 10 Abs. 1 und Abs. 3 WpÜG angekündigt wird, das eine den Angebotspreis übersteigende Gegenleistung vorsieht und der Vorstand und der Aufsichtsrat im Einklang mit ihren jeweiligen Organpflichten feststellen, dass das konkurrierende Angebot im besten Interesse der Gesellschaft und für die Gesellschaft und ihre Aktionäre vorteilhafter ist, als das Angebot der Bieterin (das **Vorzugswürdige Angebot**), ist die Gesellschaft nicht verpflichtet, das Angebot der Bieterin zu unterstützen. Dies gilt nicht, wenn die Bieterin von ihrem Recht Gebrauch macht, das Angebot durch Anpassung an die Bedingungen des Vorzugswürdigen Angebots oder durch Festlegung von Bedingungen, die für die Gesellschaft und ihre Aktionäre vorteilhafter sind als das Vorzugswürdige Angebot, zu ändern.

Die Parteien des BCA haben sich auch darauf verständigt, in allen wesentlichen Belangen im Zusammenhang mit dem Angebot zusammenzuarbeiten, insbesondere in Bezug auf die Fusionskontrolle und andere behördliche Genehmigungen.

#### **4.3 Zukünftige Zusammenarbeit und Verpflichtungen der Bieterin**

Die Parteien des BCA haben sich auf die Grundlagen der geplanten Zusammenarbeit zwischen Atlas Copco und der Gesellschaft geeinigt. Im BCA erklären die Atlas Copco und die Bieterin, dass sie die aktuelle Strategie und die strategischen Initiativen und Wachstumsprojekte der ISRA, sowie den Ausbau des Geschäfts und die aktuelle Buy-and-Build-Strategie der ISRA unterstützen. Die Parteien des BCA haben vereinbart, einen aus Repräsentanten aller Parteien bestehenden Ausschuss einzurichten, in dem Herr Enis Ersü in seiner Eigenschaft als Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft den Vorsitz übernehmen soll. Der Ausschuss wird die Strategie für die Gesellschaft und die Partnerschaft mit Atlas Copco abstimmen, wobei die Festlegung der Geschäftsstrategie der ISRA in Bezug auf alle Bereiche, in denen ISRA tätig ist, in der Verantwortung des Vorstands der ISRA verbleibt.

#### **4.4 Laufzeit des BCA und Vertragsänderungen**

Das BCA hat eine feste Laufzeit bis zum 31. Dezember 2022. Bestimmte Regelungen des BCA gelten jedoch für einen längeren Zeitraum. Hierzu zählen Regelungen (i) zu wesentlichen Vermögensgegenständen, Marken und Firmennamen der Gesellschaft und ihrer Tochterunternehmen (feste Laufzeit von fünf bzw. zehn Jahren ab Vollzug des Angebots) und (ii) zum eingetragenen Firmensitz und Hauptsitz der Gesellschaft (feste Laufzeit von fünfzehn Jahren ab Vollzug des Angebots). Darüber hinaus räumt das BCA den Parteien unter bestimmten Umständen Kündigungsrechte ein.

Die Parteien haben außerdem im BCA vereinbart, dass das BCA nur mit schriftlicher Zustimmung von Herrn Enis Ersü geändert oder, außer im Falle der vereinbarten Kündigungsrechte, gekündigt werden kann.

#### **4.5 Einhaltung gesetzlicher Beschränkungen**

Alle Rechte und Pflichten einer Partei des BCA sowie des Vorstands und des Aufsichtsrates der ISRA im Rahmen des BCA gelten nur, wenn und soweit diese Rechte und Pflichten im Einklang mit den Bestimmungen des anwendbaren Rechts sind und nicht gegen diese verstoßen, insbesondere die Pflicht der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder, ihre Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber der ISRA, einschließlich ihrer Pflichten nach den §§ 76, 93 und 116 AktG, zu beachten. Keine Partei und kein Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats der ISRA ist verpflichtet, Maßnahmen zu ergreifen oder Handlungen vorzunehmen oder Handlungen oder Maßnahmen zu unterlassen, soweit diese Maßnahmen oder Handlungen oder deren Unterlassung nicht im besten Interesse der ISRA liegen.

### **5. INFORMATIONEN ÜBER DAS ANGEBOT**

#### **5.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage**

Nachfolgend werden einige ausgewählte Informationen aus der Angebotsunterlage der Bieterin dargestellt. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere Einzelheiten im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die ISRA-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die nachstehenden Informationen fassen lediglich die in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen zusammen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den

Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem ISRA-Aktionär obliegt es, die Angebotsunterlage in eigener Verantwortung zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn sinnvollen Maßnahmen zu ergreifen. Die Angebotsunterlage ist im Internet unter der Adresse <http://www.technology-offer.com> sowie durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger veröffentlicht. Kostenlose Exemplare werden zur Ausgabe bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Fax unter +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an [frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com](mailto:frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com)) bereitgehalten. Einzelheiten sind der Angebotsunterlage zu entnehmen.

## 5.2 Durchführung des Angebots

Das Angebot wird als freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland, insbesondere nach dem WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (**WpÜG-AngebotsVO**) durchgeführt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben keine eigene Überprüfung des Angebots im Hinblick auf die Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen Vorschriften vorgenommen.

## 5.3 Gegenstand des Angebots und Angebotspreis

Vorbehaltlich der Bestimmungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin an, alle nicht unmittelbar von ihr gehaltenen ISRA-Aktien (ISIN DE 0005488100 / WKN 548810), mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je ISRA-Aktie und jeweils mit allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechten, gegen eine Geldleistung in Höhe von

**EUR 50,00 je ISRA-Aktie (Angebotspreis)**

zu erwerben.

Neben der Gegenleistung in Höhe von EUR 50,00, die den ISRA-Aktionären von der Bieterin gezahlt werden wird, wird den ISRA-Aktionären von der Gesellschaft die Dividende für das Geschäftsjahr 2018/2019 zufließen, über die die ordentliche Hauptversammlung 2020 am 17. März 2020 beschließen wird. Vorstand und Aufsichtsrat haben der Hauptversammlung vorgeschlagen, eine Dividende in Höhe von EUR 0,18 pro Aktie zu beschließen. Das Angebot steht unter der Bedingung, dass die Hauptversammlung keine höhere Dividende beschließt.

## 5.4 Annahmefrist

### (a) Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots hat (einschließlich etwaiger Verlängerungen – siehe hierzu näher sogleich – die **Annahmefrist**) mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 28. Februar 2020 begonnen und endet am 8. April 2020, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York). Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist für die Annahme des Angebots jeweils automatisch wie folgt:

- Ändert die Bieterin das Angebot gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist, so verlängert sich die Annahmefrist um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), also bis zum 22. April 2020, 24:00 Uhr (Ortszeit

Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York). Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.

- Gibt ein Dritter während der Annahmefrist ein konkurrierendes Angebot (das **Konkurrierende Angebot**) (vgl. § 22 Abs. 1 WpÜG) ab, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des Angebots nach dem Ablauf der Frist für die Annahme des Konkurrierenden Angebots, falls die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Frist für die Annahme des Konkurrierenden Angebots abläuft (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Das gilt auch, falls das Konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Gesellschaft einberufen, so verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 3 WpÜG auf zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist liefere dann bis zum 8. Mai 2020, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Fall einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines Konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 15.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

(b) Weitere Annahmefrist

ISRA-Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG auch noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG (die **Weitere Annahmefrist**) – d.h. nach Ablauf der Annahmefrist – annehmen, sofern nicht eine der in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage dargelegten Angebotsbedingungen bis zum Ende der Annahmefrist endgültig ausgefallen ist und auf diese auch nicht bis zum letzten Werktag vor Ablauf der Annahmefrist wirksam verzichtet wurde. Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden, sofern nicht ein Andienungsrecht nach § 39c WpÜG besteht (siehe dazu Ziffer 14(h) der Angebotsunterlage). Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist, wie unter Ziffer 4.5 der Angebotsunterlage erläutert, beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 16. April 2020 und endet am 29. April 2020, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

## 5.5 Angebotsbedingungen

Das Angebot und die durch seine Annahme zustande kommenden Verträge stehen unter bestimmten Bedingungen (die **Angebotsbedingungen**), die in den Ziffern 10.1.1 bis 10.1.5 der Angebotsunterlage im Einzelnen dargestellt sind. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass diese Angebotsbedingungen dem im Rahmen solcher Transaktionen Angemessenen entsprechen und berechnete Interessen der Bieterin und der Gesellschaft angemessen berücksichtigen.

Wie unter Ziffer 10.2 der Angebotsunterlage dargestellt, kann die Bieterin bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist – soweit zulässig – nach § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG auf alle oder einzelne Angebotsbedingungen verzichten, sofern die jeweilige Angebotsbedingung nicht endgültig ausgefallen ist. Angebotsbedingungen, auf welche die Bieterin wirksam verzichtet hat, gelten für die Zwecke des Angebots als eingetreten.

Wenn die in den Ziffern 10.1.1 bis 10.1.5 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen entweder bis zu dem jeweils geltenden Zeitpunkt nicht eingetreten oder vor dem jeweiligen

Zeitpunkt endgültig ausgefallen sind und die Bieterin nicht vorher wirksam auf sie verzichtet hat, erlischt das Angebot. Weitere Einzelheiten im Hinblick auf einen etwaigen Ausfall von Angebotsbedingungen werden unter Ziffer 10.2 der Angebotsunterlage näher erläutert.

## 5.6 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren

### (a) Fusionskontrollverfahren

Die Bieterin führt unter Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage aus, dass der Erwerb von ISRA-Aktien im Rahmen des Angebots (die **Transaktion**) der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das deutsche Bundeskartellamt und die zuständigen Behörden in Österreich bedarf.

Die Transaktion bedarf der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das Bundeskartellamt (**BKartA**) gemäß §§ 35 ff. Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (**GW**B). Das BKartA muss innerhalb eines Monats nach Erhalt der vollständigen Mitteilung entscheiden, ob es eine eingehende Untersuchung einleitet (Phase I). Die Transaktion wird durch das BKartA genehmigt oder gilt als genehmigt, wenn das BKartA der anmeldenden Partei nicht innerhalb eines Monats mitteilt, dass es beschlossen hat, eine eingehende Untersuchung einzuleiten. Das BKartA wird eine eingehende Untersuchung einleiten, wenn es eine weitere Untersuchung der Transaktion für notwendig hält (Phase II). Die Phase II kann unter bestimmten Umständen verlängert werden. Die Transaktion darf erst nach Freigabe vollzogen werden oder wenn sie nach Ablauf der maßgeblichen Wartefrist (ein Monat im Vorprüfverfahren bzw. vier Monate im Hauptprüfverfahren nach Eingang der vollständigen Anmeldung) als freigegeben gilt.

Weil sich die Geschäftsaktivitäten der ISRA und der Atlas-Gruppe ergänzen (und nicht überlappen), geht die Bieterin davon aus, dass das BKartA die geplante Transaktion innerhalb eines Monats genehmigen wird.

Die Bieterin hat die Transaktion beim BKartA am 13. Februar 2020 angemeldet. Die Freigabefrist endet daher am 13. März 2020, sofern es zu keiner Einleitung von Phase II kommt.

Die Transaktion bedarf der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch die österreichische Bundeswettbewerbsbehörde (**BWB**) und den österreichischen Bundeskartellanwalt (**BKANw**). Gemäß § 11 Abs. 1 des österreichischen Kartellgesetzes (**KartG**) müssen die BWB oder der BKANw innerhalb von vier Wochen nach Eingang einer vollständigen Anmeldung beim Oberlandesgericht Wien, dem gemäß § 58 Abs. 1 KartG für die Prüfung zuständigen Kartellgericht, eine eingehende Prüfung beantragen. Die Frist für die Einreichung eines Antrags auf eingehende Prüfung des Zusammenschlusses kann gemäß § 11 Abs. 1a KartG auf bis zu sechs Wochen verlängert werden. Falls bis zum Ablauf der Frist kein Antrag auf eingehende Prüfung gestellt wurde, wird das anmeldende Unternehmen darüber informiert und die Freigabe gilt als erteilt. Falls ein Antrag auf Prüfung gestellt wird, muss das Kartellgericht gemäß § 12 Abs. 1 KartG innerhalb von fünf Monaten nach Einreichung des Antrags (i) den Antrag zurückweisen, (ii) den Zusammenschluss untersagen oder (iii) den Zusammenschluss freigeben.

Weil sich die Geschäftsaktivitäten der ISRA und der Atlas-Gruppe ergänzen (und nicht überlappen), geht die Bieterin davon aus, dass die BWB und der BKANw die geplante Transaktion innerhalb von vier Wochen freigeben werden.

Die Bieterin hat die Transaktion bei der BWB und beim BKANw am 13. Februar 2020 angemeldet. Die Freigabefrist endet daher am 12. März 2020, sofern keine Prüfung durch das Kartellgericht angeordnet wird.

Die Bieterin wird versuchen, die Fusionskontrollverfahren vor Ablauf der Annahmefrist abzuschließen. Es ist jedoch nicht möglich, eine verbindliche Vorhersage über den Zeitpunkt des Abschlusses solcher Verfahren abzugeben.

Die Bieterin geht nicht davon aus, dass neben den vorstehend beschriebenen Fusionskontrollverfahren für die Transaktion weitere Kartellanmeldungen vor dem Zusammenschluss erforderlich sind. Soweit nach anderen anwendbaren ausländischen kartellrechtlichen Vorschriften weitere Kartellanmeldungen erforderlich sind, wird die Bieterin die Anmeldungen, soweit wie möglich, vornehmen.

(b) CFIUS

Die Transaktion wird durch das Committee of Foreign Investment in the United States (CFIUS) geprüft werden. Nach den für das CFIUS-Verfahren geltenden Vorschriften kann der Präsident der Vereinigten Staaten (der **Präsident**) auf Empfehlung von CFIUS Akquisitionen, Verschmelzungen oder Übernahmen von juristischen Personen, die zwischenstaatlichen Handel in den Vereinigten Staaten betreiben, durch ausländische Personen untersagen oder aussetzen. Zu einer Untersagung oder Aussetzung kann es kommen, wenn der Präsident der Ansicht ist, dass ausreichende Anhaltspunkte vorliegen, aufgrund derer er davon ausgehen kann, dass die vorgesehene Transaktion die nationale Sicherheit der Vereinigten Staaten zu gefährden droht und dass das anwendbare Recht keine adäquaten Befugnisse zum Schutz der nationalen Sicherheit der Vereinigten Staaten bietet. Alternativ kann CFIUS aufgrund der möglichen Auswirkung einer Transaktion bestehende Bedenken ausräumen, indem eine Vereinbarung über dahingehende Maßnahmen getroffen wird. Die Prüfung der Transaktion durch CFIUS ist vorliegend zwingend vorgeschrieben, da US-amerikanische Tochtergesellschaften der ISRA Anlagen mit kritischer Technologie montieren, installieren, in Betrieb nehmen und testen, die speziell für die Verwendung von Kunden entwickelt wurden, die Montagelinien in Industriebereichen betreiben, für die CFIUS Anmeldungen verpflichtend vorschreibt.

Nachdem CFIUS die gemeinsame Mitteilung zur Prüfung angenommen hat, wird eine Frist zur anfänglichen Prüfung ausgelöst, die 45 Kalendertage beträgt. Bei Ablauf dieser Prüffrist kann CFIUS die Transaktion freigeben oder die Parteien informieren, dass CFIUS in ein Prüfverfahren eingetreten ist, das 45 Kalendertage andauert. Kommt CFIUS während oder im Anschluss an dieses Prüfverfahren zu der Feststellung, dass keine ungelösten nationalen Sicherheitsbedenken bestehen, kann es die Transaktion freigeben. Gelangt CFIUS zu der Feststellung, dass ungelöste nationale Sicherheitsbedenken bestehen, kann es dem Präsidenten empfehlen, die Transaktion auszusetzen oder zu untersagen. Gelangt CFIUS zu keiner Entscheidung darüber, welche Empfehlung auszusprechen ist oder ist aus anderen Gründen der Ansicht, dass der Präsident diese Feststellung treffen soll, muss CFIUS dem Präsidenten einen Bericht übermitteln und die Bestimmung der Einordnung der Transaktion durch den Präsidenten beantragen. Dem Präsidenten stünden nach Erhalt des Berichts von CFIUS 15 Kalendertage zu, um Maßnahmen bezüglich der Transaktion zu ergreifen, wozu auch deren Aussetzung oder Untersagung zählen. Die Bieterin und die ISRA können während des Verfahrens die gemeinsame Mitteilung jederzeit mit Einverständnis von CFIUS freiwillig zurückziehen. Die Parteien können (i) die Mitteilung neu einreichen und eine neue Prüfungsfrist auslösen, damit zusätzliche Zeit zur Verfügung steht, um auf durch CFIUS vorgebrachte Bedenken einzugehen, oder (ii) die Transaktion aufgeben, falls die Bieterin feststellt, dass es ihr nicht möglich sein wird, die von CFIUS aufgeführten Bedenken hinsichtlich der nationalen Sicherheit auszuräumen.

Die Bieterin wird sich bemühen, das Verfahren bis Ende Juni 2020 abzuschließen. Es ist jedoch nicht möglich, eine verbindliche Vorhersage darüber zu treffen, wann das CFIUS-Verfahren abgeschlossen sein wird.

## **5.7 Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin**

Ausweislich Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 28. Februar 2020 gestattet.

## **5.8 Annahme und Abwicklung des Angebots**

Ziffer 11 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme.

Die Bieterin führt in der Angebotsunterlage aus, dass sich der Vollzug des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises an die annehmenden ISRA-Aktionäre aufgrund der noch durchzuführenden regulatorischen Freigabeverfahren (vgl. Ziffer 5.6 dieser Stellungnahme und Ziffer 9 der Angebotsunterlage) bis zum achten Bankarbeitstag nach dem 15. Januar 2021 verzögern bzw. diese ganz entfallen können. Die Bieterin wird sich jedoch um einen Abschluss der regulatorischen Freigabeverfahren bis Ende Juni 2020 bemühen. Eine verbindliche Vorhersage ist jedoch nicht möglich.

## **5.9 Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien**

Ausweislich der Angebotsunterlage (vgl. Ziffer 11.8) können die ISRA-Aktien, für die das Angebot während der Angebotsfrist angenommen wird (**Zum Verkauf Eingereichte ISRA-Aktien**), im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*Prime Standard*) unter der ISIN DE000A254W60 gehandelt werden. Der Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist. Der Handel mit den Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich eingestellt (i) mit Ablauf des letzten Tages der Weiteren Annahmefrist, wenn zu diesem Zeitpunkt alle Angebotsbedingungen (wie in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage definiert) eingetreten sind oder zuvor wirksam auf sie verzichtet wurde, oder (ii) andernfalls am Ende des dritten der Abwicklung oder Rückabwicklung des Angebots unmittelbar vorausgehenden Börsenhandelstages.

Die Erwerber von unter der ISIN DE000A254W60 gehandelten ISRA-Aktien übernehmen hinsichtlich dieser ISRA-Aktien alle Rechte und Pflichten aus den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen. Die Bieterin weist darauf hin, dass Handelsvolumen und Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängen und deshalb überhaupt nicht vorhanden oder gering sein und starken Schwankungen unterliegen können. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der börsliche Verkauf von Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien mangels Nachfrage nicht möglich sein wird.

## **6. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS**

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Ausweislich Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage ist die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen.

### **6.1 Maximale Gegenleistung**

Ausweislich Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage beläuft sich nach den Berechnungen der Bieterin der Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Vollzug des Angebots benötigen würde, sollte das Angebot für alle zu diesem Zeitpunkt von der Bieterin nicht unmittelbar gehaltenen ISRA-Aktien angenommen werden, auf EUR 996.288.950,00. Dieser Betrag ist das Produkt aus den von der



Bieterin nicht gehaltenen 19.925.779 ISRA-Aktien und dem Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 pro ISRA-Aktie.

Darüber hinaus geht die Bieterin davon aus, dass ihr Transaktionskosten entstehen werden, die sich auf bis zu EUR 12.000.000,00 belaufen (die **Transaktionskosten**). Die Gesamtkosten der Bieterin für den Erwerb aller ISRA-Aktien auf der Grundlage des Angebots würden sich somit einschließlich der Transaktionskosten auf maximal EUR 1.008.288.950,00 (die **Angebotskosten**) belaufen.

## 6.2 **Finanzierungsmaßnahmen / Finanzierungsbestätigung**

Für die Finanzierung des Angebots liegen ausweislich der Angebotsunterlage Kreditzusagen vor. Nach Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die Atlas Copco insbesondere folgende Finanzierungsmaßnahmen vorgenommen:

Atlas Copco als Gesellschaft und Kreditnehmerin, BNP Paribas als Mandated Lead Arranger, Bookrunner und Documentation Agent und BNP Paribas Fortis S.A./N.V. als Kreditgeber haben am 10. Februar 2020 einen Brückenkreditvertrag (die **Fremdfinanzierungsvereinbarung**) abgeschlossen. Die BNP Paribas Fortis S.A./N.V. als Kreditgeber hat im Rahmen der Fremdfinanzierungsvereinbarung zugesagt, der Atlas Copco eine Brückenfazilität über einen für die Zahlung der Angebotskosten ausreichenden Betrag mit einer Laufzeit bis zum 9. Februar 2021 – also einer längeren Laufzeit als dem letztmöglichen Abwicklungstag des Angebots – (die **Brückenfazilität**) zur Verfügung zu stellen. Der für die Inanspruchnahmen der Brückenfazilität zu zahlende Zinssatz ist variabel und beträgt zwischen + 0 % und EURIBOR + 0,15 %. Die im Rahmen der Brückenfazilität bereitgestellten Mittel können zur Finanzierung des Erwerbs der im Rahmen des Angebots zu erwerbenden ISRA-Aktien und zur Deckung der Transaktionskosten verwendet werden. Dies kann entweder durch direkte Zahlung durch die Atlas Copco oder durch Weiterreichung dieser Beträge an die Bieterin zu diesem Zweck geschehen. Statt durch Mittel, die im Rahmen der Brückenfazilität gezogen werden, kann die Atlas Copco erwägen, anderweitig sofort verfügbare Mittel, einschließlich in der Bilanz ausgewiesene Barmittel, zur vollständigen oder teilweisen Finanzierung der Angebotskosten zu verwenden. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage angegeben, dass die Atlas Copco zum 31. Dezember 2019 über liquide Mittel in Höhe von rund SEK 15.005.000.000,00 (rund EUR 1.438.000.000,00) verfügt.

Am 10. Februar 2020 haben die Atlas Copco und die Bieterin eine Finanzierungs- und Unterstützungsvereinbarung abgeschlossen, in der die Atlas Copco zugesagt hat, der Bieterin die im Rahmen der Fremdfinanzierungsvereinbarung in Anspruch genommenen Mittel oder solche anderen ihr zur Verfügung stehenden Mittel, die sie ganz oder teilweise zur Finanzierung der Angebotskosten bestimmt hat, im Zusammenhang mit der Zahlung der Angebotskosten beispielsweise im Wege eines Darlehens oder als Einlage in das Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Der Bieterin steht daher ein Gesamtbetrag in Höhe der Angebotskosten zur Zahlung der Angebotskosten zur Verfügung.

Die Bieterin hat daher die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass ihr zum entsprechenden Zeitpunkt Mittel in Höhe der Angebotskosten zur Verfügung stehen.

Nach Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage hat BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, mit Sitz in Frankfurt am Main, ein vom Bieter unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG abgegeben.

## 7. **ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG**

### 7.1 **Gesetzlicher Mindestpreis**

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies auf der Grundlage der verfügbaren Informationen überprüfen können, entspricht der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 in bar je ISRA-Aktie den

Bestimmungen der § 31 WpÜG und §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO zum gesetzlichen Mindestpreis. Dieser Mindestpreis bemisst sich nach dem höheren der beiden nachfolgend dargestellten Schwellenwerte.

(a) Vorerwerbe

Gemäß § 4 WpÜG-AngebotsVO (i.V.m. § 31 Abs. 6 WpÜG) muss die Gegenleistung im Rahmen des Angebots mindestens dem Wert der höchsten Gegenleistung entsprechen, die die Bieterin, eine mit ihr gemeinsam handelnde Person oder eines ihrer Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 28. Februar 2020 für den Erwerb von ISRA-Aktien oder den Abschluss entsprechender Vereinbarungen, die zum Erwerb von ISRA-Aktien berechtigen, gewährt oder vereinbart hat.

Gemäß Ziffer 5.7 der Angebotsunterlage hat die Bieterin im Sechsmonatszeitraum vor dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d.h. dem 28. Februar 2020, 1.988.665 ISRA-Aktien, d.h. ca. 9,07 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft, erworben. Nähere Angaben zu den jeweiligen Erwerben durch die Bieterin ergeben sich aus Anlage 2 der Angebotsunterlage. Während dieses Sechsmonatszeitraums haben weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochtergesellschaften ISRA-Aktien zu einem Preis von mehr als EUR 50,00 erworben. Vielmehr war der höchste pro ISRA-Aktie gezahlte Preis EUR 50,00. Der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 pro ISRA-Aktie entspricht daher der höchsten gewährten Gegenleistung.

(b) Börsenkurs

Sind die Aktien der Zielgesellschaft zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen, muss gemäß § 5 Abs. 1 Satz 1 WpÜG-AngebotsVO die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs dieser Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots (**Drei-Monats-Durchschnittskurs**) nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen. Ausweislich Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mitgeteilt, dass der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittskurs zum 9. Februar 2020 (einschließlich), dem Tag vor Veröffentlichung der Entscheidung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG, EUR 38,67 je ISRA-Aktie beträgt.

## 7.2 Bewertung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der für die ISRA-Aktien angebotenen Gegenleistung auf Basis des Angebotspreises je ISRA-Aktie unter Berücksichtigung der aktuellen Strategie und Finanzplanung der Gesellschaft, des Kurses der ISRA-Aktien vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 10. Februar 2020, der historischen Kursentwicklung der ISRA-Aktien, der von Finanzanalysten für die Gesellschaft veröffentlichten Kursziele, bestimmter Bewertungsmultiplikatoren, vergangener Referenztransaktionen bzw. Prämien (die **Übernahmeprämie**) sowie anhand weiterer Annahmen und Informationen sorgfältig und intensiv analysiert und bewertet. Zur Unterstützung des Vorstands und des Aufsichtsrats hat die Gesellschaft die ParkView Partners GmbH, Eschersheimer Landstraße 14, 60322 Frankfurt am Main, Deutschland (**ParkView**) als Financial Advisor mandatiert. Außerdem hat sie die ValueTrust Financial Advisors SE, Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland (**ValueTrust**) mit der Erstellung einer sogenannten Fairness Opinion (die **Fairness Opinion**) engagiert und beauftragt.

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen im Folgenden zur Angemessenheit des Angebotspreises von EUR 50,00 je ISRA-Aktie Stellung.

Die Wertangaben in diesem Abschnitt wurden teilweise auf Basis nicht gerundeter Werte berechnet, jedoch für Zwecke der Wiedergabe gerundet. Legt man den Berechnungen die hier wiedergegebenen gerundeten Werte zugrunde, können sich daher geringfügige Abweichungen zu den in diesem Abschnitt genannten Werten ergeben.

(a) Fairness Opinion von ValueTrust für den Vorstand und den Aufsichtsrat

Der Vorstand hat ValueTrust beauftragt, eine Stellungnahme zur finanziellen Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung für den Vorstand und den Aufsichtsrat zu erstellen. Die Fairness Opinion dient dazu, den Vorstand und den Aufsichtsrat bei der jeweiligen Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung zu unterstützen.

In der Fairness Opinion kommt ValueTrust zu dem Ergebnis, dass die gemäß der Angebotsunterlage von der Bieterin angebotene Gegenleistung je ISRA-Aktie vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen und Einschränkungen und zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion finanziell angemessen ist. Die Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anlage 7.2(a)** beigefügt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich unabhängig voneinander intensiv mit der Fairness Opinion befasst und sie einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Fairness Opinion ausschließlich dazu dient, den Vorstand und den Aufsichtsrat im Zusammenhang mit der Beurteilung der Gegenleistung für die ISRA-Aktien zu unterstützen. Die Fairness Opinion ist weder an ISRA-Aktionäre oder sonstige Dritte gerichtet, noch ist sie zum Schutz der ISRA-Aktionäre oder sonstiger Dritter bestimmt. Weder ISRA-Aktionäre noch sonstige Dritte können aus der Fairness Opinion Rechte oder Pflichten herleiten. Insbesondere ist die Fairness Opinion keine Empfehlung an die ISRA-Aktionäre, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen. Die Fairness Opinion nimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend Stellung zu etwaigen relativen Vorteilen des Angebots im Vergleich zu strategischen Alternativen, die im Hinblick auf die Gesellschaft ebenfalls möglich gewesen wären.

Im Rahmen der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises hat ValueTrust eine Reihe von Untersuchungen vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Kapitalmarkttransaktionen üblicherweise durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um dem Vorstand und dem Aufsichtsrat eine tragfähige Grundlage für ihre eigene Einschätzung der finanziellen Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung zu verschaffen. ValueTrust hat diese Vorgehensweise in der Fairness Opinion beschrieben.

Die Analyse von ValueTrust basiert unter anderem auf den Jahresberichten von ISRA für die Geschäftsjahre 2016, 2017, 2018 und 2019, bestimmten öffentlich verfügbaren und bestimmten internen Geschäfts- und Finanzdaten der Gesellschaft, einer Analyse von vergangenen Referenztransaktionen bzw. Übernahmepremien und weiteren Kapitalmarktinformationen.

ValueTrust ist dabei ohne unabhängige Verifizierung von der Richtigkeit und Vollständigkeit der öffentlich verfügbaren Informationen, der ihr von der Gesellschaft bzw. in deren Auftrag zur Verfügung gestellten Informationen und der weiteren von ihr zum Zweck der Erstellung der Fairness Opinion gesichteten Informationen ausgegangen. Im Übrigen hat ValueTrust keine unabhängige Bewertung oder Überprüfung der Vermögensgegenstände oder der (tatsächlichen oder Eventual-)Verbindlichkeiten der Gesellschaft vorgenommen.

Im Hinblick auf Finanzprognosen und -schätzungen, die von der Gesellschaft erstellt wurden, hat ValueTrust angenommen, dass diese sachgerecht auf einer Grundlage erstellt wurden, die die derzeit bestmögliche verfügbare Einschätzung und Beurteilung der Geschäftsführung der Gesellschaft in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft widerspiegelt.

Die Fairness Opinion ist keine Bewertung, wie sie typischerweise durch Wirtschaftsprüfer durchgeführt wird. Die Bewertung der Gesellschaft in der Fairness Opinion basiert vielmehr auf international anerkannten Best-Practice Methoden nach den Grundsätzen für Fairness Opinions der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), wie sie typischerweise auch von Investmentbanken in vergleichbaren Transaktionen angewendet werden. Insbesondere hat ValueTrust keine Bewertung auf Basis der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) veröffentlichten Richtlinien (IDW S1) oder der Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions des IDW (IDW S8) durchgeführt.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass zum Verständnis der Fairness Opinion sowie der ihr zugrundeliegenden Untersuchungen und ihrer Ergebnisse die vollständige Lektüre der Fairness Opinion erforderlich ist. Der Fairness Opinion liegen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und ökonomischen, monetären, aufsichtsrechtlichen, Markt- und anderen Bedingungen zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion und die ValueTrust zu diesem Zeitpunkt vorliegenden Informationen zugrunde. Nach diesem Zeitpunkt eintretende Entwicklungen könnten Auswirkungen auf die bei der Erstellung der Fairness Opinion getroffenen Annahmen und deren Ergebnisse haben. ValueTrust ist nicht verpflichtet, die Fairness Opinion zu aktualisieren oder auf Grundlage von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion eintreten, zu korrigieren oder zu bestätigen.

ValueTrust erhält von der ISRA für ihre Tätigkeit eine marktübliche Vergütung. Zudem hat sich die ISRA verpflichtet, bestimmte Aufwendungen zu erstatten und ValueTrust von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Übernahme des Mandats freizustellen. Die Vergütung von ValueTrust ist nicht vom Erfolg der Übernahme abhängig.

Wir weisen darauf hin, dass die ParkView der gleichen Unternehmensgruppe wie die ValueTrust angehört. Auch die Vergütung von ParkView ist nicht vom Erfolg der Übernahme abhängig.

Auf Basis ihrer eigenen Erfahrungen haben sich Vorstand und Aufsichtsrat der ISRA von der Plausibilität und der Angemessenheit der von ValueTrust angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

(b) Börsenkurse und Aufschläge

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass der Börsenkurs der ISRA-Aktie (ISIN DE0005488100) ein wesentliches Kriterium zur Prüfung der Angemessenheit der Gegenleistung darstellt. Die ISRA-Aktien sind zum Handel im *Prime Standard*-Segment des Regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Sie sind im SDAX enthalten.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass im relevanten Betrachtungszeitraum ein funktionierender Börsenhandel mit hinreichender Handelsaktivität für die ISRA-Aktien bestand, um einen aussagekräftigen Marktpreis für ISRA-Aktien zu erzeugen.

Zur Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung auf Basis des Angebotspreises haben Vorstand und Aufsichtsrat daher u.a. die historischen Börsenkurse der ISRA-Aktie herangezogen, die auch in Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage abgebildet sind.

Laut Angebotsunterlage beträgt der von der BaFin mitgeteilte gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der ISRA-Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 WpÜG am 10. Februar 2020 zum Stichtag 9. Februar 2020 EUR 38,67 je ISRA-Aktie. Der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 je ISRA-Aktie liegt um EUR 11,33 über diesem Wert, d.h. um rund 29,30 %.

Der Angebotspreis von EUR 50,00 enthält laut Angebotsunterlage die folgenden Aufschläge im Verhältnis zum Börsenkurs der ISRA-Aktie unmittelbar vor der Ankündigung des Angebots am 10. Februar 2020:

- Am 7. Februar 2020, dem letzten Börsenhandelstag vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, betrug der Börsenkurs (XETRA®-Schlusskurs) der ISRA-Aktien EUR 34,92 (Quelle: Bloomberg). Im Verhältnis zu diesem Börsenkurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 15,08 oder etwa 43,18 %.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (XETRA®-Schlusskurs) der letzten sechs Monate zum 7. Februar 2020, dem letzten Börsenhandelstag vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, betrug EUR 37,77 (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 enthält damit einen Aufschlag in Höhe von EUR 12,23 oder 32,38 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (XETRA®-Schlusskurs) der letzten zwölf Monate zum 7. Februar 2020, dem letzten Börsenhandelstag vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, betrug EUR 36,61 (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 enthält damit einen Aufschlag in Höhe von EUR 13,39 oder 36,57 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- Mit einem Kurs von EUR 50,00 liegt der Angebotspreis über allen bisherigen Schlusskursen der ISRA-Aktie innerhalb der letzten 52 Wochen zum Stichtag 7. Februar 2020, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots (Quelle: Bloomberg).

(c) Hinweis zur Übernahmeprämie

Seit dem Jahr 2012 lag die durchschnittliche Übernahmeprämie für Barangebote bei Übernahmen von Unternehmen in Deutschland – basierend auf dem durchschnittlichen Börsenkurs während eines Zeitraums von drei Monaten vor der Bekanntgabe der jeweiligen Transaktion – bei rund 19.6 % (Quelle: finexpert-ValueTrust German Takeover Report Vol. 6). Wie die in Ziffer 7.2(b) dieser Stellungnahme dargestellten Aufschläge zeigen, liegt die im Angebotspreis enthaltene Prämie über dem Durchschnitt der bei früheren Barangeboten in Deutschland gezahlten Übernahmeprämien.

(d) Bewertung durch Finanzanalysten

Vorstand und Aufsichtsrat haben die verfügbaren Kursziele analysiert, die Finanzanalysten für die ISRA-Aktie auf S&P Capital IQ vor (und einschließlich) dem 7. Februar 2020, dem

letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots veröffentlicht haben.

Die folgende Tabelle bietet einen Überblick über die Kursziele der Finanzanalysten (Quelle: Berichte von Finanzanalysten, S&P Capital IQ vom 5. Februar 2020), deren Consensus bei EUR 41,04 je ISRA-Aktie liegt. Bezogen auf den Mittelwert der Analystenkursziele enthält der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 einen Aufschlag von EUR 8,96 oder 21,80 %.

<b>Institut</b>	<b>Datum</b>	<b>Kursziel (EUR)</b>
Jefferies	2. Februar 2020	44,00
M.M. Warburg Investment Research	18. Dezember 2019	43,00
Pareto Securities	16. Dezember 2019	36,00
Hauck & Aufhäuser	17. Dezember 2019	43,00
Matelan Research	17. Dezember 2019	39,20
<b>Consensus</b>		<b>41,04</b>

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass es sich bei den von Finanzanalysten ermittelten Kurszielen in der Regel um 12-Monats-Ziele handelt, d.h. es wird der ein Jahr nach Erstellung des Berichts herrschende Börsenkurs geschätzt. Dass der Angebotspreis über dem Mittelwert des 12-Monats-Kursziels der Analysten liegt, ist ein Beleg dafür, dass das Angebot für die ISRA-Aktionäre attraktiv ist, weil es ihnen schon heute eine sichere und zeitnahe Wertrealisierung bietet.

(e) Bewertung auf Basis von Multiplikatoren

Nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats ergibt sich die Angemessenheit der Gegenleistung u.a. durch eine Bewertung auf Basis von Multiplikatoren. Im Rahmen dieser Bewertungsmethode hat ein Vergleich mit vergleichbaren börsennotierten Unternehmen stattgefunden.

Als vergleichbare Unternehmen wurden u.a. Basler Aktiengesellschaft, Stemmer Imaging AG und AMETEK, Inc. herangezogen. Für die Bewertung wurden eine Reihe von Finanzkennzahlen, unter anderem operative Margen, Investitionsquoten und Wachstumsraten der ISRA und der vergleichbaren Unternehmen für die Jahre 2018 bis 2022 ausgewertet. Als Ansatz für die Unternehmensbewertung kamen dabei Umsatz, EBIT und Operating Free Cash Flow-Multiplikatoren für die Jahre 2018, 2019 und 2020 zur Geltung. Es ergab sich ein durchschnittlicher EBIT-Multiplikator von ca. 20.

Bezogen auf das EBIT des Geschäftsjahres 2018/2019 entspricht die Gegenleistung des hier kommentierten Angebots an die ISRA-Aktionäre einem EBIT-Multiplikator von ca. 33. Diese Gegenleistung ist daher angemessen.

(f) Bewertung auf Basis der Discounted Cash-Flow-Methode

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben sich jeweils im Rahmen der von ValueTrust durchgeführten Analysen davon überzeugt, dass der Angebotspreis bei Zugrundelegung realistischer Annahmen und bei angemessener Berücksichtigung der in der Geschäftsplanung berücksichtigten Chancen und Risiken oberhalb der Wertbandbreiten liegt, die sich durch Discounted-Cash-Flow-Analysen ermitteln lassen. Die von der Bieterin angebotene Gegenleistung ist auch vor diesem Hintergrund angemessen. Dies gilt umso mehr, weil die Geschäftsplanung, die den Discounted Cash-Flow-Analysen zugrunde gelegt wurde, mögliche Auswirkungen des Corona-Virus auf die Nachfrage nach Produkten der Gesellschaft nicht berücksichtigt.

(g) Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben unabhängig voneinander eine Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung vorgenommen. Dabei haben Vorstand und Aufsichtsrat unter anderem den Inhalt der Fairness Opinion zur Kenntnis genommen und eigene Untersuchungen vorgenommen. Dabei haben Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere die folgenden Aspekte berücksichtigt, die in Ziffern 7.2(b) bis 7.2(f) dieser Stellungnahme im Einzelnen erläutert werden:

- Der Angebotspreis in Höhe von EUR 50,00 je ISRA-Aktie enthält einen Aufschlag von 43,18 % auf den letzten XETRA®-Schlusskurs der ISRA-Aktie vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 10. Februar 2020.
- Bezogen auf den von der BaFin mitgeteilten Drei-Monats-Durchschnittskurs zum 9. Februar 2020 enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von 29,30 %.
- Der im Angebotspreis enthaltene Aufschlag liegt über dem Durchschnitt der seit 2005 bei Übernahmen in Deutschland gezahlten historischen Übernahmeprämien.
- Bezogen auf den Mittelwert der Analystenkursziele enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von 21,80 %.
- Die Gegenleistung entspricht im Vergleich mit vergleichbaren Unternehmen einem weit über dem Durchschnitt liegenden EBIT-Multiplikator.
- Die Gegenleistung liegt oberhalb der auf Basis auf Discounted-Cash-Flow-Analysen der Gesellschaft ermittelten Wertbandbreite.
- Mit dem Angebotspreis erhalten die ISRA-Aktionäre die Gelegenheit zu einer sicheren, zeitnahen und attraktiven Wertrealisierung.

Unter Berücksichtigung der durch Vorstand und Aufsichtsrat vorgenommenen Bewertungen, der sonstigen oben aufgezeigten Aspekte, der Gesamtumstände des Angebots und der im Hinblick auf die finanzielle Angemessenheit des Angebots eingeholten Fairness Opinion halten Vorstand und Aufsichtsrat auf Basis des Angebotspreises je ISRA-Aktie die von der Bieterin angebotene Gegenleistung zum Datum dieser Stellungnahme für angemessen.

Vorstand und Aufsichtsrat geben keine Einschätzung über einen Ertragswert der ISRA nach dem Bewertungsstandard IDW S 1 und auch nicht darüber ab, ob in Zukunft im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen angemessenen Abfindung, beispielsweise im Zusammenhang mit einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, einem etwaigen

Ausschluss von Minderheitsaktionären (**Squeeze-out**), einer Verschmelzung oder einer sonstigen etwaigen Umwandlungsmaßnahme, möglicherweise ein höherer oder niedrigerer Betrag als der Gesamtwert oder der Angebotspreis (die **Abfindungszahlung**) festzusetzen wäre oder künftig festgesetzt wird. Abfindungszahlungen werden nach dem Unternehmenswert der ISRA bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Rahmen von Spruchverfahren. Insofern ist auch zu berücksichtigen, dass eine Bewertung anhand von anderen Bewertungsmethoden im Rahmen eines gerichtlichen Verfahrens möglicherweise einen höheren oder niedrigeren Wert ergeben könnte.

## **8. VON DER BIETERIN UND DER ATLAS COPCO VERFOLGTE ZIELE UND ABSICHTEN SOWIE DEREN BEWERTUNG DURCH VORSTAND UND AUFSICHTSRAT**

Die Bieterin erläutert den Hintergrund des Angebots sowie den wirtschaftlichen und strategischen Hintergrund unter Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage. Die Absichten der Bieterin und der Atlas Copco im Hinblick auf die Gesellschaft werden unter Ziffer 7.3 der Angebotsunterlage dargestellt. Den ISRA-Aktionären wird empfohlen, insbesondere diese Ziffern der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen. Hinsichtlich etwaiger Änderungen der Absichten und Bewertungen verweist sie auf Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage. Wie die Bieterin ausführt, haben die in den Ziffern 7.1 und 7.3 der Angebotsunterlage dargestellten Absichten und Verpflichtungen ihre rechtliche Grundlage im BCA. Weder die Bieterin noch die Atlas Copco beabsichtigt, von den dargestellten Absichten und Verpflichtungen abzuweichen. Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft merken ferner an, dass Verpflichtungen, die die Bieterin und Atlas Copco im BCA eingegangen sind, aufgrund der Ausgestaltung des BCA von der Bieterin und Atlas Copco nicht einseitig geändert oder aufgehoben werden können. Die im BCA enthaltenen Verpflichtungen und Absichten spiegeln das gemeinsame Verständnis der Bieterin, der Atlas Copco und der Gesellschaft über die künftige Zusammenarbeit wider. Die Gesellschaft ist überzeugt, dass die im BCA niedergelegten Verpflichtungen und Absichten auch in der Zukunft die Grundlage für die gemeinsame Zusammenarbeit zwischen der ISRA-Gruppe und der Atlas-Gruppe bilden.

### **8.1 Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage**

#### **(a) Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots**

In Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass Atlas Copco mit der Übernahme der Gesellschaft langfristig die Wettbewerbsfähigkeit in der Welt der Fabrikautomation und Industrie 4.0 steigern möchte.

Oberflächeninspektion und 3D Machine Vision sind Teil der langfristigen Strategie der Atlas Copco, ihre Kunden beim Übergang zur digitalen Fertigung und Fabrikautomation zu unterstützen.

Mit ihren komplementären Geschäftsfeldern werden Atlas Copco und ISRA gemeinsam ihre Wettbewerbsfähigkeit im Marktbereich Machine Vision steigern. Durch die zusätzlichen Produkte und Kompetenzen stärkt Atlas Copco seinen Fokus auf Technologien, die digitale Fertigung ermöglichen, und erfüllt zugleich die erhöhten Anforderungen an die Qualitätsprüfung und flexible Fabrikautomation.

ISRA kombiniert eine hohe technologische Expertise mit einer starken Marke und Marktposition sowie einer starken finanziellen Erfolgsbilanz. Machine Vision ist eine Schlüsseltechnologie für einen höheren Grad der Fabrikautomation und Qualitätskontrolle an den Produktionslinien. Der Geschäftsbereich Oberflächeninspektion von ISRA wird von Atlas Copcos globaler Präsenz profitieren und eine Plattform für weiteres Wachstum bieten, beispielsweise durch den Zugang zu den Distributionskanälen von Atlas Copco. Das Geschäft der Industrieautomatisierung der ISRA ergänzt Atlas Copcos derzeitiges Angebot



an Montagelösungen. Die Fähigkeit, sowohl Montagetechnologien als auch Machine Vision-Lösungen für die gleiche Anwendung anzubieten, stärkt das Angebot der Atlas Copco für die Fahrzeugindustrie und weitere Industrien.

Die Atlas-Gruppe besteht derzeit aus 22 Divisionen mit dezentralen Verantwortlichkeiten und Befugnissen. Die ISRA-Gruppe wird eine neue eigenständige Division im Geschäftsbereich Industrietechnik der Atlas Copco bilden. Die Partnerschaft ist ein Wachstumsprojekt und nicht durch Kostensynergien motiviert.

(b) Absichten der Bieterin und von Atlas Copco

Unter Ziffer 7.3 der Angebotsunterlage werden die Absichten und Verpflichtungen der Bieterin und von Atlas Copco beschrieben.

(i) Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der Gesellschaft

Ausweislich Ziffer 7.3.1 der Angebotsunterlage unterstützen die Bieterin und die Atlas Copco die aktuell erfolgreiche Strategie der ISRA und erkennen die Integrität der ISRA an. Nach Vollzug des Angebots wird die ISRA-Gruppe eine neue, separat betriebene Division innerhalb des Geschäftsbereichs Industrietechnik der Atlas-Gruppe bilden. Als eigenständige Division behält ISRA die operative und strategische Autonomie. Als Teil der Atlas-Gruppe wird die Gesellschaft von der gesamten Infrastruktur, dem Netzwerk, dem Know-how und der Erfahrung der Atlas-Gruppe profitieren. Da sich die Geschäfte ergänzen, erwarten die Bieterin und die Atlas Copco keine Kostensynergien aus der Akquisition. Das einzige Geschäft der Atlas-Gruppe im Bereich Machine Vision ist die QUISS Qualitäts-Inspektionssysteme und Service GmbH, die Atlas Copco im Jahr 2018 erworben hat. Im Geschäftsjahr 2019 erzielte die QUISS Qualitäts-Inspektionssysteme und Service GmbH einen Umsatz von rund EUR 8,3 Millionen und beschäftigte rund 44 Mitarbeiter. Ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, dass die QUISS Qualitäts-Inspektionssysteme und Service GmbH im Laufe der Zeit Teil der neuen, separat betriebenen Machine Vision-Division wird, die von der ISRA nach Vollzug des Übernahmeangebots innerhalb des Geschäftsbereichs Industrietechnik von Atlas Copco gebildet werden wird. Die Integration könnte – unter anderem – durch einen Verkauf der Geschäftsanteile der QUISS Qualitäts-Inspektionssysteme und Service GmbH an die Gesellschaft oder durch Einbringung dieser Geschäftsanteile in die ISRA gegen Ausgabe neuer ISRA-Aktien erfolgen.

Ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Atlas Copco nicht, Änderungen in Bezug auf das aktuelle Geschäft und Vermögen der ISRA-Gruppe vorzunehmen. Im BCA wurde vereinbart, dass die Atlas Copco und die Bieterin für einen Zeitraum von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots weder direkt noch indirekt eine vollständige oder teilweise Veräußerung des Geschäfts der ISRA-Gruppe oder der wesentlichen Vermögenswerte der ISRA-Gruppe einleiten oder unterstützen (oder den Vorstand oder Aufsichtsrat oder einen Aktionär der Gesellschaft zur Einleitung oder Unterstützung veranlassen) werden, es sei denn, der Vorstand hat entschieden, dass dies im besten Interesse der ISRA liegt.

Ausweislich der Angebotsunterlage erkennen die Bieterin und die Atlas Copco an, dass die ISRA-Gruppe in bestimmten Ländern mehrere starke Marken mit hohem Bekanntheitsgrad in den jeweiligen Märkten und bei den jeweiligen Kunden besitzt. Sie beabsichtigen, die ISRA-Marken weiter zu stärken. Da die Atlas-Gruppe bislang nur in sehr geringem Umfang in den Geschäftsfeldern der ISRA-Gruppe tätig ist,

wird die Pflege der Marken und Firmennamen der ISRA-Gruppe für die Atlas Copco und die Bieterin wichtig sein. Daher unterstützen die Bieterin und die Atlas Copco die Fortführung der Verwendung (i) des Markennamens der Gesellschaft und (ii) der von der ISRA-Gruppe in den Ländern, in denen die ISRA tätig ist, verwendeten operativen Marken und Firmennamen für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren nach Vollzug des Angebots. Zudem haben die Bieterin und die Atlas Copco nicht die Absicht, die Verwendung dieser Marken nach Ablauf dieses Fünfjahreszeitraums einzustellen.

(ii) Sitz der Gesellschaft und Standort wesentlicher Unternehmensteile

Ausweislich Ziffer 7.3.2 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die Atlas Copco keine Absichten, den Satzungssitz der Gesellschaft zu verlegen oder wesentliche Unternehmensstandorte zu verlegen oder zu schließen. Insbesondere unterstützen die Bieterin und die Atlas Copco das aktuelle Projekt der ISRA zum Bau einer neuen Hauptverwaltung und einer neuen Produktionsstätte in der Frankfurter Straße in Darmstadt. Atlas Copco und die Bieterin haben sich im BCA auch verpflichtet, dass sie für einen Zeitraum von mindestens fünfzehn Jahren nach Vollzug des Übernahmeangebots die Gesellschaft nicht veranlassen werden, den Satzungssitz und die Hauptverwaltung aus Darmstadt zu verlegen. Auch soll der neue Bürostandort in der Frankfurter Straße in Darmstadt wesentliche Unternehmensteile der neuen Division beherbergen. Die Bieterin und die Atlas Copco haben ausweislich der Angebotsunterlage auch nicht die Absicht, (i) eine Änderung der Firma der ISRA innerhalb der ersten fünf Jahre nach Abwicklung des Übernahmeangebots zu unterstützen und (ii) „ISRA VISION“ aus dem Unternehmensnamen innerhalb der ersten zehn Jahre nach Abwicklung des Übernahmeangebots zu streichen. Die Bieterin und die Atlas Copco haben sich allerdings nach Ablauf der ersten fünf Jahre nach Abwicklung des Angebots eine Firmierung vorbehalten, die die Elemente „Atlas“ und „ISRA VISION“ miteinander kombiniert.

(iii) Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen

Ausweislich Ziffer 7.3.3 der Angebotsunterlage verstehen die Bieterin und die Atlas Copco die Bedeutung der derzeitigen Mitarbeiter für den Erfolg der ISRA-Gruppe und erkennen diese an. Sie sind sich bewusst, dass der Erfolg der Partnerschaft und der weitere Geschäftserfolg der ISRA-Gruppe von der Kreativität ihrer Mitarbeiter und ihrer Innovationsfähigkeit abhängt. Die Bieterin und die Atlas Copco respektieren die Arbeitsverträge mit den Arbeitnehmern und beabsichtigen, eine negative Änderung der Beschäftigungsbedingungen nicht zu unterstützen. Sie werden sich an alle lokalen arbeitsrechtlichen Bestimmungen halten.

Gemäß der Angebotsunterlage werden die Bieterin und die Atlas Copco den Vorstand dabei unterstützen, (i) attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zu erhalten und zu entwickeln, um eine ausgezeichnete globale Mitarbeiterbasis beizubehalten, und (ii) Talente aus dem Tech-Universum für die Gesellschaft zu gewinnen. Im Übrigen haben die Bieterin und die Atlas Copco im Zusammenhang mit der Durchführung des Angebots keine Absichten, die Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der ISRA, deren Vertretungen und deren Beschäftigungsbedingungen haben.

(iv) Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

Ausweislich Ziffer 7.3.4 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die Atlas Copco volles Vertrauen in die derzeitigen Mitglieder des Vorstands. Sie haben weder die Absicht, eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands herbeizuführen oder einzuleiten, noch die Absicht, Maßnahmen zur Abberufung der derzeitigen Vorstandsmitglieder zu unterstützen. Allerdings beabsichtigen die Bieterin und die Atlas Copco, den Vorstand um zwei Personen zu erweitern (voraussichtlich um Herrn Thomas Lundin und Herrn Pierre Brorsson). Herr Enis Ersü hat angeboten, für einen Zeitraum von einem Jahr nach Vollzug des Übernahmeangebots für Zwecke der Integration Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft zu bleiben, mit der Option der einvernehmlichen Verlängerung um weitere sechs Monate. Die Atlas Copco und die Bieterin beabsichtigten, gemeinsam mit der Gesellschaft innerhalb eines Jahres nach Vollzug des Übernahmeangebots einen Nachfolger für Herrn Enis Ersü zu finden.

Ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Atlas Copco nicht, die Anzahl der Mitglieder des Aufsichtsrats zu ändern. Vielmehr soll es dabei bleiben, dass der Aufsichtsrat aus sechs Mitgliedern besteht, die alle als Anteilseignervertreter von der Hauptversammlung gewählt werden. Die Bieterin und die Atlas Copco beabsichtigen, nach Vollzug des Übernahmeangebots vier Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft durch vier von der Bieterin vorgeschlagene Kandidaten zu ersetzen (voraussichtlich durch Herrn Henrik Elmin, Herrn Kurt Vandingenen, Herrn Henrikus Brouwer und Herrn Lars Eklof). Die Bieterin und die Atlas Copco beabsichtigen, die neuen Aufsichtsratsmitglieder zunächst gerichtlich durch das Amtsgericht Darmstadt bestellen zu lassen.

Im Übrigen haben die Bieterin und die Atlas Copco keine Absichten in Bezug auf die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats.

(v) Strukturmaßnahmen

Unter Ziffer 7.3.5 der Angebotsunterlage äußern sich die Bieterin und die Atlas Copco zu möglichen Strukturmaßnahmen nach dem Vollzug des Angebots – sofern sie zum relevanten Zeitpunkt rechtlich möglich und wirtschaftlich sinnvoll sind. Ausweislich der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die Atlas Copco mit Ausnahme der nachfolgend dargestellten Absichten keine Absichten in Bezug auf Strukturmaßnahmen. Es handelt sich im Einzelnen um folgende Maßnahmen:

(A) Delisting

Ausweislich Ziffer 7.3.5(a) der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Atlas Copco nach Vollzug des Übernahmeangebots eine Einstellung der Börsennotierung (**Delisting**) der ISRA-Aktien vom geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) und die Einstellung des Börsenhandels am Second Regulated Market der Börse in Berlin und im Freiverkehr der Börsen Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart sowie der Tradegate Exchange in Berlin, soweit dies zum relevanten Zeitpunkt wirtschaftlich sinnvoll erscheint. Im BCA wurde niedergelegt, dass die Atlas Copco und die Bieterin nach Abschluss des Angebots beabsichtigen ein Delisting durchzuführen, sofern der gesetzlich vorgeschriebene Angebotspreis für das erforderliche Delisting-Angebot nicht höher ist als der Angebotspreis, kein signifikanter Streubesitz verbleibt

und es keine sonstigen Umstände nach Abschluss des Angebots gibt, aufgrund derer ein Delisting nicht im besten Interesse der ISRA, von Atlas Copco oder der Bieterin wäre. Die Bieterin und die Atlas Copco haben in jedem Fall nicht die Absicht, ein Delisting-Angebot zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis durchzuführen.

- (B) Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, Verschmelzung, Abspaltung, Formwechsel

In Ziffer 7.3.5(b) der Angebotsunterlage führen die Bieterin und die Atlas Copco aus, dass sie, wie im BCA vereinbart, nicht die Absicht haben, innerhalb des ersten Jahres nach Vollzug des Übernahmeangebots einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Gesellschaft als beherrschtem Unternehmen abzuschließen oder eine Verschmelzung (mit Ausnahme eines umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out) oder eine Abspaltung durchzuführen oder einen Formwechsel der Gesellschaft zu vollziehen. Die Bieterin und die Atlas Copco sehen auch nach Ablauf dieses Zeitraums keine operativen, rechtlichen oder steuerlichen Notwendigkeiten für eine der genannten Maßnahmen. Die Geschäftsfelder der ISRA und von Atlas Copco überschneiden sich nicht, so dass nach Ansicht der Bieterin und der Atlas Copco keine dieser Integrationsmaßnahmen erforderlich ist, um die Vorteile der Partnerschaft zu erzielen und das Ausbleiben dieser Maßnahmen hat nach Ansicht der Bieterin und der Atlas Copco daher keine nachteiligen Auswirkungen auf die strategische Logik der Transaktion.

- (C) Squeeze-out

Ausweislich Ziffer 7.3.5(c) der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Atlas Copco, die Übertragung der Aktien der außenstehenden Aktionäre der ISRA an die Bieterin gegen eine angemessene Abfindung zu verlangen (Squeeze-out), soweit die einschlägigen rechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind und sofern die Bieterin und die Atlas Copco dies wirtschaftlich für sinnvoll halten.

Die Durchführung eines Squeeze-outs der Minderheitsaktionäre würde zu einer Beendigung der Börsennotierung der Gesellschaft führen.

- (vi) Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin und Atlas Copco

In Ziffer 7.3.6 der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass sie nach Vollzug des Angebots in Bezug auf die ISRA die Funktionen einer Beteiligungsholding ausüben wird. Die weiteren Absichten der Atlas Copco im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Atlas Copco sind in Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage beschrieben und vorstehend in Ziffer 8.1(a) der Stellungnahme zusammengefasst. Die Bieterin hat keine darüber hinausgehenden Absichten, die Auswirkungen auf den Sitz oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile der Bieterin oder der Atlas Copco oder der Arbeitnehmer, deren Vertretungen und Beschäftigungsbedingungen oder der Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der Atlas Copco oder der Bieterin haben könnten. Mit Ausnahme der in Ziffer 13 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin und der Atlas Copco sowie einer möglichen zukünftigen Fremdfinanzierung der Bieterin haben die Bieterin und

die Atlas Copco keine Absichten, die Auswirkungen auf die Verwendung des Vermögens oder die zukünftigen Verpflichtungen der Atlas Copco oder der Bieterin haben könnten.

## **8.2 Bewertung der Absichten der Bieterin und der Atlas Copco und der voraussichtlichen Folgen für die Gesellschaft**

Vorstand und Aufsichtsrat haben die in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten der Bieterin und der Atlas Copco sorgfältig und eingehend geprüft. Sie entsprechen den Zielen und beabsichtigten Maßnahmen, die nach intensiven Verhandlungen im BCA niedergelegt wurden.

Vorstand und Aufsichtsrat war es dabei insbesondere wichtig, dass die Gesellschaft weiter eigenständig agieren und ihre erfolgreiche Strategie fortführen kann. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es vor diesem Hintergrund, dass die Bieterin und die Atlas Copco mit dem Abschluss des BCA ihren Zielen und Absichten eine verlässliche und tragfähige Grundlage gegeben haben. Dies schafft Klarheit und eine stabile Grundlage für die künftige Zusammenarbeit. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass die Absichten und möglichen Folgen für die Zukunft der Gesellschaft und ihrer Geschäftstätigkeit vorteilhaft sind, weshalb sie diese gutheißen.

### **(a) Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der Gesellschaft**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Atlas Copco die Integrität der ISRA-Gruppe anerkennen, die erfolgreiche Strategie der ISRA-Gruppe unterstützen und die ISRA-Gruppe als neue und separat betriebene Division innerhalb des Geschäftsbereichs Industrietechnik der Atlas-Gruppe führen wollen. Gleiches gilt für die Absicht der Bieterin, keine Änderungen in Bezug auf das aktuelle wesentliche Geschäft und Vermögen der ISRA-Gruppe vorzunehmen, und das Geschäft der ISRA-Gruppe oder wesentliche Vermögenswerte der ISRA-Gruppe für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem Vollzug des Angebots weder vollständig noch teilweise zu veräußern.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot die operative Eigenständigkeit der Gesellschaft nicht beeinträchtigen wird. Im Gegenteil: Die Gesellschaft kann ihre bisherige Geschäftstätigkeit fortführen und ihre strategischen Ziele auf Basis des BCA schneller und effektiver verfolgen.

Vor diesem Hintergrund begrüßen es Vorstand und Aufsichtsrat nachdrücklich, dass die Bieterin und die Atlas Copco es unterstützen, dass die Gesellschaft den Markennamen der ISRA und die von der ISRA-Gruppe verwendeten operativen Marken und Firmennamen für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren nach Vollzug des Angebots fortführt, und dass die Bieterin und die Atlas Copco nicht darauf hinwirken will, dass die Gesellschaft die Verwendung dieser Marken nach dem genannten Zeitraum einstellt.

### **(b) Sitz der Gesellschaft und Standort wesentlicher Unternehmensteile**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Atlas Copco keine Absichten in Bezug auf die Verlegung des Sitzungssitzes der Gesellschaft oder die Verlegung oder Schließung von wesentlichen Betriebsstandorten haben und dass die Bieterin und die Atlas Copco auch das Neubauprojekt in Darmstadt unterstützen. Gleiches gilt für die von der Bieterin und der Atlas Copco im BCA akzeptierte Pflicht, für einen Zeitraum von fünfzehn Jahren die Gesellschaft nicht zu einer Verlegung des Sitzungssitzes oder der Hauptverwaltung zu veranlassen und dass für diese Zeit der neue Standort in Darmstadt Standort für wesentliche Unternehmensteile bleiben wird. Auch insoweit kommt zum Ausdruck, dass die Bieterin und die Atlas Copco an einer Wahrung der Identität der ISRA-Gruppe interessiert sind.

(c) Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen

Von besonderer Bedeutung sind für Vorstand und Aufsichtsrat zudem die von der Bieterin und der Atlas Copco gemachten Zusagen im Hinblick auf die Arbeitnehmer der Gesellschaft, ihre Vertretungen und die Beschäftigungsbedingungen. Vorstand und Aufsichtsrat halten es für selbstverständlich, dass die Bieterin und die Atlas Copco beabsichtigen, sich an alle lokalen arbeitsrechtlichen Bestimmungen zu halten. Sie teilen die Ansicht der Bieterin und der Atlas Copco, dass der Erfolg der Partnerschaft und der weitere Geschäftserfolg der ISRA-Gruppe von der Kreativität ihrer Mitarbeiter und ihrer Innovationsfähigkeit abhängt. Sie begrüßen daher, dass die Bieterin und die Atlas Copco beabsichtigen, den Vorstand dabei zu unterstützen, attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zu erhalten und zu entwickeln, um eine ausgezeichnete globale Mitarbeiterbasis beizubehalten. Ebenfalls begrüßen sie, dass die Bieterin und die Atlas Copco den Vorstand dabei unterstützen wollen, Talente aus dem Tech-Universum für die Gesellschaft zu gewinnen.

(d) Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin und der Atlas Copco, abgesehen von der Erweiterung des Vorstands keine Änderung in der Zusammensetzung des Vorstands zu betreiben oder zu unterstützen. Ebenfalls begrüßen sie, dass die Bieterin und die Atlas Copco die vom Vorstandsvorsitzenden initiierte Nachfolgeregelung unterstützen und zusammen mit der Gesellschaft einen Nachfolger für den übergangsweise im Vorstand verbleibenden Vorstandsvorsitzenden Herrn Enis Ersü finden wollen.

Vorstand und Aufsichtsrat erkennen ebenfalls die Absicht der Bieterin und der Atlas Copco an, nach Vollzug der Übernahme mit vier Personen im Aufsichtsrat der Gesellschaft vertreten zu sein.

(e) Strukturmaßnahmen

Nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats ist ein von der Bieterin und der Atlas Copco beabsichtigte Delisting nach dem Vollzug des Angebots eine für die Gesellschaft prinzipiell sinnvolle Maßnahme. Perspektivisch wird die Gesellschaft damit unabhängig von den kurzfristigen Renditeerwartungen des Kapitalmarkts. Außerdem werden der Gesellschaft die mit einer Börsennotierung einhergehenden Mehrkosten künftig erspart werden. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es, dass ein Delisting nur dann erfolgen soll, wenn kein signifikanter Streubesitz nach Vollzug der Übernahme verbleibt.

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Absicht der Bieterin zur Kenntnis, bei Vorliegen der jeweiligen rechtlichen Voraussetzungen, d.h. namentlich dem Erreichen einer Beteiligung von 90 % bzw. 95 % des Grundkapitals der Gesellschaft, einen Squeeze-out der außenstehenden Aktionäre der Gesellschaft durchzuführen. Dabei handelt es sich um eine nach einer erfolgreichen Übernahme übliche Maßnahme. Diese Absicht ist für Vorstand und Aufsichtsrat, insbesondere mit Blick auf die auch insoweit in Rede stehende Kostenersparnis, nachvollziehbar.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin und der Atlas Copco, wie im BCA vereinbart innerhalb des ersten Jahres nach dem Vollzug des Übernahmeangebots weder einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abzuschließen noch – abgesehen von einem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out – eine Verschmelzung, eine Abspaltung oder einen Formwechsel durchzuführen und auch nach Ablauf dieses Jahres keine Notwendigkeit hierfür zu sehen. Dadurch wird die Eigenständigkeit und Integrität der Gesellschaft betont. Auch der Vorstand und der Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass keine

dieser Maßnahmen erforderlich ist, um die gemeinsam mit der Bieterin und Atlas Copco verfolgten Ziele der Zusammenarbeit zu erreichen.

(f) Absichten mit Blick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Atlas Copco

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Aussage der Bieterin, dass sie beabsichtigt, nach Vollzug des Angebots in Bezug auf die ISRA die Funktionen einer Beteiligungsholding auszuüben. Hinsichtlich der weiteren Absichten der Bieterin, die in Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage beschrieben und vorstehend in Ziffer 8.1(a) der Stellungnahme zusammengefasst sind, verweisen Vorstand und Aufsichtsrat auf die vorstehend in Ziffern 8.2(a) bis 8.2(e) niedergelegten Bewertungen.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Atlas Copco – mit Ausnahme der in Ziffer 13 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin und der Atlas-Gruppe sowie einer möglichen zukünftigen Fremdfinanzierung der Bieterin – ausweislich der Angebotsunterlage keine Absichten haben, die sich auf die Verwendung des Vermögens oder die zukünftigen Verpflichtungen der Atlas Copco oder der Bieterin auswirken könnten.

(g) Steuerliche Folgen

Der Vorstand leitet aus der Angebotsunterlage der Bieterin grundsätzlich keine negativen steuerlichen Folgen für die Gesellschaft ab, ausgenommen sind die folgenden möglichen Folgen:

- Unterjährige Verluste 2020 bis zum Eigentümerwechsel

Unter anderem aufgrund der auf Ebene der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Abwicklung des Angebots möglicherweise anfallenden Kosten für Rechts- und sonstige Beratung, kann das unterjährige Steuerergebnis 2020 bis zum Eigentümerwechsel negativ sein. Darüber hinaus können auch bei anderen in Deutschland ansässigen Unternehmen der ISRA-Gruppe laufende steuerliche Verluste bis zum Eigentümerwechsel entstehen. Bei der Gesellschaft und den in Deutschland ansässigen Unternehmen der ISRA-Gruppe bestehen zum 31. Dezember 2019 keine wesentlichen steuerlichen Verlustvorträge.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass es bei einem Übergang von mehr als 50 % der ISRA-Aktien auf die Bieterin (sog. schädlicher Beteiligungserwerb) zu einem Wegfall der bis zum schädlichen Beteiligungserwerb entstandenen laufenden steuerlichen Verluste sowie vorhandener steuerlicher Verlustvorträge kommen könnte, soweit bei den jeweils betroffenen Gesellschaften keine im Inland steuerpflichtigen stillen Reserven vorhanden sind.

(h) Finanzielle Folgen

Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass infolge des Vollzugs des Übernahmeangebots keine Kündigungsrechte aus Finanzierungsverträgen hergeleitet werden können.

## 9. AUSWIRKUNGEN AUF DIE ISRA-AKTIONÄRE

Die folgenden Ausführungen dienen dazu, den ISRA-Aktionären Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem ISRA-Aktionär obliegt es in eigener

Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den ISRA-Aktionären, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung abgeben und abgeben können, ob ISRA-Aktionären durch die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den ISRA-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden.

## **9.1 Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots**

ISRA-Aktionäre, die das Angebot anzunehmen beabsichtigen, sollten unter Berücksichtigung der bisherigen Ausführungen unter anderem Folgendes beachten:

- Als Ergebnis der Annahme des Übernahmeangebots kommt gemäß den Bestimmungen der Angebotsunterlage zwischen dem annehmenden ISRA-Aktionär und der Bieterin ein Vertrag über den Verkauf und die Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien zustande. Die Übertragung des Eigentums an den Zum Verkauf eingereichten ISRA-Aktien erfolgt, vorbehaltlich der Bestimmungen und Bedingungen der Angebotsunterlage, bei Vollzug dieses Angebots. Alle zum Zeitpunkt der Abwicklung existierenden Nebenrechte der Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien werden mit dem Übergang des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien auf die Bieterin übertragen. Die Verträge zwischen den ISRA-Aktionären, die das Angebot annehmen, und der Bieterin unterliegen deutschem Recht.
- ISRA-Aktionäre, die davon absehen, ihre Aktien vor dem 17. März 2020 börslich oder außerbörslich zu veräußern, sind am Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft noch Aktionäre der Gesellschaft, weil das Angebot erst nach der Erteilung der behördlichen Genehmigungen – und damit nach aller Voraussicht deutlich nach dem Ablauf der Annahmefrist – vollzogen wird. Wenn die Hauptversammlung am 17. März 2020 die Ausschüttung einer Dividende beschließt, werden die ISRA-Aktionäre – wenn sie am Zahltag Aktionär sind – diese Dividende noch erhalten.
- ISRA-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer möglichen positiven Entwicklung des Börsenkurses der ISRA-Aktien, von Dividenden oder einer positiven Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften profitieren.
- Der Vollzug der durch die Annahme des Angebots zustande kommenden Verträge erfolgt erst, nachdem alle in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen, auf die die Bieterin nicht zuvor nach § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG wirksam verzichtet hat, eingetreten sind. Die Verträge entfallen (auflösende Bedingungen), wenn eine oder mehrere der in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen nicht bis zu dem für die jeweilige Angebotsbedingung bestimmten Zeitpunkt eingetreten sind und wenn die Bieterin nicht bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist (und vor Nichteintritt der jeweiligen Angebotsbedingung) wirksam auf den Eintritt der betreffenden Angebotsbedingung gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG verzichtet hat.
- Jeder ISRA-Aktionär, der das Übernahmeangebot annimmt, gibt unwiderruflich die in Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage genannten Erklärungen und Zusicherungen ab und erteilt die in Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage genannten Weisungen, Aufträge, Ermächtigungen und Vollmachten.



- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in Ziffer 15 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich. Die ISRA-Aktionäre sind für die ISRA-Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, in ihrer Dispositionsfreiheit beschränkt. Zum Verkauf Eingereichte ISRA-Aktien können laut Ziffer 11.8 der Angebotsunterlage im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse (*Prime Standard*) unter der ISIN DE000A254W60 gehandelt werden (siehe oben Ziffer 5.9). Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage darauf hin, dass Handelsvolumen und Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien von der Annahmequote abhängen und deshalb überhaupt nicht vorhanden oder gering sein und starken Schwankungen unterliegen können. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass mangels Nachfrage der börsliche Verkauf von Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien nicht möglich sein wird. Da sich die Abwicklung des Angebots angesichts der erforderlichen fusionskontrollrechtlichen Freigaben (dazu siehe Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage und Ziffer 5.6 dieser Stellungnahme) nach Angaben der Bieterin gegebenenfalls bis zum achten Bankarbeitstag nach dem 15. Januar 2021 verzögern bzw. ganz entfallen kann (dazu siehe auch Ziffer 5.8 dieser Stellungnahme), sind die vorgenannten Einschränkungen im Zusammenhang mit dem Handelsvolumen und der Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten ISRA-Aktien möglicherweise über einen entsprechend langen Zeitraum gegeben. Zudem übernehmen die Erwerber Zum Verkauf Eingereichter ISRA-Aktien alle Rechte und Pflichten aus der Annahme des Angebots.
- Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung der Anzahl der ISRA-Aktien, die ihnen nach Ablauf der Annahmefrist zustehenden und für die das Angebot angenommen worden ist (§ 23 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG), außerbörslich ISRA-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin verpflichtet, den ISRA-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine weitere Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrags zu zahlen. Erfolgt ein derartiger außerbörslicher Erwerb nach Ablauf dieser Einjahresfrist, besteht demgegenüber kein Anspruch auf eine Zahlung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrags. Im Übrigen kann die Bieterin auch innerhalb der vorgenannten Einjahresfrist ISRA-Aktien zu einem höheren Preis an der Börse erwerben, ohne die Gegenleistung zugunsten derjenigen ISRA-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.
- Zudem hat sich die Bieterin bereit erklärt, wenn sie ISRA-Aktien während eines Zeitraums von zwei Jahren nach dem Tag, an dem die Abwicklung des Angebots erfolgt, an einen Dritten verkauft (die **Relevanten Verkauften ISRA-Aktien**), den gesamten maßgeblichen Gewinn aus einem solchen Verkauf mit jedem ISRA-Aktionär, der das Angebot angenommen und die Annahme nicht widerrufen hat, zu teilen. Dies setzt voraus, dass dieses Angebot vollzogen wurde. Die zusätzliche Geldleistung in Euro (der **Nachzahlungsbetrag**), die jeder annehmende ISRA-Aktionär pro ISRA-Aktie zusätzlich zum Angebotspreis erhalten soll, berechnet sich aus der Division des gesamten maßgeblichen Gewinns durch die Gesamtzahl der ISRA-Aktien, für die das Angebot angenommen und abgewickelt wurde. „Gewinn“ meint dabei die positive Differenz zwischen dem betreffenden Verkaufspreis je Relevanter Verkaufter ISRA-Aktie und dem Angebotspreis. „Gesamter maßgeblicher Gewinn“ bedeutet 45 % des gesamten Gewinns, der durch den Verkauf von Relevanten Verkauften ISRA-Aktien erzielt wurde. „Dritter“ ist jede andere Person, außer mit der Bieterin im Sinne der §§ 15 ff. AktG von Zeit zu Zeit verbundene Unternehmen.

Laut Angebotsunterlage wird ein etwaiger Nachzahlungsbetrag unverzüglich ausgezahlt, nachdem die Verpflichtung zur Auszahlung dieses Nachzahlungsbetrags entstanden ist. Die Bieterin wird einen relevanten Verkauf von ISRA-Aktien und die für die Abwicklung der Nachzahlung maßgeblichen Einzelheiten unverzüglich im Bundesanzeiger und im Internet unter [www.technology-offer.com](http://www.technology-offer.com) veröffentlichen. Die Abwicklung erfolgt grundsätzlich über die

Bankverbindung, über die auch das Übernahmeangebot abgewickelt wird, so dass die annehmenden ISRA-Aktionäre nichts zu veranlassen haben – es sei denn, dass sie ihre Bankverbindung gewechselt haben. Die Bieterin behält sich insbesondere für den Fall des Wechsels der Bankverbindung vor, die Auszahlung des Nachzahlungsbetrags davon abhängig zu machen, dass die betreffenden Anspruchsteller der als Abwicklungsstelle für die Nachzahlung eingesetzten Bank nachweisen, dass sie diejenige Anzahl an ISRA-Aktien, für die sie eine Nachzahlung beanspruchen, nach Maßgabe dieses Übernahmeangebots an die Bieterin verkauft und übereignet haben. Die ISRA-Aktionäre werden daher gebeten, Unterlagen über die Annahme des Übernahmeangebots bis zur Abwicklung einer etwaigen Nachzahlung im eigenen Interesse sorgfältig aufzubewahren.

- ISRA-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Barabfindungen irgendwelcher Art teil, die im Falle bestimmter, nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter Strukturmaßnahmen kraft Gesetzes zu zahlen sind (vgl. Ziffer 7.3.5 der Angebotsunterlage). Etwaige Abfindungszahlungen werden grundsätzlich auf Basis einer Unternehmensbewertung bemessen und können in einem gerichtlichen Verfahren überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen könnten dem Betrag der Barabfindung entsprechen, könnten jedoch auch darüber oder darunter liegen. Nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats ist nicht auszuschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt geleistete Abfindungszahlungen über dem Betrag des Angebotspreises liegen könnten. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Angebot annehmenden ISRA-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen; dies gilt auch für den Fall, dass eine solche Maßnahme innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der Ergebnisse nach Ablauf der Annahmefrist gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vorgenommen wird (vgl. § 31 Abs. 5 Satz 2 WpÜG).

## 9.2 Mögliche Folgen bei Nicht-Akzeptanz des Angebots

ISRA-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre ISRA-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der Gesellschaft. Sie sollten aber unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 14 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- Der gegenwärtige Kurs der ISRA-Aktie spiegelt die Tatsache wider, dass die Bieterin am 10. Februar 2020 ihre Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG veröffentlicht hat. Deshalb ist es ungewiss, ob sich der Kurs der ISRA-Aktien nach Vollzug des Angebots auch weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegt oder ob er fallen oder steigen wird.
- Die erfolgreiche Durchführung des Übernahmeangebots wird zu einer weiteren Verringerung des Streubesitzes der ISRA-Aktien führen. Die Zahl der Aktien im Streubesitz könnte sich derart verringern, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in ISRA-Aktien nicht mehr gewährleistet wäre oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfinden würde. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden können. Ferner könnte eine geringe Liquidität der ISRA-Aktien zu größeren Kursschwankungen der ISRA-Aktien als in der Vergangenheit führen.
- Die ISRA-Aktien sind derzeit im SDAX enthalten, einem von der Deutsche Börse AG berechneten Index, der aus 70 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Unternehmen besteht. Die Durchführung des Angebots wird zu einer weiteren Verringerung des Streubesitzes der ISRA-Aktien führen. Als eine Folge davon könnte die ISRA möglicherweise nicht länger die Kriterien erfüllen, die die Deutsche Börse AG für den Verbleib der ISRA-Aktien im SDAX-Index aufgestellt hat. Ein Ausschluss aus dem SDAX-Index kann unter anderem zur Folge haben, dass institutionelle Anleger, die den SDAX-Index in ihrem Portfolio spiegeln, sich von Aktien der ISRA trennen und künftige Erwerbe dieser Aktien unterlassen werden. Ein erhöhtes

Angebot an Aktien der ISRA zusammen mit einer geringeren Nachfrage nach Aktien der ISRA, kann den Börsenkurs der Aktien der ISRA nachteilig beeinflussen.

- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots über die Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung verfügen. Abhängig von der Annahmquote könnte sie über die erforderliche Stimmenmehrheit verfügen, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen und sonstigen Maßnahmen in der Hauptversammlung der ISRA durchzusetzen. Dazu gehören beispielsweise die Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern durch die Aktionäre, die Erteilung bzw. Verweigerung der Entlastung von Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern, Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen und, wenn die gesetzlichen und satzungsmäßigen Mehrheitsanforderungen erfüllt sind, der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen, die Zustimmung zu Unternehmensverträgen wie Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen, Umwandlungen, Verschmelzungen sowie die Auflösung der ISRA. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der ISRA-Aktien führen. Nur bei einigen der vorgenannten Maßnahmen würde die Bieterin nach deutschem Recht verpflichtet sein, den Minderheitsaktionären, auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der ISRA, ein Angebot zum Erwerb ihrer ISRA-Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu unterbreiten oder eine andere Abfindung zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der ISRA über die jeweilige Maßnahme berücksichtigen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen. Soweit ein Abfindungsangebot erforderlich ist, muss dieses nicht zwingend in bar erfolgen. Bei bestimmten Strukturmaßnahmen kann auch eine Abfindung in Aktien der Atlas Copco gewährt werden. Im Falle einer Abfindung in Aktien der Atlas Copco müsste die Höhe der Abfindung auch auf einer Unternehmensbewertung der Atlas Copco basieren.
- Die Bieterin beabsichtigt derzeit, nach Vollzug des Angebots die Gesellschaft zu veranlassen, den Widerruf der Zulassung der ISRA-Aktien zum Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) nach Vorliegen der dafür erforderlichen Voraussetzungen zu beantragen oder den Handel im Second Regulated Markt der Börse in Berlin sowie im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen in Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart sowie über Tradegate Exchange in Berlin oder über das elektronische Handelssystem XETRA® einzustellen. In ersterem Fall würden die ISRA-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des Regulierten Markts profitieren. Falls die Bieterin auf einen Widerruf der Börsennotierung gemäß § 39 BörsG hinwirken sollte, würde die Bieterin den ISRA-Aktionären ein Delisting-Angebot im Sinne des § 39 Abs. 2 BörsG unterbreiten. Ein derartiges Delisting-Angebot könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen. Die Bieterin und die Atlas Copco haben nicht die Absicht, ein Delisting-Angebot zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis durchzuführen. Ferner darf das Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 3 Börsengesetz nicht von Bedingungen abhängig gemacht werden. Ein Delisting-Angebot kann daher erst dann erfolgen, wenn die regulatorischen Freigaben vorliegen, insbesondere die CFIUS-Freigabe.
- Sollte die Bieterin nach Vollzug dieses Angebots eine ausreichende Anzahl an Aktien der ISRA halten und dies für wirtschaftlich sinnvoll erachten, könnte die Bieterin einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zwischen der Bieterin als herrschendem Unternehmen und der ISRA als beherrschtem Unternehmen abschließen und der Hauptversammlung der ISRA die Beschlussfassung über die Zustimmung zu diesem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag vorschlagen. Im BCA mit der ISRA ist allerdings vereinbart, dass die Bieterin nicht die Absicht hat, innerhalb des ersten Jahres nach Vollzug des Übernahmeangebots einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der ISRA als beherrschtem Unternehmen abzuschließen. Die Bieterin sieht laut Angebotsunterlage auch

nach Ablauf dieses Zeitraums keine operativen, rechtlichen oder steuerlichen Notwendigkeiten dafür. Ab Rechtswirksamkeit eines Beherrschungsvertrags wäre die Bieterin berechtigt, dem Vorstand der ISRA verbindliche Weisungen hinsichtlich der Leitung der ISRA zu erteilen und damit die Kontrolle über die Unternehmensleitung der ISRA auszuüben. Die Bieterin wäre bei Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrag der ISRA auszugleichen. Umgekehrt würde die ISRA ihrerseits verpflichtet sein, im Rahmen eines Gewinnabführungsvertrages alle Jahresüberschüsse an die Bieterin als herrschendes Unternehmen abzuführen, die ohne die Gewinnabführung anfallen würden, abzüglich Verlustvorträgen und Einstellungen in die gesetzlichen Rücklagen.

- Gemäß § 304 Abs. 1 AktG müsste sowohl ein Beherrschungs- als auch ein Gewinnabführungsvertrag einen angemessenen Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre der ISRA durch eine Garantiedividende oder einen variablen Ausgleich vorsehen. Gemäß § 305 Abs. 1 und 2 Nr. 2 AktG muss ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag auch die Verpflichtung des herrschenden bzw. gewinnberechtigten Unternehmens enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen Zahlung einer angemessenen Abfindung zu erwerben. Da es sich bei der Bieterin um eine deutsche Aktiengesellschaft handelt, die von einer nicht-kontrollierten schwedischen börsennotierten Aktiengesellschaft kontrolliert wird, kann die Abfindung nach Wahl der Bieterin gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 2 AktG entweder in Aktien der Atlas Copco oder in bar erfolgen. Daher ist es möglich, dass außenstehende Aktionäre als Abfindung keine Geldleistung, sondern Aktien der Atlas Copco erhalten. Die Angemessenheit der Garantiedividende bzw. des variablen Ausgleichs sowie der Abfindung in bar bzw. Aktien der Atlas Copco, für die die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag durch die Hauptversammlung der ISRA maßgeblich sind, kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der ISRA bestehenden Verhältnisse absehen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen.
- Die Bieterin könnte eine Übertragung der ISRA-Aktien der außenstehenden Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung verlangen (Squeeze-out), wenn sie nach Umsetzung aller für einen solchen Squeeze-out notwendigen Maßnahmen unmittelbar oder mittelbar die hierfür erforderliche Anzahl an ISRA-Aktien hält (vgl. Ziffer 7.5.3(c) der Angebotsunterlage). Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte dem Angebotspreis für die ISRA-Aktien entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein.

Gehören der Bieterin mindestens 90 % des Grundkapitals der Gesellschaft, könnte die Bieterin verlangen, dass die Hauptversammlung die Übertragung der ISRA-Aktien der außenstehenden ISRA-Aktionäre auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz (UmwG), §§ 327a ff. AktG (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out) im Zusammenhang mit einer Verschmelzung beschließt. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte dem Angebotspreis für die ISRA-Aktien entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein.

Sofern der Bieterin oder einem von ihr abhängigen Unternehmen nach Vollzug dieses Angebots mindestens 95 % des stimmberechtigten Grundkapitals der Gesellschaft gehören, könnte sie einen gerichtlichen Antrag nach § 39a Abs. 1 Satz 1 WpÜG stellen, wonach ihr die übrigen ISRA-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu

übertragen sind (übernahmerechtlicher Squeeze-out). Ein Antrag nach § 39a WpÜG muss innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist gestellt werden. Die im Rahmen dieses Angebots gewährte Gegenleistung ist als angemessene Abfindung anzusehen, wenn die Bieterin aufgrund dieses Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90 % des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. ISRA-Aktionären, die das Angebot nicht angenommen haben, steht in dem Fall, dass die Bieterin berechtigt ist, einen Antrag nach § 39a WpÜG zu stellen, ein Andienungsrecht gegenüber der Bieterin nach § 39c WpÜG zu (siehe dazu auch Ziffer 14(h) der Angebotsunterlage). Die Modalitäten der technischen Abwicklung der Andienung würden von der Bieterin rechtzeitig veröffentlicht werden.

## **10. INTERESSEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf die Gesellschaft oder ihre Organe ausgeübt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats haben im Zusammenhang mit dem Angebot weder von der Bieterin noch der mit ihr gemeinsam handelnden Personen ungerechtfertigte Zahlungen oder sonstige ungerechtfertigte Leistungen oder entsprechende Zusagen erhalten.

## **11. ABSICHT ZUR ANNAHME DES ANGEBOTS**

Alle Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder, die ISRA-Aktien halten, haben das Angebot mit allen von ihnen direkt oder indirekt gehaltenen Aktien bereits angenommen. Sie sind in den Unwiderruflichen Andienungsvereinbarungen entsprechende Verpflichtungen gegenüber der Bieterin eingegangen.

## **12. ABSCHLIEßENDE BEWERTUNG**

Vorstand und Aufsichtsrat halten nach ihrer jeweiligen eigenständigen und unabhängig voneinander vorgenommenen Prüfung den Gesamtbetrag der Gegenleistung, basierend auf dem Angebotspreis je ISRA-Aktie, für angemessen im Sinne von § 31 Abs. 1 WpÜG. Dabei haben sie zur Prüfung der Angemessenheit der Gegenleistung insbesondere auch die Fairness Opinion herangezogen. Die Gegenleistung reflektiert nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat derzeit – d.h. unter Berücksichtigung der derzeitigen regulatorischen, geopolitischen und makroökonomischen Gesamtlage – angemessen den Wert der Gesellschaft. Außerdem bewerten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten im Hinblick auf den weiteren Geschäftsbetrieb der Gesellschaft, insbesondere die Absicht zur Anerkennung der Integrität der ISRA-Gruppe und die Absicht von Atlas Copco, die ISRA-Gruppe als neue und separat betriebene Division innerhalb des Geschäftsbereichs Industrietechnik der Atlas-Gruppe zu führen, als positiv. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot der Bieterin, das ihrer Ansicht nach im besten Interesse der Gesellschaft liegt.

Auf dieser Grundlage und unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen in dieser Stellungnahme empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat den ISRA-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Unabhängig davon sind alle ISRA-Aktionäre jedenfalls selbst verantwortlich, unter Berücksichtigung der Gesamtumstände sowie ihrer persönlichen Situation und Einschätzung bezüglich der möglichen künftigen Entwicklung des Wertes und Börsenpreises der ISRA-Aktien selbst zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen oder nicht. Vorstand und Aufsichtsrat trifft vorbehaltlich geltenden Rechts keine Haftung, wenn sich aus der Annahme oder Nichtannahme des Angebots für einen ISRA-Aktionär wirtschaftliche Nachteile ergeben.

Der Vorstand der Gesellschaft hat den Inhalt dieser Stellungnahme einstimmig beschlossen. Der Aufsichtsrat hat den Inhalt dieser Stellungnahme ebenfalls einstimmig beschlossen. Der Inhalt dieser Stellungnahme wurde von Vorstand und Aufsichtsrat unabhängig voneinander jeweils am 10. März 2020 diskutiert und abschließend besprochen.

Darmstadt, 10. März 2020

**ISRA VISION AG**

**Vorstand**

**Aufsichtsrat**

## Anlage 2.2

### Liste sämtlicher Tochterunternehmen der ISRA

<b>Nr.</b>	<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
1.	ISRA VISION SYSTEMS Inc.	Bloomfield Hills / Michigan, U.S.A.
2.	ISRA SURFACE VISION GmbH	Herten, Deutschland
3.	ISRA VISION LASOR GmbH	Bielefeld, Deutschland
4.	ISRA SURFACE VISION Inc.	Berkeley Lake / Georgia, U.S.A.
5.	ISRA VISION (Shanghai) Co. Ltd.	Shanghai, China
6.	ISRA VISION Ltd.	London, Vereinigtes Königreich
7.	ISRA VISION PARSYTEC AG	Aachen, Deutschland
8.	ISRA PARSYTEC GmbH	Aachen, Deutschland
9.	ISRA VISION Japan Co., Ltd.	Tokyo, Japan
10.	ISRA VISION Korea Co., Ltd.	Seoul, Südkorea
11.	ISRA VISION PARSYTEC Inc.	Berkeley Lake / Georgia, U.S.A.
12.	ISRA VISION PARSYTEC Ltd.	Hampshire, Vereinigtes Königreich
13.	metronom Automation GmbH	Mainz, Deutschland
14.	ISRA VISION Graphikon GmbH	Berlin, Deutschland
15.	ISRA VISION GmbH	Darmstadt, Deutschland
16.	ISRA VISION INDIA Private Limited	Mumbai, Indien
17.	ISRA VISION Finland Oy	Helsinki, Finnland
18.	3D-Shape GmbH	Erlangen, Deutschland
19.	ISRA VISION COMÉRCIO, SERVIÇOS, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA	Sao Paulo, Brasilien
20.	ISRA VISION LLC	Moskau, Russland
21.	GP Solar GmbH	Neuried, Deutschland
22.	GP Inspect GmbH	Neuried, Deutschland
23.	ISRA VISION YAPAY GÖRME VE OTOMASYON SANAYI VE TICARET A.S.	Istanbul, Türkei
24.	Vision Experts GmbH	Karlsruhe, Deutschland
25.	ISRA Immobilie Berlin GmbH	Darmstadt, Deutschland
26.	ISRA Immobilie Darmstadt GmbH	Darmstadt, Deutschland
27.	ISRA VISION Polymetric GmbH	Darmstadt, Deutschland
28.	PHOTONFOCUS AG	Lachen, Schweiz
29.	PHOTONFOCUS IMAGING LTD.	Oakville / Ontario, Kanada
30.	PHOTONFOCUS SPAIN, S.L.	Barcelona, Spanien
31.	ISRA VISION sro	Bratislava, Slowakei
32.	ISRA VISION S de R.L. de C.V.	Queretaro, Mexiko

**Anlage 7.2(a)**

**Fairness Opinion**



# VALUETRUST

## FINANCIAL EXPERTS IN ACTION

ValueTrust Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland

- *Vertraulich* -  
Herrn Enis Ersü  
Vorstandsvorsitzender  
ISRA Vision AG  
Industriestraße 14  
64297 Darmstadt

### Fairness Opinion an den Vorstand und Aufsichtsrat der ISRA Vision AG

3. März 2020

Sehr geehrter Herr Ersü,

der Vorstand der ISRA Vision AG, Darmstadt/Deutschland ("**ISRA**" oder "**Gesellschaft**") hat die ValueTrust Financial Advisors SE, München/Deutschland ("**ValueTrust**") mit dem Schreiben vom 18. Januar 2020 ("**Auftragsschreiben**") als unabhängigen Finanzberater beauftragt, für den Vorstand und Aufsichtsrat der ISRA eine Fairness Opinion ("**Fairness Opinion**") zur finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung der Beabsichtigten Transaktion (wie im Folgenden definiert) zu erstellen.

Die Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Vorstands und Aufsichtsrats von ISRA. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung der angebotenen Gegenleistung durch die Organe der Gesellschaft. Die Fairness Opinion enthält keine Empfehlung zur Durchführung oder Ablehnung der beabsichtigten Transaktion. Sie hat auch nicht zum Gegenstand, ob die Transaktionsbedingungen den rechtlichen Anforderungen entsprechen.

ValueTrust hat die Bewertung auf der Grundlage des Fairness Opinion-Standards "Fairness Opinions für Vorstand und Aufsichtsrat von Ziel- und Bietergesellschaften", veröffentlicht von der Expertengruppe "Fairness Opinions" der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management ("**DVFA**") (in der aktuellen Fassung vom November 2008), durchgeführt.

Unter diesem Standard bestand die Aufgabe von ValueTrust ausschließlich darin, auf Grundlage der in dieser Fairness Opinion beschriebenen Tätigkeiten, zur finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung Stellung zu nehmen. Nicht Gegenstand unserer Tätigkeit war die Jahresabschlussprüfung oder prüferische Durchsicht der uns von der ISRA oder Dritten vorgelegten Informationen.

**Prof. Dr. Christian Aders**  
Senior Managing Director

FON +49 89 388790 100  
E-MAIL christian.aders@value-trust.com

ValueTrust Financial Advisors SE  
Theresienstraße 1  
80333 München

FON +49 89 388790 400  
E-MAIL info@value-trust.com  
www.value-trust.com

VORSTAND  
Prof. Dr. Christian Aders, StB Florian Starck

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS  
C. Bernt Sannwald

SITZ DER GESELLSCHAFT München  
Amtsgericht München  
HRB 210115  
UID DE815485506

BANK Commerzbank AG  
KONTO 662235100  
BLZ 700 400 41  
IBAN DE65 7004 0041 0662 2351 00  
SWIFT / BIC COBADEFF700

# VALUETRUST

## Beabsichtigte Transaktion und Gegenleistung

ISRA hat am 10. Februar 2020 eine Vereinbarung mit Atlas Copco AB (publ) ("**Atlas Copco**") bekanntgegeben, über den Zusammenschluss der beiden Gesellschaften (Business Combination Agreement) eine strategische Partnerschaft zu begründen. In diesem Zusammenhang hat die Atlas Copco Germany Holding AG ("**Bieterin**") am 10. Februar 2020 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) an alle Aktionäre von ISRA zum Erwerb der ausstehenden Aktien von ISRA gegen eine Barabfindung von EUR 50,00 ("**Gegenleistung**") je ISRA-Aktie ("**PTO**" oder "**Beabsichtigte Transaktion**") angekündigt. Die entsprechende Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 3 WpÜG wurde am 28. Februar 2020 durch die BaFin veröffentlicht.

Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand von ISRA die ValueTrust beauftragt, als unabhängiger Finanzberater die finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung zu beurteilen und eine Fairness Opinion gegenüber dem Vorstand und Aufsichtsrat abzugeben, die in diesem Schreiben enthalten ist.

## Unabhängigkeit

Um die Unabhängigkeit von ValueTrust zu gewährleisten, und um jegliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit diesem Auftrag zu vermeiden, weist ValueTrust darauf hin, dass die Vergütung für die erbrachten Dienstleistungen nicht an den Erfolg der Beabsichtigten Transaktion geknüpft ist oder war. Darüber hinaus erklärt ValueTrust, dass sie außer diesem Auftrag keine Geschäftsbeziehung mit dem Bieter oder der Gesellschaft unterhält.

ValueTrust hat keinen potenziellen Interessenkonflikt oder andere Umstände festgestellt, die ihre Unabhängigkeit von einer involvierten Partei in Bezug auf diese Fairness Opinion in Frage stellt. ValueTrust hat in den vergangenen fünf Jahren unabhängig von allen interessierten Parteien gehandelt.

Es ist anzumerken, dass ParkView Partners GmbH, Frankfurt am Main ("**ParkView**"), eine Konzerngesellschaft von ValueTrust, von ISRA beauftragt wurde, den Vorstand und Aufsichtsrat im Zuge der Beabsichtigten Transaktion zu beraten. Das Honorar von ParkView ist oder war ebenfalls nicht vom Erfolg der Beabsichtigten Transaktion abhängig.

## Annahmen, Voraussetzungen und Einschränkungen

Bei der Erstellung von Analysen und dieser Fairness Opinion in Bezug auf die Beabsichtigte Transaktion hat ValueTrust mit Zustimmung von ISRA die Annahmen, Bedingungen und Einschränkungen zugrunde gelegt, die in Anlage 1 dieses Schreibens dargelegt sind.

Soweit sich eine der dargelegten Annahmen oder Tatsachen, auf denen diese Fairness Opinion beruht, als im Wesentlichen unzutreffend erweisen sollte, kann und darf nicht auf diese Fairness Opinion vertraut werden. Darüber hinaus hat ValueTrust bei ihren Analysen und im Zusammenhang mit der Erstellung dieser Fairness Opinion zahlreiche Annahmen hinsichtlich der Branchenentwicklung, der allgemeinen Geschäfts-, Markt- und Wirtschaftsbedingungen und anderer Faktoren zugrunde gelegt, von denen viele sich außerhalb des Einflussbereichs der an der Beabsichtigten Transaktion beteiligten Parteien befinden.

ValueTrust hat diese Fairness Opinion auf das Datum dieses Schreibens ausgestellt. Die Fairness Opinion beruht notwendigerweise auf den Markt-, Wirtschafts-, finanziellen und sonstigen Bedingungen, wie sie zu diesem Datum (wie in diesem Schreiben definiert) vorliegen und beurteilt werden können. Änderungen

# VALUETRUST

von Tatsachen oder Angelegenheiten mit Auswirkungen auf diese Fairness Opinion, von denen nach dem Datum dieses Schreibens Kenntnis erlangt wird, verpflichten ValueTrust nicht zur Überarbeitung dieser Fairness Opinion oder zu anderen Handlungen, insbesondere nicht jemanden darüber zu unterrichten oder zu beraten.

ValueTrust hat weder eine Bonitätsprüfung von ISRA durchgeführt noch eine unabhängige Bewertung oder physische Prüfung bestimmter Vermögenswerte oder (bedingter oder anderweitiger) Verpflichtungen durchgeführt. ValueTrust wurde nicht beauftragt, (i) Gespräche mit Dritten bezüglich der Beabsichtigten Transaktion, des Vermögens, des Geschäftsmodells oder der Geschäftsabläufe von ISRA oder jeglicher Alternativen zur Beabsichtigten Transaktion zu führen oder von diesen Anzeichen von Interesse einzuholen, (ii) über die Konditionen der Beabsichtigten Transaktion zu verhandeln oder (iii) die Gesellschaft oder eine andere Partei bezüglich Alternativen zur Beabsichtigten Transaktion zu beraten, und hat dies auch nicht getan.

Diese Fairness Opinion darf weder als Fairness Opinion für einen anderen als den zuvor beschriebenen Zweck noch als Kreditwürdigkeitseinstufung, Rating, Bonitätsgutachten, Analyse der Kreditwürdigkeit von ISRA, Steuerberatung oder Beratung zu Rechnungslegungsfragen verstanden werden. ValueTrust hat im Rahmen des Auftrages keine Rechtsberatung erbracht und übernimmt insofern keine Haftung für etwaige Rechtsfragen, die sich im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion und/oder der Fairness Opinion ergeben.

Im Rahmen dieser Fairness Opinion gibt ValueTrust keine Beurteilung über die Höhe oder die Art der Vergütung für leitende Angestellte, Organmitglieder oder Mitarbeiter der Gesellschaft oder sonstiger Angestellter im Verhältnis zur Gegenleistung aus der Beabsichtigten Transaktion, oder hinsichtlich der Angemessenheit jeglicher solcher Vergütungen, für den Fall, dass solche existieren, ab.

Diese Fairness Opinion wird ausschließlich für die Verwendung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Gegenleistung abgegeben und ist nicht dazu bestimmt, Rechte oder Ansprüche zu Gunsten anderer Personen zu begründen und/oder von anderen Personen ohne ausdrückliche, schriftliche Zustimmung von ValueTrust für andere Zwecke verwendet zu werden. Diese Fairness Opinion (i) befasst sich nicht mit den Vor- und Nachteilen der zugrunde liegenden unternehmerischen Entscheidung zum Abschluss der Beabsichtigten Transaktion im Vergleich zu alternativen Strategien oder Transaktion; (ii) befasst sich nicht mit einer Transaktion im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion; (iii) stellt keine Empfehlung dar, wie die Gesellschaft oder die Aktionäre bei Entscheidungen im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion oder verbundenen Rechtsgeschäften abstimmen oder handeln sollten, und (iv) gibt nicht an, dass die erhaltene Gegenleistung unter bestimmten Umständen die bestmögliche ist; stattdessen wird lediglich beurteilt, ob die Gegenleistung im Rahmen der Beabsichtigten Transaktion innerhalb einer mittels verschiedener Bewertungsmethoden ermittelten Wertbandbreite liegt. Die Entscheidung, ob die Beabsichtigte Transaktion oder eine ähnliche Transaktion durchgeführt werden soll, kann von der Beurteilung von Faktoren abhängen, die nicht mit den finanziellen Analysen zusammenhängen, auf welchen diese Fairness Opinion beruht. Dieses Schreiben darf nicht als Begründung eines treuhänderischen Verhältnisses zwischen ValueTrust und einer anderen Partei verstanden werden.

# VALUETRUST

## Weitergabe dieser Fairness Opinion an Dritte

Diese Fairness Opinion darf Dritten nur zugänglich gemacht werden, wenn (i) ValueTrust dies vorher schriftlich genehmigt und (ii) dies auf Grundlage einer Freistellungserklärung mit dem Dritten (die ValueTrust zur Verfügung stellen wird) erfolgt. Abweichend hiervon kann der vollständige Opinion Letter in ungekürzter Form zur (gemeinsamen) Stellungnahme des Vorstandes und/oder des Aufsichtsrates gem. §§ 39, 27 WPÜG als Anlage beigefügt werden, wobei sich daraus keine Schutzwirkungen und/oder Haftungsansprüche gegenüber Dritten ergeben.

## Vollständigkeitserklärung

Die Gesellschaft hat gegenüber ValueTrust keine Vollständigkeitserklärung abgegeben.

## Haftung von Value Trust im Zusammenhang mit diesem Schreiben

Diese Fairness Opinion wurde ausschließlich von ValueTrust erstellt; die Haftung von ValueTrust im Zusammenhang mit diesem Schreiben ist in Übereinstimmung mit den im Auftragschreiben zwischen ValueTrust und der Gesellschaft vom 18. Januar 2020 festgelegten Bedingungen, wie teilweise in Anlage 2 dargelegt, beschränkt.

## Datum der Fairness Opinion

Diese Fairness Opinion ist auf den 3. März 2020 erstellt ("**Datum der Opinion**"). Der zugrunde liegende Bewertungsstichtag ist der 28. Februar 2020 ("**Bewertungsstichtag**").

## Umfang der Analyse

ValueTrust führte ihre Arbeit vom 18. Januar 2020 bis zum 3. März 2020 in ihren Büros in München und Frankfurt am Main durch.

Die Analyse von ValueTrust basiert im Wesentlichen auf den folgenden Dokumenten ("**Empfangene Informationen**"), die von der Gesellschaft erhalten wurden, sowie auf öffentlich verfügbaren Informationen:

- Öffentlich verfügbare Informationen über ISRA, einschließlich der geprüften Jahresberichte und geprüften Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2016, 2017, 2018 und 2019,
- Analystenberichte verschiedener Investmentbanken,
- Interne Dokumente über die Gesellschaft, die für die Analyse als relevant erachtet wurden, einschließlich eines Business Plans, der aus einer Gewinn- und Verlustrechnung (bis zum EBIT) für die Geschäftsjahre 2020-2024 ("**Business Plan**") besteht, die in einem persönlichen Termin am 22. Januar 2020 sowie am 30. Januar 2020 in den Räumlichkeiten der Gesellschaft erhalten wurde,
- Strategische und finanzielle Management-Präsentationen im Hinblick auf das Geschäft von ISRA,

# VALUETRUST

- Kapitalmarktdaten und Finanzdaten von ISRA sowie ausgewählter Vergleichsunternehmen ("**Peer Group**") zum Bewertungsstichtag,
- Daten zu Unternehmenstransaktionen, die als vergleichbar angesehen wurden,
- Daten zu öffentlichen Übernahmen vergleichbarer Größe in Deutschland in den letzten Jahren,
- Daten zur Bewertung des Synergiepotenzials aus dem Zusammenschluss von Atlas Copco und ISRA aus öffentlichen Quellen,
- Jahresberichte, Zwischenberichte und weitere Informationen zur Peer Group,
- Kapitalmarktinformationen für die Peer Group, die von S&P Capital IQ Inc., New York, USA ("**Capital IQ**") zum Bewertungsstichtag zur Verfügung gestellt wurden,
- Informationen über vergleichbare Transaktionen, die aus Capital IQ und anderen öffentlich zugänglichen Quellen stammen,
- Kapitalmarktinformationen, die von Capital IQ zur Verfügung gestellt werden,
- Marktstudien für die breitere Bildverarbeitungstechnologie und die industrielle Bildverarbeitung.

Im Rahmen der Auftragsdurchführung hat ValueTrust solche Untersuchungen, Analysen und Befragungen durchgeführt, sowie sonstige Verfahren angewendet bzw. auf bereits durchgeführte Analysen zurückgegriffen, die für die Erstellung der Fairness Opinion notwendig erachtet wurden. Darüber hinaus hat ValueTrust bei seinen Analysen und im Zusammenhang mit der Erstellung dieser Fairness Opinion eigene Einschätzungen zur Branchenentwicklung, der allgemeinen Geschäfts-, Markt- und Wirtschaftsbedingungen sowie Erfahrungen in der Wertpapier- und Unternehmensbewertung im Allgemeinen und in Bezug auf vergleichbare Transaktionen im Besonderen, zugrunde gelegt.

Im Rahmen des Auftrags führte ValueTrust Gespräche mit dem Vorstandsvorsitzenden von ISRA und anderen von ISRA benannten Mitarbeitern. Der Schwerpunkt der Gespräche lag auf der Beurteilung des Geschäftsmodells von ISRA und der im Business Plan geplanten finanziellen Entwicklungen. Es wird darauf hingewiesen, dass der Business Plan mit seinen Annahmen in der alleinigen Verantwortung der Gesellschaft liegt.

## **Finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung im Sinne dieser Fairness Opinion**

Bei der Abgabe der Fairness Opinion hält sich ValueTrust an die Fairness Opinion Standards der DVFA. Der Begriff „finanzielle Angemessenheit" ist im deutschen Recht nicht definiert. Für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung ist gemäß der DVFA Standards der dem Angebot gegenüberzustellende Vergleichsmaßstab wesentlich. Für die Auswahl dieses Vergleichs- und Bewertungsmaßstabs gilt der Grundsatz der Methodenvielfalt. Die DVFA Standards favorisieren keinen Vergleichsmaßstab bzw. kein Bewertungsverfahren. Für diese Fairness Opinion hat ValueTrust daher die Bandbreite des Werts des Eigenkapitals unter Anwendung von kapitalwertorientierten (Discounted Cashflow-Methode) und marktwertorientierten Bewertungsverfahren (Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren) ermittelt. Insbesondere wandte ValueTrust die folgenden Methoden an:

# VALUETRUST

## Marktpreisorientierte Verfahren

Als marktpreisorientierte Verfahren hat ValueTrust Multiplikator-Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (sog. Börsenmultiplikatoren) und auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer, zeitnah verkaufter Unternehmensanteile oder von Börsengängen (sog. Transaktionsmultiplikatoren) angewendet. Darüber hinaus hat ValueTrust auf Basis von vergleichbaren Transaktionen eine Analyse der gezahlten Übernahmeprämien durchgeführt. Im Ergebnis hat ValueTrust eine Prämie für die finanzielle Kontrolle von ca. 10% aus vergleichbaren Transaktionen bei Börsenmultiplikatoren berücksichtigt, und bei der Wertbandbreite der Stand Alone Bewertung auf der Grundlage von Marktstudien Synergien markttypischer Erwerber hinzugerechnet.

1. Bei der Verwendung von Börsenmultiplikatoren ergibt sich der Vergleichswert des Zielunternehmens als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Kennzahl (z.B. eine Ergebnisgröße) des Unternehmens mit dem jeweiligen Multiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator leitet sich aus dem Verhältnis von Marktpreis zu der Ergebnis- oder Umsatzgröße der Vergleichsunternehmen ab.

Die Börsenmultiplikatoren wurden grundsätzlich auf Basis derselben Peer Group abgeleitet, die auch zur Bestimmung des Betafaktors für kapitalwertorientierte Verfahren herangezogen wurden. Insbesondere besteht die Vergleichsgruppe aus folgenden Unternehmen: Basler Aktiengesellschaft, Cognex Corporation, AMETEK, Inc., Perceptron, Inc., Viscom AG, Stemmer Imaging AG, Jenoptik AG, OMRON Corporation und TKH Group N.V.

ValueTrust hat zur Bewertung von ISRA Gesamtunternehmenswert-Multiplikatoren (sog. Enterprise-Value (EV)-Multiplikatoren) auf Basis des Umsatzes, EBIT (Gewinn vor Zinsen und Steuern) und Operating Free Cash Flow (OpFCF, definiert als EBITDA abzüglich der Bruttoinvestitionen) verwendet.

Basierend auf der Bewertung mit Börsenmultiplikatoren hat ValueTrust eine Wertbandbreite für den Wert je ISRA-Aktie von EUR 30,78 bis EUR 37,62 (oberes Ende einschließlich Synergiepotenzial) abgeleitet. Diese Bandbreite wird durch den Abzug der verzinslichen Verbindlichkeiten vom Gesamtunternehmenswert, der Addition der überschüssigen Liquidität (sog. Excess Cash) sowie unter der Berücksichtigung entsprechender Zu- und Abschläge ermittelt.

2. Bei der Verwendung von Transaktionsmultiplikatoren auf Basis vergleichbarer Transaktionen ergibt sich der Vergleichswert als Produkt aus Kennzahl (z.B. eine Ergebnisgröße) der Zielgesellschaft mit dem Multiplikator auf Basis des Verhältnisses der entsprechenden Transaktionspreise zu verschiedenen Erfolgskennzahlen vergleichbarer Unternehmen.

Zur Ableitung der Transaktionsmultiplikatoren hat ValueTrust M&A-Transaktionen und Börsengänge in der Branche in den Jahren 2016 bis 2019 analysiert. Insbesondere hat ValueTrust für diese Analyse EV/Umsatz- und EV/EBIT-Multiplikatoren verwendet. Die Bandbreite für den Wert des Eigenkapitals ergibt sich analog zu den Börsenmultiplikatoren nach Abzug der verzinslichen Verbindlichkeiten vom Unternehmensgesamtwert und nach Addition von Excess Cash. Transaktionsmultiplikatoren enthalten bereits eine Prämie für die finanzielle Kontrolle und Synergien eines markttypischen Erwerbers.

# VALUE TRUST

Basierend auf der Bewertung mit Transaktionsmultiplikatoren ergibt sich eine Wertbandbreite für den Wert je ISRA-Aktie von EUR 29,21 bis EUR 30,96.

## Kapitalwertorientierter Ansatz

Vor dem Hintergrund eines kapitalwertorientierten Ansatzes eignet sich die Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode) oder das Ertragswertverfahren zur Bestimmung des Unternehmenswertes. Beide Verfahren sind grundsätzlich gleichwertig, da sie auf demselben theoretischen Ansatz beruhen (der Diskontierung zukünftiger Erfolge) und deshalb bei gleichen Annahmen zum selben Ergebnis führen.

Im vorliegenden Fall wurde der WACC (gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten)-Ansatz der DCF-Methode angewendet. Bei Anwendung des WACC-Ansatzes der DCF-Methode wird der Unternehmenswert durch Diskontierung der den Unternehmenseignern und Gläubigern künftig zufließenden finanziellen Mittel (sog. Free Cashflow to the Firm) ermittelt.

Dazu wurden die Eigenkapitalkosten anhand des Capital Asset Pricing Models (CAPM) ermittelt, bestehend aus einem risikofreien Zinssatz entsprechend der Svensson-Methode, und einem Beta, das anhand der zuvor genannten Peer Group abgeleitet wurde. Die angesetzten Fremdkapitalkosten wurden anhand der Renditen der verzinslichen Verbindlichkeiten der Gesellschaft abgeleitet.

Um die Beurteilung weiter zu fundieren, definierte ValueTrust drei unterschiedliche Szenarien als Grundlage für die DCF-Bewertung. Für jedes Szenario wurden risikoäquivalente Diskontierungszinssätze bestimmt und auf den jeweiligen Free Cashflow angewandt.

Szenario 1 – Management Business Plan: Das erste Szenario basiert auf dem aktuellen Business Plan der Gesellschaft (2020-2024). Der Business Plan wird primär durch eine stabile organische Umsatzentwicklung in Einklang mit der historischen Entwicklung und einer stabilen EBIT-Erwartung getrieben. Darüber hinaus wird die historisch stabile (um Einmaleffekte bereinigte) Capex-Quote auf dem gleichen Niveau gehalten, was auch die Markterwartungen widerspiegelt. Basierend auf den historischen finanziellen KPIs (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung) einerseits und dem Business Plan andererseits hat ValueTrust eine integrierte Finanzprognose entwickelt, die aus einer Bilanz, einer Gewinn- und Verlustrechnung und einer Kapitalflussrechnung besteht. Für Bewertungszwecke wurde eine Konvergenzphase bestimmt, die zum Terminal Value (TV) überleitet. Der Terminal Value wurde auf Basis der mittel- und langfristigen Erwartungen für den relevanten Markt und für ISRA abgeleitet. Der Diskontierungszinssatz (WACC) beträgt in diesem Szenario rund 9,8%, und die langfristige Wachstumsrate (LTGR) 2,0%. Dieses Szenario ergibt einen Wert je ISRA-Aktie in Höhe von EUR 27,89.

Szenario 2 - Analysten-Konsens: Die aktuellsten Analystenschätzungen bildeten die Grundlage für Szenario 2. In Übereinstimmung mit dem ersten Szenario wurde angenommen, dass die historischen finanziellen KPIs mittel- und langfristig konstant bleiben, sofern diese von Analysten nicht anders geschätzt werden. Im Gegensatz zum Szenario 1 wurde der von den Analysten geschätzte durchschnittliche WACC zur Abzinsung der Free Cashflows verwendet. (WACC 7,3%, LTGR 2,0%). Szenario 2 ergibt einen Wert je ISRA-Aktie in Höhe von EUR 31,49.

# VALUE TRUST

Szenario 3 – Upside Case: Der Upside Case berücksichtigt das Potenzial bei günstigen Marktbedingungen (höherer Umsatz und höheres EBIT im Vergleich zu Szenario 1). Darüber hinaus wurde eine moderate Verschuldung (Gesamtverschuldung in Höhe von 2x EBITDA) und eine höhere LTGR in Höhe von 3,0% angesetzt. Da dieses Szenario mit einem höheren Risiko verbunden ist als Szenario 1 und 2, wurde der unverschuldete Betafaktor von ISRA um rund 10% erhöht. Daraus ergibt sich ein WACC von rund 11% (periodenspezifischer WACC in Abhängigkeit von der Verschuldungsquote je Periode). Die aus Szenario 3 abgeleiteten Free Cashflows wurden sowohl mit einem WACC von rund 9,8% (wie in Szenario 1) als auch mit dem bereinigten WACC von rund 11% diskontiert, so dass sich eine Bandbreite für den Wert je ISRA-Aktie in Höhe von EUR 31,72 – EUR 40,19 ergibt.

Zusätzlich zu den 3 Szenarien wurde das Synergiepotenzial der Transaktion auf der Grundlage von Marktberichten und vergleichbaren Transaktionen bewertet. Unter Berücksichtigung der Umsatzsynergien des kombinierten Unternehmens einerseits und des Potenzials für Kosteneinsparungen unter Beachtung von Integrationskosten andererseits wurde ein Synergiewert je ISRA-Aktie in Höhe von EUR 3,91 abgeleitet.

## Analyse öffentlicher Übernahmen

Die den ISRA-Aktionären angebotene Prämie wurde mit öffentlichen Übernahmen aus der Vergangenheit verglichen. Die Analyse zeigt, dass die durchschnittliche Prämie für öffentliche Übernahmen in Deutschland für den Zeitraum von 2012 bis 2019 19,6% auf den volumengewichteten 3-Monats-Durchschnittspreis ("3M-VWAP") zum Zeitpunkt der Bekanntgabe beträgt. Sollte der Erwerber zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots weniger als 30% der Aktien des Zielunternehmens gehalten haben, erhöhte sich die Prämie auf 21,5%. Die den ISRA-Aktionären angebotene Gegenleistung enthält eine Prämie auf den 3M-VWAP in Höhe von 29,2% zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots.

Die öffentlichen Transaktionen wurden hinsichtlich der impliziten Transaktionsmultiplikatoren weiter analysiert. Die den ISRA-Aktionären angebotene Gegenleistung entspricht deutlich höheren Multiplikatoren als die durchschnittlichen öffentlichen Übernahmehmultiplikatoren für abgeschlossene Transaktionen mit einem impliziten Unternehmenswert von mehr als EUR 1 Mrd. seit 2014, wie unten dargestellt:

MULTIPLIKATOR	ISRA IMPLIZITE TRANSAKTIONS- MULTIPLIKATOR 2019	ISRA IMPLIZITE TRANSAKTIONS- MULTIPLIKATOR 2020	HISTORISCHER DURCHSCHNITT 2014 - 2019 (ÖFFENTLICHE ÜBERNAHMEN >1 MRD. EV)
UMSATZ	7,4x	6,2x	3,1x
EBITDA	21,9x	18,7x	7,9x
EBIT	33,7x	27,4x	12,7x

## Börsenkurs und Aussagen von Finanzanalysten

Gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG und § 5 Abs. 1 WpÜG-Angebotsverordnung muss die angebotene Gegenleistung bei freiwilligen Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten in Deutschland mindestens dem volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der Aktien entsprechen, die der Anbieter während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bzw. der Veröffentlichung der Kontrollerrlangung zu erwerben beabsichtigt. Der 3M-VWAP beläuft sich zum letzten Handelstag



# VALUETRUST

vor Bekanntgabe der Übernahme am 7. Februar 2020 auf EUR 38,67. Der jeweilige volumengewichtete Aktienkurs über einen Zeitraum von 6 Monaten beträgt EUR 37,77 ("6M-VWAP"). Darüber hinaus beträgt der letzte Schlusskurs am Handelstag vor Bekanntgabe der Übernahme am 7. Februar 2020 EUR 34,92 (basierend auf der Handelsplattform XETRA). Die Gegenleistung entspricht einem Aufschlag von rund 29,2% auf den 3M-VWAP, rund 32,6% auf den 6M-VWAP und rund 43,2% auf den letzten Schlusskurs am 7. Februar 2020. Die Gegenleistung übersteigt somit die Mindestanforderungen des deutschen Übernahmerechts. Die Gegenleistung liegt deutlich über den abgeleiteten Wertbandbreiten und beinhaltet eine Prämie, die über dem Marktdurchschnitt liegt.

Darüber hinaus berücksichtigte ValueTrust die neuesten Analystenschätzungen hinsichtlich der Kursentwicklung der ISRA-Aktie vor Bekanntgabe der Übernahme. Die Analysten schätzen eine Kursspanne von EUR 36,00 bis EUR 44,00 (Konsensus EUR 41,04), welche am oberen Ende der durch die kapital- und den marktwertorientierten Ansätze bestimmten Bandbreite für den Wert des Eigenkapitals von ISRA liegt.

## Abschließende Stellungnahme

**Auf der Grundlage und nach Maßgabe des Vorstehenden ist ValueTrust der Ansicht, dass die Gegenleistung im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion zum 3. März 2020 über dem Wert des Eigenkapitals von ISRA liegt und aus finanzieller Sicht für die ISRA-Aktionäre angemessen ist.**

Diese Fairness Opinion wurde vom Fairness Opinion Review Committee von ValueTrust gebilligt.

Diese Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung durch ihre Organe. Insbesondere enthält die Fairness Opinion keine Empfehlung zur Durchführung oder zur Ablehnung der Beabsichtigten Transaktion. Darüber hinaus enthält sie keine Beurteilung, ob die Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion die rechtlichen Voraussetzungen erfüllen.



Prof. Dr. Christian Aders  
Senior Managing Director



ppa. Mehmet Özbay  
Director

# VALUETRUST

## Anlage 1

Bei der Erstellung unserer Analysen und der Abgabe dieser Fairness Opinion in Bezug auf die beabsichtigte Transaktion hat ValueTrust mit Zustimmung der Gesellschaft:

1. auf die Richtigkeit, Vollständigkeit und den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung aller Informationen, Daten, Hinweise, Ansichten und Erklärungen, die aus öffentlichen Quellen bezogen oder aus privaten Quellen, einschließlich der Gesellschaft und deren Beratern zur Verfügung gestellten Informationen, vertraut und diese nicht eigenständig überprüft;
2. darauf vertraut, dass die ISRA und jede andere an der Beabsichtigten Transaktion beteiligte Partei zu allen rechtlichen und steuerlichen Fragestellungen im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion, darunter auch zu der Frage, ob alle im Zusammenhang mit der Umsetzung der Beabsichtigten Transaktion gesetzlichen Vorschriften form- und fristgerecht eingehalten wurden, beraten wurde;
3. zugrunde gelegt, dass alle ValueTrust zur Verfügung gestellten Schätzungen, Bewertungen, Planungen und Prognosen in sachgerechter Weise erstellt wurden und auf den besten, derzeit verfügbaren Informationen sowie bestem Wissen der die Prognosen erstellten Person beruhen;
4. zugrunde gelegt, dass die vom Vorstand und den jeweiligen Beratern der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen und Darstellungen im Wesentlichen zutreffen;
5. zugrunde gelegt, dass die ValueTrust zur Verfügung gestellte Information zum Zeitpunkt der Bereitstellung aktuell war, und dass es seit dem Datum, zu dem uns die Information bereitgestellt wurde, zu keiner wesentlichen Veränderung des Vermögens, der Finanzlage und des Geschäfts der Gesellschaft gekommen ist;
6. keine Due Diligence der zugrundeliegenden Geschäftsplanung und/oder Prüfung der bereitgestellten Information im Hinblick auf die aktuelle oder finanzielle Entwicklung der ISRA oder anderer Informationen auf die ValueTrust vertraut hat, durchgeführt;
7. zugrunde gelegt, dass die bis einschließlich 2. März 2020 erhaltenen Informationen die wesentlichen Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion enthalten und die Beabsichtigte Transaktion gemäß den Bedingungen der erhaltenen Informationen und in der darin beschriebenen Form vollzogen wird und dass die Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion, so wie sie aus den erhaltenen Informationen hervorgehen, sich in den im Rahmen der Beabsichtigten Transaktion auszufertigenden Dokumenten („**Transaktionsdokumente**“) widerspiegeln werden;
8. zugrunde gelegt, dass alle für den Vollzug der Beabsichtigten Transaktion erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sein werden;
9. angenommen, dass alle Erklärungen und Gewährleistungen jeder Partei hinsichtlich der Transaktionsdokumente zutreffend und fehlerfrei sind, sowie dass jede Partei ihre daraus hervorgehenden Verpflichtungen vollständig erfüllt.

# VALUETRUST

## Anlage 2

Gemäß unseres Auftragschreibens und den zugehörigen Geschäftsbedingungen haftet ValueTrust unter den folgenden Voraussetzungen:

1. Im Fall von Verzug bei der Zurverfügungstellung der Arbeitsprodukte, ist der Auftraggeber zunächst verpflichtet, eine angemessene Frist zur Nacherfüllung festzulegen, mit Ausnahme von Verzugsfällen, bei denen eine feste Lieferfrist ausdrücklich vereinbart wurde. Wenn (i) die Nacherfüllung fehl schlägt oder (ii) für den Mandanten weitere Nacherfüllungsversuche unzumutbar sind oder (iii) ValueTrust die Nacherfüllung verweigert, so ist der Mandant zur Minderung oder zum Rücktritt vom Vertrag und/oder zum Schadensersatz gemäß folgenden Bedingungen berechtigt.
2. Die Haftung von ValueTrust für Schadenersatzansprüche, gleich aus welchem Rechtsgrund, insbesondere solche wegen Nichterfüllung, Verzug, Mängel, Pflichtverstöße jeglicher Art, einschließlich Verstöße gegen vorvertragliche Pflichten und/oder wegen unerlaubter Handlung, ist, sofern diese Ansprüche auf leicht fahrlässigen Handlungen basieren, gemäß der folgenden Bedingungen beschränkt.
3. ValueTrust haftet nicht für Fälle von leicht fahrlässigen Handlungen ihrer Vertreter, Gremien, gesetzlichen Vertreter, Angestellten oder sonstigen für oder im Auftrag von ValueTrust handelnden Personen, soweit es sich nicht um eine Haftung für die Verletzung von wesentlichen Vertragspflichten handelt. Wesentliche Vertragspflichten sind insbesondere (i) die Pflicht zur rechtzeitigen Lieferung des Arbeitsprodukts, (ii) die Freiheit von Mängeln, welche die Nutzung oder Funktionalität des Arbeitsprodukts mehr als nur unerheblich beeinträchtigen, (iii) solche Beratungs-, Schutz-, Verwahrungs- und Sorgfaltspflichten, die dem Mandanten die Nutzung des Arbeitsprodukts in vereinbarter Weise ermöglichen sollen oder die zum Schutz des Lebens und der Gesundheit der Angestellten des Mandanten oder zum Schutz des Eigentums des Mandanten vor erheblichen Schäden dienen sollen.
4. Soweit ValueTrust gemäß den vorstehenden Bedingungen haftet, ist diese Haftung auf vertragstypische, vorhersehbare Schäden beschränkt. Indirekte Schäden und durch Mängel entstandene Folgeschäden werden ausgeschlossen, soweit diese Schäden bei bestimmungsgemäßer Verwendung des Arbeitsprodukts üblicherweise nicht zu erwarten sind.
5. In Fällen von leichter Fahrlässigkeit ist die Verpflichtung zur Freistellung von Schäden und entgangenen Gewinnen auf einen Höchstbetrag von insgesamt EUR 1 Mio. pro Schadensfall beschränkt, auch wenn die Ansprüche auf einer Verletzung wesentlicher Vertragspflichten beruhen; dieser Betrag entspricht dem durch die Haftpflichtversicherung von ValueTrust abgedeckten Betrag. Für den Fall, dass höhere Verluste entstehen könnten, informiert der Mandant ValueTrust über ein solches Risiko und in diesem Fall ist ggf. eine spezifische Versicherung abzuschließen.
6. Sofern und soweit die Haftung gemäß der vorstehenden Bedingungen ausgeschlossen oder beschränkt wird, gilt dies entsprechend für die persönliche Haftung von Direktoren, leitenden Angestellten, Angestellten, gesetzlichen Vertretern oder Erfüllungsgehilfen, Aktionären oder beherrschenden Personen von ValueTrust.
7. Der Auftraggeber stellt ValueTrust von sämtlichen Drittanprüchen frei, die gegen ValueTrust im Hinblick auf entstandene Verletzungen, Schäden oder Verluste durch die Nutzung oder Anwendung der Arbeitsprodukte durch den Mandanten oder einen Dritten – ohne die ausdrückliche schriftliche

# VALUETRUST

Genehmigung von ValueTrust – geltend gemacht werden, gleich ob dieser Drittanspruch aufgrund von vertraglicher Haftung, Haftung aus unerlaubter Handlung, aufgrund von Fahrlässigkeit oder aus einem anderen Rechtsgrund gegen ValueTrust geltend gemacht wird.

8. Sämtliche Aussagen von ValueTrust zu Leistungen im Rahmen der Dienstleistungen von ValueTrust stellen lediglich eine Beschreibung und keine Garantien, Gewährleistungen oder vereinbarte Spezifikationen oder vereinbarte Beschaffenheiten dar.