

证券代码：600843 900924 股票简称：上工申贝 上工 B 股 编号：临 2010—007

上工申贝（集团）股份有限公司
关于上工（欧洲）控股有限责任公司的控股子公司
德国杜克普·阿德勒股份公司出让其全资子公司
杜克普物料输送技术有限公司股权的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及负连带责任。

上工申贝（集团）股份有限公司（以下称本公司）境外全资子公司上工（欧洲）控股有限公司（以下称上工欧洲公司）控股的德国杜克普·阿德勒股份公司（以下称 DA 公司）拟出让其全资子公司杜克普物料输送技术有限公司（以下称 DFT 公司）全部股权，基本情况如下：

一、交易概述

本公司于 2010 年 5 月 6 日召开第六届董事会第八次会议，审议通过上工欧洲公司的控股子公司 DA 公司出让其全资子公司全部股权。本次股权转让行为不属于关联交易。

DA 公司由于近年受到全球金融危机的严重冲击和影响，虽经实施多项降本增效措施，营业收入和盈利水平仍出现大幅度下降，导致 2009 年度出现了大幅度亏损和资金短缺局面，因此，DA 公司拟通过处置转让非缝纫技术业务的 DFT 公司，从而加快实施高端缝纫机业务整合和重组方案，保持 DA 公司缝纫机制造技术核心业务在全球缝制机械行业中的技术领先地位。

DFT 公司专业从事物料输送技术业务，与 DA 公司的核心主业缝制设备技术业务的协同效应有限，该经营业务市场竞争激烈，经营项目风险偏高，难以在市场中获得强势地位。

本次股权转让因交易金额产生的收益对公司有较大的影响，预计超过公司上一年度经审计的净利润的 50%，根据上海证券交易所股票上市规则有关条款，本次股权转让行为须提交公司股东大会审议批准。

二、出让方简况

中文名称：杜克普·阿德勒股份公司（英文名称 Duerkopp Adler AG）

注册登记号：德国 Amtsgericht(地方法院)Bielefeld, 编号 HRB 7024 号

注册地址：德国 Bielefeld Potsdamer 大街 190 号邮编 33719

办公地址：德国 Bielefeld Potsdamer 大街 190 号邮编 33719

注册资金：20,962,967.13 欧元

股票上市交易所：德国证券交易所。股票的 ISIN 编号为 DE0006299001。

目前 DA 公司的股本总数为 820 万股，其中本公司全资子公司上工（欧洲）公司持有其 94.832% 股份，其余 5.168% 股份为社会公众持有。按德国会计准则，2009 年 DA 公司全年实现营业收入为 8,178 万欧元，净利润为 -2,117 万欧元，总资产为 9,627.8 万欧元，净资产为 1,102.7 万欧元。

三、受让方简况

企业名称：KNAPP AG 中文名称：KNAPP 股份有限公司

注册地址：奥地利 Hart/Graz Guenter-Knapp 大街 5-7 邮编 8057

注册登记号：奥地利 ZRS Graz 州(地方法院)，编号 FN 168434y 号

注册资金：500 万欧元

企业类型：股份制公司

KNAPP 股份有限公司（以下简称 KNAPP 公司）成立于 1952 年，公司位于奥地利施蒂利亚省格拉茨市郊区的阿尔特地区，是仓储物流和仓储自动化设备领域领先的系统和解决方案的供应商之一。该公司在全球拥有 26 家分公司和代表处，拥有员工 1,500 人。2009 年公司的营业收入为 24,150.2 万欧元、净利润为 274.0 万欧元、年末总资产为 13,611.8 万欧元，净资产为 3,683.6 万欧元。

四、拟交易的标的企业简况

企业名称：Duerkopp Foerderung Gmbh

中文名称：杜克普物料输送技术有限公司

注册登记号：德国 Amtsgericht (地方法院) Bielefeld, 编号 HRB32089 号

注册地址：德国 Bielefeld Potsdamer 大街 190 号 邮编 33719

注册资金：1,022,583.76 欧元

公司性质：有限责任公司

DFT 公司成立于 1984 年，1990 年 Duerkoppwerk 公司与 Adler 公司合并为 DA 公司后，即为 DA 公司的全资子公司。DFT 公司的核心产品为吊挂式物品传输技术、高速货品

分检技术、平置式货品分检系统以及相关的软件和控制技术。目前拥有 159 名员工。截至 2009 年 12 月 31 日 DFT 公司的总资产为 1,440.9 万欧元，净资产为 204.6 万欧元，2009 年营业收入为 3,654.1 万欧元，税前利润 192.2 万欧元。

五、本次交易的主要内容

（一）转让标的

德国杜克普·阿德勒股份公司所持有的全资子公司杜克普物料输送技术有限公司的 100% 股权。

（二）股权出让拟签订合同的各方

德国杜克普·阿德勒股份有限公司与 KNAPP 股份有限公司。

（三）出让的股权评估结果和拟转让的价格

1、本次股权转让由 BDO 国际德国会计师事务所股份有限公司对 DFT 公司进行评估，上海银信汇业资产评估有限公司对其评估结果予以确认[沪银信汇业核（2010）01 号]，评估基准日为 2010 年 3 月 31 日，评估方法为现金流量折现法，评估值为 970 万欧元。

DA 公司所持 DFT 公司的 100% 股权以协议方式出让给 KNAPP 公司，该股权资产的交易价格将不低于资产评估价值，具体出让价格由双方协商确定。

2. 经双方协商，初步达成股权交易价格估计为 1,000 万欧元。该价格包括以下条件：

1) 由 KNAPP 公司承担 DFT 公司应付的养老金债务 155.5 万欧元（按国际会计准则核算），以及交易完成时 KNAPP 公司提供的公司融资（担保、银行贷款等）。

2) DFT 公司拥有的专利；

3) DA 公司在今后三年内免费为 DFT 公司提供含有“DURKOPP”文字和图形的公司名称许可，厂标和商标许可使用；

4) DFT 公司与 DA 公司所在地比勒费尔德的厂房租赁合同将继续执行。

（四）合同签署日

经 DA 公司与 KNAPP 公司协商约定，双方在 2010 年 6 月 30 日前完成本次股权交易合同的签署。

（五）交易结算方式和期限

本次交易 KNAPP 公司将以欧元现金方式分两期支付给 DA 公司。

首付款在合同签署后满足相关交易条件和审批程序后，第 10 个银行工作日支付 780

万欧元。

第二期付款在确定 DFT 公司拥有 220 万欧元流动资金的前提后，第 10 个银行工作日内，支付余款 220 万欧元。

（六）债权、债务的处理

本次股权出让属交易标的企业 DFT 公司经整体资产评估后 100%股权转让，自 2010 年 1 月 1 日起 DFT 公司的全部债权、债务由 DFT 公司享受和承担。

（七）截止交易日期期间的损益约定

股权转让之后 DA 公司不再享有 DFT 公司自 2010 年 1 月 1 日起至交易日期间产生的利润。该期间产生的利润全部归股权转让之后的 DFT 公司的新股东 KNAPP 公司享受。

（八）受让方安慰信和出让方担保

1. 受让方安慰信

在合同签订后，KNAPP 公司在第五个银行工作日内，向 DA 公司转交 Gross 银行开具的金额为 1,000 万欧元的安慰信。

2. 出让方担保

DA 公司向 KNAPP 公司作出关于 DFT 公司的相关担保承诺，包括法律、财务和资产、税收和费用、专利和技术以及环境等方面。

DA 公司向 KNAPP 公司出具的担保金额为：

1. 自 DFT 公司移交日算起，为期 12 个月，截止日为 2011 年 8 月 31 日的担保额为转让总价款 10%，即为 100 万欧元。

2. 自 DFT 公司移交日算起，为期 18 个月，截止日为 2012 年 2 月 28 日的担保额为转让总价款的 10%，即为 100 万欧元。

以上担保的最后自动解除期为 2012 年 2 月 28 日。

（九）交易发生的费用分担

交易各方承担各自行使权利或履行义务过程中产生的税费及其他费用，包括但不限于专家、顾问、律师费用、评估费用或差旅费用。

（十）适用法律和仲裁地点

DA 公司与 KNAPP 公司双方同意，因交易标的 DFT 公司为德国公司，本次交易使用德国法律。仲裁地点为德国比勒费尔德市。

六. 本次股权转让的收益预测

DA 公司本次转让 DFT 公司 100%股权，转让收入预测为 1,000 万欧元，扣除各项税费，估计股权转让净收益为 715.4 万欧元。

股权转让后三年内 DA 每年还可获得厂房租赁收入为 67.2 万欧元。

七. 本次股权转让的目的和对本公司的影响

本次股权转让对公司和 DA 公司的内部结构调整具有积极意义，DA 公司可集中精力，努力提升和恢复缝纫技术业务领域的盈利水平。

特此公告

上工申贝（集团）股份有限公司董事会

2010 年 5 月 6 日

关于“杜克普物料输送技术有限公司
评估报告”的复核意见

沪银信汇业核（2010）01 号

上海银信汇业资产评估有限公司

2010 年 5 月 6 日

目 录

一、现金流量折现法的基本原理	2
二、评估报告的计算过程符合行业惯例	4
三、复核意见.....	8
四、特别事项说明	9

关于“杜克普物料输送技术有限公司 评估报告”的复核意见

沪银信汇业核（2010）01 号

上工申贝（集团）股份有限公司：

上海银信汇业资产评估有限公司接受贵公司的委托，对 BDO 国际德国会计师事务所股份有限公司（以下简称：BDO（德国））出具的“杜克普物料输送技术有限公司公司价值评估报告”进行复核。

该评估报告基准日为 2010 年 3 月 31 日，评估对象为杜克普物料输送技术有限公司的股东全部权益价值。评估值为 970 万欧元，评估方法为现金流量折现法。

一、现金流量折现法的基本原理

现金流量折现法是目前国际上最通行的评估企业价值和股东全部权益价值的方法。为了规范企业价值评估行为，2004 年 12 月 30 日中国注册资产评估协会，以中评协 [2004] 134 号文“中国资产评估协会关于印发《企业价值评估指导意见（试行）》的通知”正式予以发布，自 2005 年 4 月 1 日起施行。

对于存在控制权的企业价值评估，通常是采用全投资现金流作为折现现金流，公式如下：

$$P = \sum A_t / (1+i)^t + A_{t+1} / (i-g) / (1+i)^n$$

其中：

P: 企业价值

A_t : 预测的全投资自由现金流

n: 确定的预测年限

i: 即 Wacc

t: 预测期

g: 资产在 n 年后达到稳定增长状态，稳定增长率为 g

净现金流（全投资现金流）= 销售收入 - 销售成本 - 期间费用 +
折旧/摊销 + 利息 - 所得税 - 营运资金增加 - 资本性支出

股东权益价值 = 企业价值 - 财务负债

二、评估报告的计算过程符合行业惯例

评估报告的计算过程完全符合上述公式和行业惯例，复核如下：

1、全投资现金流：

BDO（德国）对全投资现金流的预测如下：

DA 公司预测现金流量（单位：千欧元）	2010 年	2011 年	2012 年	TV
债务利息和缴税之前（EBIT）	595	1,000	1,479	1,501
工资税和公司所得税	-195	-321	-470	-477
税后，但债务利息缴付之前	400	679	1,009	1,025
对固定资产的净投资	-164	-37	-35	0
营运资本的流出或流入	-1,381	695	-870	0
准备金的流入或流出	-21	-70	30	0
其他有关资产负债表项目的流入或流出	449	0	0	0
自由现金流量	-717	1,267	134	1,025
期初负现金流量结转	0	789	0	0
期间自由现金流量的变动	717	-789	0	0
期末负现金流量结转	789	0	0	0
自由现金流量（负现金流量弥补后）	0	478	134	1,025

从预测表格的逻辑关系看，完全符合原公式定义：

净现金流（全投资现金流）= 销售收入 - 销售成本 - 期间费用 +
 折旧/摊销 + 利息 - 所得税 - 营运资金增加 - 资本性支出

2、预测年限：

评估报告采用了预测年限为无限年的方式。其中评估预测期为 2010 年至 2012 年，包括两个阶段：

(1) 2010 年至 2012 年，为计划期，即前公式中的 t 为 3 年，评估报告称“许多指标被做了细致的预测分析”。

(2) 从 2013 年起，称为正常年度。经济指标从此开始以 1.5% 的年增长率持续稳定增长。

上述评估方式也符合中国评估惯例的要求，1.5% 的年增长率低于中国平均水平，但与欧洲的经济发展基本匹配。

3、Wacc:

企业价值评估收益现值法的应用需要确定一个恰当的折现率。折现率，又称期望投资回报率，是采用收益法评估的重要参数。目前，最常采用的折现率就是加权资金成本（Weighted Average Cost of Capital 或 WACC）。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股率和债权回报率。

(1) 股权回报率的确定

通常利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model 简称“CAPM”）。CAPM 是通常估算股权投资者期望收益率的方法。通常用下列公式表述：

$$Re = Rf + \beta \times ERP + Rt$$

其中：

Re : 股权回报率

Rf : 无风险回报率

β : Beta 风险系数

ERP : 市场风险超额回报率

Rt : 公司特有风险超额回报率

分析估算 CAPM， 行业惯例采用以下几步：

第一步：确定无风险收益率 Rf 国债收益率通常被认为是无风险的。

评估报告反映根据评估日德国国家银行公布的基础利率为税前 4.5%，符合行业惯例要求。

第二步：确定股权市场风险超额收益率 ERP

股权风险超额收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率约 5.8%。如果以几何平均计算，这个差异（5.8%）被认为是股权投资风险收益率。ERP 是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。

中国市场的 ERP 情况如下：

序号	年分	Rm 算术 平均值	Rm 几何 平均值	无风险收 率 Rf(距到 期剩余年限超 过 10 年)	ERP=Rm 算术平均 值-Rf	ERP=R m 几何 平均值 -Rf	无风险收 益率 Rf(距 到期剩余 年限超过 5 年)	ERP=R m 算术 平均值 -Rf	ERP=R m 几何 平均值 -Rf
1	2000	32.47%	26.92%	3.46%	29.01%	23.47%	3.46%	29.01%	23.47%
2	2001	15.06%	11.15%	3.83%	11.23%	7.32%	2.92%	12.14%	8.23%
3	2002	7.49%	1.93%	3.00%	4.49%	-1.07%	2.79%	4.70%	-0.86%
4	2003	9.80%	3.89%	3.77%	6.03%	0.12%	3.27%	6.53%	0.63%
5	2004	7.69%	1.93%	4.98%	2.71%	-3.05%	4.71%	2.98%	-2.78%
6	2005	4.49%	-0.78%	3.56%	0.93%	-4.34%	3.14%	1.36%	-3.91%
7	2006	23.86%	13.23%	3.55%	20.31%	9.68%	3.18%	20.68%	10.05%
8	2007	52.60%	30.32%	4.30%	48.30%	26.02%	4.03%	48.57%	26.30%
9	2008	44.28%	9.68%	3.80%	40.48%	5.88%	3.42%	40.86%	6.26%
10	2009	45.94%	16.51%	4.09%	41.85%	12.42%	3.77%	42.17%	12.74%
11	平均值	24.37%	11.48%	3.83%	20.53%	7.65%	3.47%	20.90%	8.01%

评估报告中描述：“根据带有风险的有价证券之间的历史差异，即证券市场股票指数计算得出。根据德国资本市场数据反映，平均风险贴水为 4%到 5%。在审计机构的咨询下，风险贴水规定为 5%”。

上述风险贴水与股权市场风险超额收益率 ERP 为同一概念，考虑欧洲市场的波动原小于中国市场，其 ERP 小于中国市场也算合理。

(2) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (含杠杆)，然后计算对比公司不含杠杆的 Beta，估算被评估企业不含杠杆 Beta。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%， β 通过证券市场的数据得出。

评估报告反映：“根据 DA 年度财务报表和集团公司的年度合并财务报表的数据反映，此处的贝塔系数规定为 0.57（根据 DA 在德国证券交易所股票行情计算得出）”，是将取得对比公司含杠杆 beta 和去除杠杆 beta 的步骤合一了，行业中也有这种操作方式。从最终不含杠杆取值 0.57 看，较国内平均水平低，但考虑其基准日尚未运用财务杠杆的客观事实，取值并未超过合理范围。

另外，评估报告增加了其他特殊风险贴水 3%，（根据德国工业企业平均指数得出）最终得到的 Wacc 为 10.10%，与中国市场的水平基本接近。

4、在估算出企业价值后扣减财务负债，得到股东全部权益价值。

三、复核意见

纵观评估报告，采用的评估方法符合国际惯例和中国的一般操作规范，未见参数选择与行业经验有明显差异，评估报告也披露“许多指标被做了细致的预测分析”。

故我们认为：如果报告采用的基础数据符合被评估企业的实际情况，与市场有关的数据确实来自德国证券市场，评估报告的结论是合理的，且符合中国资产评估的惯例。

四、特别事项说明

1、本次复核工作未采用现场调查和核对的方式，数据核对时，参阅了被评估公司 2007 年、2008 年和 2009 年的审计报告。

2、本次复核未对德国评估师报告中披露的、来自于德国证券市场的数据进行再核实，我们假设其披露的数据来源真实、可靠。

上海银信汇业资产评估有限公司

2010 年 5 月 6 日

附 件

- 1、 上海银信汇业资产评估有限公司营业执照
- 2、 上海银信汇业资产评估有限公司资产评估资格证书
- 3、 上海银信汇业资产评估有限公司证券业务评估资格证书



Gutachterliche Stellungnahme
zur Ermittlung des Unternehmenswertes der

Dürkopp Fördertechnik GmbH
Bielefeld

zum Bewertungsstichtag 31. März 2010

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	1
B. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN.....	3
C. BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE	4
I. Objektivierter Unternehmenswert	4
II. Zukunftserfolgswert	4
III. Sonderwerte	5
IV. Liquidationswert	5
V. Substanzwert	6
D. ERMITTLUNG DES KAPITALISIERUNGSZINSSATZES	7
E. ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTES.....	10
I. Vorgehensweise	10
II. Ergebnis	12
F. SCHLUSSBEMERKUNG	13

A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Die Geschäftsführung der ShangGong (Europe) Holding Corp. GmbH, Bielefeld, hat uns beauftragt, eine Unternehmensbewertung der

**Dürkopp Fördertechnik GmbH, Bielefeld
(im Folgenden auch "Gesellschaft" genannt)**

zum Stichtag 31. März 2010 durchzuführen.

Bewertungsanlass ist die beabsichtigte Veräußerung der Anteile an der Dürkopp Fördertechnik GmbH durch die Dürkopp Adler AG an die Knapp AG, Graz/Österreich.

Bei der Ermittlung des Unternehmenswertes im Rahmen dieser gutachtlichen Stellungnahme sind alle wesentlichen wertbeeinflussenden Umstände nach dem Erkenntnisstand zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser Stellungnahme berücksichtigt worden. Bei Änderungen wesentlicher Grundlagen der vorliegenden Bewertung wären gegebenenfalls Auswirkungen auf den ermittelten Unternehmenswert neu zu untersuchen.

Wir haben unsere Arbeiten im Monat April 2010 in den Geschäftsräumen der Dürkopp Adler AG sowie in unseren Büroräumen in Düsseldorf durchgeführt. Es standen uns hierbei im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:

- Geprüfte und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerken versehene Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2005 bis 2009,
- Planungsrechnungen für die Geschäftsjahre 2010 bis 2012,
- Weitere für die Planungsplausibilisierung und für die Ermittlung des Unternehmenswertes notwendige Unterlagen.

Darüber hinaus wurden uns von Mitarbeitern der Dürkopp Adler AG und der Dürkopp Fördertechnik GmbH Auskünfte erteilt. Die Geschäftsführung der Dürkopp Fördertechnik GmbH hat eine Vollständigkeitserklärung abgegeben mit dem Inhalt, dass uns alle Angaben, die für die Ermittlung des Unternehmenswertes und die Erstellung dieses Gutachtens von Bedeutung sind, richtig und vollständig gemacht worden sind.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir die im Standard IDW S 1 des Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) vom 2. April 2008 enthaltenen "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" beachtet. Im Sinne dieser Grundsätze erstatten wir dieses
Gutachten als neutraler Gutachter.

Die Ermittlung des Unternehmenswertes erfolgte nach dem Discounted Cash Flow - Verfahren (DCF-Verfahren).

Für die Durchführung unseres Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2002 sowie unsere Sonderbedingungen für die Erhöhung der Haftung vereinbart, die ebenfalls als Anlage beigefügt sind. Bei der Verwendung dieser Stellungnahme für andere als dem Auftrag zugrunde liegende Zwecke ist dafür Sorge zu tragen, dass auch in diesen Fällen die vorgenannten Allgemeinen Auftragsbedingungen und Sonderbedingungen Anwendung finden.

Die im Folgenden dargestellten Werte und Bewertungsschritte sind EDV-technisch ermittelt. Die Darstellung der Werte erfolgt mittels gerundeter Zahlen, weshalb sich Rundungsdifferenzen ergeben können. Aus diesem Grund kann die manuelle Berechnung der Tabellenwerte zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- und Gesamtsummen führen.

B. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

Die Gesellschaft ist im Handelsregister beim Amtsgericht Bielefeld unter der Registernummer HR B 32089 eingetragen. Der Sitz der Gesellschaft ist Bielefeld; die Geschäftsanschrift ist Potsdamer Straße 190, 33719 Bielefeld.

Gegenstand der Gesellschaft ist die Entwicklung, Planung, Projektierung, Herstellung und der Vertrieb von Maschinen und maschinellen Anlagen im Bereich der Fördertechnik. Dürkopp Fördertechnik GmbH ist Spezialist für die logistische Verkettung von liegender und hängender Ware sowie Marktführer bei Transport- und Sortierungs-Anlagen für hängende Bekleidung. Die Systeme von Dürkopp Fördertechnik GmbH werden weltweit von Unternehmen unterschiedlichster Branchen, wie z.B. Bekleidungsindustrie und -handel sowie Automobilindustrie eingesetzt.

Auf eine detaillierte Darstellung der wirtschaftlichen Grundlagen, insbesondere im Hinblick auf den Markt, die Wettbewerber und die Wettbewerbsposition der Gesellschaft, wird in dieser Stellungnahme auftragsgemäß verzichtet. Die Darstellung der wirtschaftlichen Grundlagen beschränkt sich daher auf die für die Ermittlung des Unternehmenswertes besonders relevanten Sachverhalte.

C. BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

I. Objektivierter Unternehmenswert

Für die Bewertung der Dürkopp Fördertechnik GmbH sind die nach herrschender Meinung in der Betriebswirtschaftslehre, im Berufsstand der Wirtschaftsprüfer und in der Rechtsprechung anerkannten Bewertungsregeln anzuwenden. Danach bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den das Unternehmen auf Grund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen materiellen Substanz, seiner Innovationskraft, seiner Produkte und Stellung am Markt, seiner inneren Organisation sowie seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann (Zukunftserfolgswert).

Der Zukunftserfolgswert wird nach dem Standard IDW S 1 grundsätzlich als objektivierter Unternehmenswert ermittelt. Der objektivierter Unternehmenswert drückt den Wert des im Rahmen des vorhandenen Unternehmenskonzepts fortgeführten Unternehmens aus, wobei subjektive Wertschätzungen speziell Interessierter keine Berücksichtigung finden. Insofern erfolgt die Bewertung nach Maßgabe der Werteinschätzung eines typisierten Anteilseigners. Im vorliegenden Fall ist die Bewertung aus der Perspektive einer Kapitalgesellschaft als Anteilseigner vorzunehmen.

II. Zukunftserfolgswert

Der Wert eines Unternehmens ergibt sich bei erwerbswirtschaftlichen Unternehmen und rein finanziellen Zielsetzungen der Anteilseigner grundsätzlich als Barwert der zukünftigen Nettoeinnahmen, die den Anteilseignern aufgrund ihres Eigentums an dem Unternehmen in der auf den Bewertungsstichtag folgenden Zukunft voraussichtlich zufließen werden (Zukunftserfolgswert). Demnach wird der Wert eines Unternehmens allein aus seiner Eigenschaft abgeleitet, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.

Die Ermittlung des Unternehmenswertes als Zukunftserfolgswert kann gemäß den Grundsätzen zur Durchführung ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung des IDW nach einem DCF-Verfahren oder dem Ertragswertverfahren erfolgen. Beide Bewertungsverfahren basieren auf dem gleichen investitionstheoretischen Fundament, bei dem prognostizierte Einnahmen- bzw. Ertragsüberschüsse auf den Bewertungsstichtag diskontiert werden. Sie sind daher grundsätzlich gleichwertig und führen unter gleichen Bewertungsannahmen zu identischen Ergebnissen. Im vorliegenden Fall ist die Bewertung in Abstimmung mit dem Auftraggeber nach dem DCF-Verfahren erfolgt.

Das Discounted Cash Flow-Verfahren bestimmt den Unternehmenswert als Barwert der zukünftig erwarteten Cash Flows des zu bewertenden Unternehmens, abzüglich der Nettofinanzschulden des Unternehmens. Die künftigen Cash Flows sind jene finanziellen Überschüsse, die unter Berücksichtigung gesellschaftsrechtlicher Ausschüttungsgrenzen allen Kapitalgebern des Unternehmens zur Verfügung stehen. Der Cash Flow stellt insofern den

finanziellen Überschuss nach Investitionen und Unternehmenssteuern, jedoch vor Finanzierung dar. Er lässt sich aus einer integrierten Erfolgs- und Finanzplanung des zu bewertenden Unternehmens ableiten.

Da die Ermittlung des Zukunftserfolgswertes grundsätzlich unter der Annahme der Unternehmensfortführung erfolgt, werden die zukünftigen Cash Flows nach der so genannten Phasenmethode prognostiziert. Die erste Phase entspricht dem Zeitraum der zugrunde liegenden Planungsrechnungen, die hier die Jahre 2010 bis 2012 umfassen. Für den sich anschließenden Zeitraum, der im vorliegenden Fall mit dem Jahr 2013 beginnt, wird eine zweite Phase (Normjahr) mit einem verstetigten Cash Flow unterstellt.

Die für künftige Perioden erwarteten Cash Flows sind mit einem geeigneten Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Im DCF-Verfahren entspricht der Kapitalisierungszinssatz den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten des zu bewertenden Unternehmens. Sie hängen ab von der Höhe der Eigen- und der Fremdkapitalkosten sowie vom Verschuldungsgrad, gemessen als Verhältnis des Marktwerts des Fremdkapitals zum Marktwert des Eigenkapitals.

Der so ermittelte Barwert der Cash Flows entspricht dem Wert des Gesamtkapitals. Von diesem Wert sind die Nettofinanzschulden des zu bewertenden Unternehmens abzuziehen, um zum gesuchten Wert des Eigenkapitals zu gelangen.

III. Sonderwerte

Im Zukunftserfolgswert findet nur das betriebsnotwendige Vermögen des Unternehmens eine angemessene Berücksichtigung. Neben dem betriebsnotwendigen Vermögen verfügt ein Unternehmen häufig über nicht betriebsnotwendiges Vermögen. Solche Vermögensteile können frei veräußert werden, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionales Abgrenzungskriterium).

Nicht betriebsnotwendige Vermögensgegenstände, die einzeln veräußert werden können, ohne die Ertragskraft bei Fortführung des Unternehmens zu beeinträchtigen, sind außerhalb der Ertragswertberechnung gesondert mit den aus der Einzelveräußerung erzielbaren Nettoerlösen anzusetzen und in den Unternehmenswert einzubeziehen.

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen lag nach den uns vorliegenden Angaben bei der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag nicht vor.

IV. Liquidationswert

Die Summe der Nettoerlöse, die sich bei unterstellter Beendigung der Geschäftstätigkeit und Einzelveräußerung der Vermögensgegenstände des Unternehmens voraussichtlich erzielen lassen, ist der Liquidationswert. Übersteigt der Liquidationswert den Zukunftserfolgswert unter Fortführungsgesichtspunkten, bildet grundsätzlich der Liquidationswert die Wertuntergrenze für die Unternehmensbewertung.

Aufgrund der Vermögenslage der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag ist davon auszugehen, dass die Liquidation keine Alternative zur Fortführung darstellt. Wir gehen davon aus, dass der Liquidationswert unterhalb des von uns ermittelten Ertragswertes liegt. Auf die Ermittlung des Liquidationswertes für die Gesellschaften ist daher verzichtet worden.

V. Substanzwert

Dem als Teilrekonstruktionswert verstandenen Substanzwert kommt im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung gemäß IDW S 1 keine eigenständige Funktion zu. Auf die Ermittlung eines Substanzwertes wurde daher verzichtet.

Der Substanzwert hat insoweit eine Bedeutung für die Ertragsüberschüsse, als er das Kapitalstruktur- oder Finanzierungsrisiko maßgeblich mitbestimmt. Unterschiede im Finanzierungsrisiko, die sich aus unterschiedlicher beleihungsfähiger Substanz ergeben, müssen im Kapitalisierungszinssatz als Unterschied im Risikozuschlag abgebildet werden, weil der Investor bei einem Investment mit höherer beleihungsfähiger Substanz wegen des geringeren Finanzierungsrisikos eine geringere Verzinsung fordert.

D. ERMITTLUNG DES KAPITALISIERUNGSZINSSATZES

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Der Kapitalisierungszinssatz spiegelt die Renditeforderungen der Kapitalgeber des Unternehmens im Vergleich zu einer dem Bewertungsobjekt äquivalenten alternativen Kapitalverwendung wider. Die Höhe des Kapitalisierungszinssatzes gibt die Höhe der Verzinsung des investierten Kapitals aus dem Bewertungsobjekt an, die aus Sicht der Kapitalgeber erzielt werden muss, damit diese sich nicht schlechter stellen, als bei einer Anlage in der nächst besten Alternative.

Der Kapitalisierungszinssatz ergibt sich als Summe aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem spezifischen Risikozuschlag. Der unternehmensindividuelle Risikozuschlag ist das Produkt der anhand empirischer Kapitalmarktdaten hergeleiteten allgemeinen Marktrisikoprämie und eines an die individuelle Risikostruktur des Unternehmens angepassten Beta-Faktor. Für spezielle, bewertungsrelevante Einzelrisiken ist gegebenenfalls ein zusätzlicher Risikoaufschlag zu berücksichtigen. Für das Normjahr kann zudem ein Wachstumsabschlag zur Abbildung einer langfristig erwarteten Unternehmensentwicklung angesetzt werden.

Bei der Bestimmung des Basiszinssatzes ist von der Zinsstrukturkurve von Staatsanleihen auszugehen. Die Zinsstruktur am Rentenmarkt zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko. Die aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleisten die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.

Zinsstrukturkurven können auf verschiedene Weisen abgeleitet oder geschätzt werden. Aus Objektivierungsgründen ist als Datenbasis auf die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank zurückzugreifen. Dabei handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d.h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.

Auf Basis der zum Bewertungsstichtag aktuellen Zinsstrukturdaten der Bundesbank leitet sich ein einheitlicher Basiszinssatz von 4,25 % vor Steuern ab.

Eine Anlage in Unternehmensanteile ist mit einem höheren Risiko behaftet als eine Anlage in festverzinsliche Wertpapiere. Im Gegensatz zu der Anlage in risikofreie Staatsanleihen ist bei der Anlage in ein Unternehmen sowohl die Höhe, als auch die zeitliche Verteilung der zukünftigen Erträge unsicher (operatives Risiko).

Der risikolose Basiszins ist daher um eine Risikoprämie zu ergänzen, um das Risiko eines unternehmerischen Engagements im Rahmen der Beteiligung an einem Unternehmen abzubilden. Mit dieser Risikoprämie werden die Unsicherheit über die zukünftigen finanziellen Rückflüsse aus der Beteiligung sowie die Übernahme der unternehmerischen Unsicherheit (Unternehmerrisiko) abgegolten. Um Risikoäquivalenz mit den zu diskontierenden Ertragsüberschüssen herzustellen, muss sich die Ermittlung der Risikoprämie an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens orientieren.

Ein Schätzwert für die erwartete Risikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, die beispielsweise aus einem Aktienindex errechnet werden kann, und der Rendite (quasi-) risikofreier Kapitalmarktanlagen bestimmen. Gemäß der Empfehlung des FAUB sowie den Diskussionsergebnissen der IDW Arbeitstagung 2008 in Baden-Baden für Bewertungsstichtage ab dem 1. Januar 2009 setzen wir die Marktrisikoprämie mit 5,0 % vor persönlichen Steuern an. Um Risikoäquivalenz mit den zu diskontierenden Cash Flows herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens orientieren. Hierfür ist die Marktrisikoprämie entsprechend der spezifischen Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens durch Anwendung eines Beta-Faktors zu modifizieren. Der Beta-Faktor ist ein Maß für das systematische, nicht diversifizierbare Risiko einer Kapitalanlage und misst die Schwankungsintensität (Volatilität) einer Aktie im Vergleich zu einem Index über einen definierten Zeitraum. Ein Beta-Faktor größer eins bedeutet, dass das Risiko der zu bewertenden Investition größer als das Marktrisiko ist und die Rendite der Investition stärker als die Marktrendite schwankt; ein Beta-Faktor kleiner eins bedeutet demzufolge, dass die Rendite der Investition weniger als die Marktrendite schwankt und das Risiko somit kleiner als das Marktrisiko ist.

Im Rahmen der für den Jahres- und Konzernabschluss der Dürkopp Adler AG durchgeführten Impairment-Tests zum Stichtag 31. Dezember 2009 wurde ein durchschnittlicher Beta-Faktor in Höhe von 0,57 ermittelt, welcher im Rahmen der vorliegenden Bewertung gleichfalls zur Anwendung kommt.

Der zum 31. Dezember 2009 ermittelte Beta-Faktor von 0,57 wurde nicht anhand von Aktienkursen einer Peer-Group abgeleitet, sondern aufgrund der Börsennotierung direkt aus dem Börsenkurs der Dürkopp Adler AG ermittelt. Dabei ist jedoch zu beachten, dass der Free Float sehr gering ist und infolge dessen die gehandelten Stückzahlen von Dürkopp Adler-Aktien vergleichsweise niedrig sind.

Zudem weist der für die Dürkopp Fördertechnik GmbH relevante Markt ein begrenztes Marktvolumen sowie eine vergleichsweise niedrige Anzahl von Abnehmern aus.

Diese Aspekte führen u.E. zu einer erhöhten spezifischen Risikosituation, als dies im ermittelten Beta-Faktor von 0,57, welcher erheblich unter dem Durchschnitt deutscher Industrieunternehmen liegt, zum Ausdruck kommt. Wir haben diesem Umstand durch Ansatz eines spezifischen Risikoaufschlags von 3,0 % im Kapitalisierungszinssatz Rechnung getragen. Dieser spezifische Risikoaufschlag wurde von uns nach gutachterlichem Ermessen festgelegt.

Hinsichtlich des Finanzierungsrisikos der Dürkopp Fördertechnik GmbH gehen wir davon aus, dass sich dieses vom durchschnittlichen Finanzierungsrisiko der Vergleichsunternehmen nicht unterscheidet und daher keine weitere Anpassung erforderlich ist.

Unternehmensplanungen basieren regelmäßig auf nominalen Größen und bilden Wachstumseffekte direkt in der Planung der Aufwands- und Ertragspositionen ab. Die hieraus resultierenden Ergebniswirkungen hängen im Wesentlichen davon ab, inwieweit das Unternehmen in der Lage ist, inflationsbedingte Kostensteigerungen auf seine Abnehmer durch Preiserhöhungen abzuwälzen bzw. mittels Effizienzsteigerungen zu kompensieren. Während in der Detailplanungsphase Wachstumseffekte direkt in den zu diskontierenden Größen abgebildet werden, ist ein nachhaltiges Gewinnwachstum in der ewigen Rente in Form eines Abschlags vom Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen. In der Bewertungspraxis wie in der Rechtsprechung sind Wachstumsabschläge zwischen 0,5 % und 2,0 % üblich.

Auf Basis der Einschätzungen der Unternehmensleitung halten wir einen Wachstumsabschlag von 1,5 % für angemessen.

Bei dem im vorliegenden Fall angewendeten DCF-Verfahren wird der Wert eines Unternehmens durch Diskontierung künftiger Cash Flows ermittelt. Für die Bewertung wurde der Kapitalisierungszinssatz nach dem WACC-Ansatz als gewichteter Gesamtkapitalkostensatz ermittelt. Die Gewichtung der Kapitalkosten erfolgt hierbei nach den Marktwerten des Eigenkapitals und Fremdkapitals.

Im Ergebnis stellen sich die angewendeten Kapitalisierungszinssätze wie folgt dar:

Dürkopp Fördertechnik GmbH	2010	2011	2012	TV
Kapitalkosten (WACC)				
Eigenkapitalkosten				
Basiszinssatz (vor persönlichen Steuern)	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%
Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern)	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Beta-Faktor (unverschuldet)	0,57	0,57	0,57	0,57
Spezifischer Risikozuschlag	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Wachstumsabschlag				1,50%
Eigenkapitalkostensatz (inkl. Wachstum)	10,10%	10,49%	10,17%	8,69%
Fremdkapitalkosten				
Basiszinssatz	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%
Spread	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Tax Shield	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
Fremdkapital-Kostensatz (nach Steuern)	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gesamtkapitalkosten				
Eigenkapital-Anteil	100,0%	83,3%	96,2%	95,4%
Fremdkapital-Anteil	0,0%	16,7%	3,8%	4,6%
Gesamtkapital-Kostensatz	10,10%	9,57%	9,98%	8,52%

E. ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTES

I. Vorgehensweise

Grundlage für die Ableitung der Cash Flows war die von der Dürkopp Fördertechnik aufgestellte Mittelfristplanung für den Prognosezeitraum 2010 bis 2012.

Die Ermittlung des Zukunftserfolgswertes der Gesellschaft erfolgte nach der so genannten Phasenmethode, wobei wir zwei Phasen unterschieden haben. Die erste Phase (Planungsphase) umfasst die Geschäftsjahre 2010 bis 2012, in der die Ergebnisentwicklung der Gesellschaft detailliert prognostiziert wurde. Für die zweite Phase wurde ab dem Geschäftsjahr 2013 ein verstetigtes Ergebnis abgebildet (Normjahr).

Als Bewertungsstichtag wurde auftragsgemäß der 31. März 2010 festgelegt.

Die Ableitung des Normjahrs wurde von uns in der Weise vorgenommen, dass das letzte Planjahr als repräsentativ für die Zukunft angesehen und unverändert, lediglich inflationiert mit der angesetzten Wachstumsrate in Höhe von 1,5 % fortgeschrieben wurde.

Nachfolgend ist die der Bewertung zugrunde gelegte Ertrags- und Bilanzplanung dargestellt:

Dürkopp Fördertechnik GmbH	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TV
Ertragsplanung (alle Angaben in TEUR)	IST	IST	IST	BUDGET	PLAN	PLAN	PLAN
Umsatz	38.000	44.610	30.041	25.000	28.000	31.000	31.465
Bestandsveränderung & akt. EL	3.170	-1.785	-1.616	601	0	0	0
Gesamtleistung	41.170	42.825	28.425	25.601	28.000	31.000	31.465
Materialaufwand	-24.694	-24.434	-13.570	-11.340	-13.215	-15.405	-15.636
Rohrertrag	16.477	18.391	14.855	14.261	14.785	15.595	15.829
Personalaufwand	-9.845	-9.934	-9.918	-10.200	-10.506	-10.716	
Sonstiger betrieblicher Ertrag	460	405	619	102	166	169	
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-5.235	-6.596	-3.424	-3.288	-3.175	-3.316	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	1.857	2.267	2.131	875	1.270	1.732	
Abschreibungen	-288	-294	-295	-280	-270	-253	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	1.569	1.973	1.836	595	1.000	1.479	1.501

Dürkopp Fördertechnik GmbH	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TV
Bilanzplanung (alle Angaben in TEUR)	IST	IST	IST	BUDGET	PLAN	PLAN	PLAN
Anlagevermögen	894	973	746	910	947	982	982
Immaterielle Vermögensgegenstände	38	39	26	40	42	42	42
Sachanlagen	856	935	720	870	905	940	940
Finanzanlagen	0	0	0	0	0	0	0
Vorräte	8.270	6.701	4.529	7.900	7.000	7.905	7.905
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.205	5.292	2.498	2.157	2.263	2.490	2.490
Liquide Mittel	1.434	1.586	1.431	0	0	0	558
Summe Aktiva	14.803	14.552	9.204	10.967	10.210	11.377	11.935
Eigenkapital	2.231	2.207	2.060	2.431	3.062	4.049	5.081
Gezeichnetes Kapital	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023
Kapitalrücklage	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023
Gewinnrücklage	0	0	0	0	0	0	0
Gewinnvortrag (/Verlustvortrag)	-188	186	162	14	385	1.016	2.003
Jahresüberschuss	375	-24	-148	371	631	987	1.032
Rückstellungen	5.455	4.845	4.692	4.671	4.601	4.631	4.631
Pensionsrückstellungen	1.570	1.615	1.555	1.690	1.720	1.750	1.750
Sonstige Rückstellungen	3.885	3.230	3.137	2.981	2.881	2.881	2.881
Finanzschulden	0	0	0	1.472	359	474	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.318	888	243	475	270	305	305
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	5.033	6.127	1.655	1.400	1.400	1.400	1.400
Sonstige Verbindlichkeiten	764	483	554	518	518	518	518
Summe Passiva	14.802	14.551	9.204	10.967	10.210	11.377	11.935

Gegenstand unserer Tätigkeiten war in diesem Zusammenhang auch die Plausibilisierung der in der Planung der Gesellschaft getroffenen Annahmen. Zu diesem Zweck fand eine detaillierte Durchsicht der vorgelegten Planungsrechnung statt. Zu sämtlichen Modellannahmen wurden uns ausführliche Erläuterungen gegeben.

Zum Zwecke der Ermittlung des Zukunftserfolgswertes waren die zu kapitalisierenden Cash Flows aus der Ertrags- und Bilanzplanung abzuleiten. Die so ermittelten Cash Flows stellen sich wie folgt dar:

Dürkopp Fördertechnik GmbH	2010	2011	2012	TV
Kapitalflussrechnung (alle Angaben in TEUR)	BUDGET	PLAN	PLAN	PLAN
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	595	1.000	1.479	1.501
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (angepasst)	-195	-321	-470	-477
Ergebnis nach angepassten Steuern und vor Zinsen	400	679	1.009	1.025
Nettoinvestitionen in das Sachanlagevermögen	-164	-37	-35	0
Abnahme / Zunahme des Net Working Capital	-1.381	695	-870	0
Zunahme / Abnahme der Rückstellungen	-21	-70	30	0
Zunahme / Abnahme der sonstigen Aktiva/Passiva	449	0	0	0
Free Cash Flow	-717	1.267	134	1.025
Vortrag negativer Cash Flows zum Periodenbeginn	0	789	0	0
Veränderung durch Free Cash Flow der Periode	717	-789	0	0
Vortrag negativer Cash Flows zum Periodenende	789	0	0	0
Free Cash Flow (nach Ausgleich negativer CFs)	0	478	134	1.025

II. Ergebnis

Für den Stichtag 31. März 2010 war ein zweistufiges Vorgehen geboten, da der Stichtag nicht auf den Beginn eines Geschäftsjahres datiert. Zunächst wurde der Ertragswert für den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2009 ermittelt. Im Anschluss haben wir eine Aufzinsung auf den Bewertungsstichtag 31. März 2010 durchgeführt.

Aus der nachfolgend dargestellten Kapitalisierung der Cash Flows resultiert ein Unternehmenswert (Zukunftserfolgswert) in folgender Höhe:

Dürkopp Fördertechnik GmbH	2010	2011	2012	TV
DCF-Bewertung (alle Angaben in TEUR)	BUDGET	PLAN	PLAN	PLAN
Free Cash Flow vor persönlichen Steuern	0	478	134	1.025
Kapitalisierungszinssatz in % (WACC)	10,10%	9,57%	9,98%	8,52%
Marktwert des Gesamtkapitals zum 31.12.2009	9.560			
Nettofinanzschulden zum 31.12.2009	124			
Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2009	9.436			
Aufzinsungsfaktor für den 31.03.2010	1,0252			
Marktwert des Eigenkapitals zum 31.03.2010	9.675			

Sonderwerte, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen oder steuerliche Verlustvorträge waren nicht zu berücksichtigen.

Der Unternehmenswert der Dürkopp Fördertechnik GmbH zum Bewertungsstichtag 31. März 2010 beträgt rund

EUR 9,7 Mio.

F. SCHLUSSBEMERKUNG

Die vorstehende Stellungnahme zur Ermittlung des Unternehmenswertes der Dürkopp Fördertechnik GmbH, Bielefeld, haben wir unter Berücksichtigung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer herausgegebenen Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen erstellt.

Diese Stellungnahme ist nur für den Auftraggeber im Rahmen der beabsichtigten Transaktion bestimmt. Sie ist nicht zur Veröffentlichung, Vervielfältigung oder zur Verwendung durch andere Personen oder für einen anderen als den angegebenen Zweck bestimmt. Demgemäß ist die Weitergabe der Stellungnahme, ganz oder in Teilen, an jegliche Dritte oder die Verwendung zu anderen als den vorgesehenen Zwecken ausdrücklich ausgeschlossen, es sei denn, dass wir Ihnen und dem betreffenden Dritten gegenüber unsere ausdrückliche schriftliche Zustimmung erteilt haben. Wir werden keine Haftung oder Verantwortung gegenüber jenen Personen übernehmen, an die diese Stellungnahme nicht adressiert ist.

Düsseldorf, den 30. April 2010

BDO Deutsche Warentreuhand
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Gorny
Wirtschaftsprüfer

Horn
Wirtschaftsprüfer