

**Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Absatz 3 Satz 1, 14 Absatz 3 Satz 1 des
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes**

Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der

Esterer Aktiengesellschaft

Estererstraße 12
84503 Altötting

nach § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
zum Pflichtangebot (Barangebot)
nach § 35 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes der

Allerthal-Werke Aktiengesellschaft

Friesenstraße 50
50670 Köln

an die Aktionäre der Esterer Aktiengesellschaft

Aktien der Esterer Aktiengesellschaft:
ISIN DE0006577026 / WKN 657702

1.	ALLGEMEINE INFORMATIONEN	4
1.1	Rechtliche Grundlagen	4
1.2	Tatsächliche Grundlagen	4
1.3	Veröffentlichung der Stellungnahme sowie etwaiger weiterer Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots.....	5
1.4	Eigene Entscheidung der Esterer-Aktionäre.....	5
2.	INFORMATIONEN ZUM BIETER UND MIT DIESEM GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN.....	5
2.1	Beschreibung des Bieters.....	5
2.2	Mit dem Bieter gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG.....	6
3.	INFORMATIONEN ZUM PFLICHTANGEBOT	7
3.1	Durchführung des Pflichtangebotes	7
3.2	Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Pflichtangebots und Absichten des Bieters	7
3.3	Eckpunkte des Pflichtangebotes.....	7
3.4	Veröffentlichung des Pflichtangebots	8
4.	INFORMATIONEN ZUR ESTERER AG.....	8
4.1	Rechtliche Verhältnisse	8
4.2	Geschäftstätigkeit.....	8
4.3	Anteilsbesitz	9
4.4	Zusammensetzung von Aufsichtsrat und Vorstand der Esterer AG.....	9
4.5	Sonstige Unternehmensdaten.....	10
5.	ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG.....	10
5.1	Mindestangebotspreis.....	10
5.2	Beurteilung der Höhe der Gegenleistung.....	12
5.2.1	Vergleich zu historischen Börsenkursen	12
5.2.2	Keine Unternehmensbewertung oder Fairness-Opinion.....	12
5.2.3	Gesamtwürdigung	12
6.	VORAUSSICHTLICHE FOLGEN DES PFLICHTANGEBOTES	13
6.1	Strategie und künftige Geschäftstätigkeit, Sitz und Standorte sowie Vermögen und Verpflichtungen der Esterer AG und beabsichtigte Strukturmaßnahmen	13
6.2	Folgen für die Arbeitnehmer der Esterer AG und ihre Vertretungen sowie die Beschäftigungsbedingungen	14
7.	AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE DER ESTERER AG	14
7.1	Konsequenzen bei Annahme des Angebots.....	14

7.2	Konsequenzen bei Nichtannahme des Angebots	15
8.	KEINE GELDLEISTUNGEN ODER GELDWERTE VORTEILE.....	18
9.	ZU DEN ABSICHTEN DES VORSTANDS UND DER MITGLIEDER DES AUF SICHTSRATS, DAS PFLICHTANGEBOT ANZUNEHMEN.....	18
10.	EMPFEHLUNG.....	18

Die Allerthal-Werke Aktiengesellschaft, Friesenstraße 50, 50670 Köln, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter HRB 66988 („**Bieter**“) hat am 13.12.2010 die Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“) für das Pflichtangebot des Bieters gemäß § 35 Absatz 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“; das „**Angebot**“ oder das „**Pflichtangebot**“) an alle Aktionäre der Esterer Aktiengesellschaft, Estererstraße 12, 84503 Altötting, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Traunstein unter HRB 36 („**Esterer AG**“ oder "**Zielgesellschaft**"), die Aktionäre der Esterer AG einzeln jeweils ein „**Esterer-Aktionär**“ und zusammen die „**Esterer-Aktionäre**“) zum Erwerb der von ihnen gehaltenen auf den Namen lautenden Stammaktien der Esterer AG (DE0006577026 / WKN 657702), jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 121,21 und jeweils mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2010 (zusammen die „**Esterer-Aktien**“ und einzeln eine „**Esterer-Aktie**“) zu einem Kaufpreis von EUR 152,81 je Esterer-Aktie veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Esterer AG am 13.12.2010 vom Bieter übermittelt. Die Frist für die Annahme des Pflichtangebotes endet am 10.01.2011, 24.00 Uhr (MEZ), soweit sich die Frist für die Annahme des Pflichtangebotes nicht nach den gesetzlichen Bestimmungen des WpÜG verlängert. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage unmittelbar nach Übersendung durch den Bieter pflichtgemäß gem. § 90 Abs. 1 Satz 3 des Aktiengesetzes („**AktG**“) an den Aufsichtsrat der Esterer AG („**Aufsichtsrat**“) weitergeleitet. Zu diesem Angebot geben Vorstand und Aufsichtsrat gemäß §§ 35 Abs. 2, 39, 27 WpÜG die folgende gemeinsame Stellungnahme (die „**Stellungnahme**“) zum Pflichtangebot des Bieters ab:

1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

1.1 Rechtliche Grundlagen

Gemäß §§ 35 Abs. 2, 39, 27 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Pflichtangebot sowie zu jeder Änderung eines solchen Pflichtangebots abzugeben. Dies kann in einer gemeinsamen Stellungnahme geschehen. Vorstand und Aufsichtsrat der Esterer AG geben die vorliegende Stellungnahme als gemeinsame Stellungnahme ab.

1.2 Tatsächliche Grundlagen

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Prognosen, Vermutungen, Schätzungen, Werturteile und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichtserklärungen beruhen auf den Informationen, über welche der Vorstand und der Aufsichtsrat am Tage der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügten und spiegeln ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten wider. Die Informationen, Einschätzungen und Absichten können sich nach dem Datum der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Weder der Vorstand noch der Aufsichtsrat der Esterer AG verpflichten sich – über etwaige nach deutschem Recht bestehende Pflichten hinaus – zu einer Aktualisierung dieser Stellungnahme. Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben zum Bieter und dessen Absichten beruhen (soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt) ausschließlich auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben und die darin geäußerten Absichten des Bieters zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu

gewährleisten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG haben jeweils einstimmig am 15.12.2010 die Veröffentlichung dieser gemeinsamen Stellungnahme beschlossen. Die Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Esterer AG ist unter Ziffer 4.4 beschrieben.

1.3 Veröffentlichung der Stellungnahme sowie etwaiger weiterer Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots

Diese Stellungnahme wird ebenso wie mögliche Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <http://www.esterer-ag.de> veröffentlicht. Hierauf wird durch Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger hingewiesen. Diese Stellungnahme wird ausschließlich in deutscher Sprache veröffentlicht.

1.4 Eigene Entscheidung der Esterer-Aktionäre

Vorstand und Aufsichtsrat der Esterer AG weisen darauf hin, dass die Darstellung 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 des Bieters maßgeblich sind. Jedem Esterer-Aktionär obliegt es daher in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage für das Angebot (einschließlich der Anhänge) zur Kenntnis zu nehmen und zu prüfen. Die in der Stellungnahme enthaltenen Wertungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Esterer AG binden die Esterer-Aktionäre in keiner Weise. Vielmehr obliegt es den Esterer-Aktionären selbst und unmittelbar, anhand aller ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen und unter Berücksichtigung ihrer individuellen Belange, insbesondere ihrer persönlichen steuerlichen Verhältnisse und der für sie persönlich geltenden Rechtsvorschriften, eine Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu treffen und dazu gegebenenfalls steuerlichen sowie sonstigen rechtlichen Rat einzuholen.

2. INFORMATIONEN ZUM BIETER UND MIT DIESEM GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN

2.1 Beschreibung des Bieters

Der Bieter ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Köln, Deutschland, und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Köln unter der Registernummer HRB 66988. Das Grundkapital des Bieters beträgt EUR 1.096.648 und ist eingeteilt in 1.096.648 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital des Bieters von EUR 1,00. Der Bieter wurde im Jahre 1899 gegründet. Seit Januar 1953 sind die Aktien des Bieters börsennotiert. Die Aktien des Bieters notieren im Regulierten Markt der Niedersächsischen Wertpapierbörse in Hannover, im elektronischen Handelssystem Xetra sowie im Freiverkehr der Börsen Frankfurt, Stuttgart und Berlin-Bremen. Das Geschäftsjahr des Bieters ist das Kalenderjahr.

Unternehmensgegenstand des Bieters ist die Verwaltung, der Erwerb und die Veräußerung von Grundstücken, Beteiligungen und sonstigem Vermögen, insbesondere an Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen. Ein eigenes operatives Geschäft wird nicht betrieben. Vielmehr beteiligt

sich der Bieter vornehmlich an - aus seiner Sicht - unterbewerteten Unternehmen am deutschen Aktienmarkt. Hierbei konzentriert er sich nicht auf bestimmte Branchen oder Unternehmensgrößen, sondern investiert weitgehend opportunistisch in deutsche Unternehmen, vorzugsweise aus dem Nebenwertesektor, die sich in einer Sondersituation befinden. Ein Engagement bietet sich für den Bieter dort an, wo börsennotierte deutsche Gesellschaften tiefgreifende Änderungen erfahren. Diese Änderungen können sich sowohl auf den Tätigkeitsbereich, wie auch Umgestaltungen im Aktionärskreis beziehen. Im Zuge solcher Veränderungen stehen börsennotierte Gesellschaften regelmäßig vor einer grundlegenden Neueinschätzung und oftmals einer Neubewertung durch die Börse. Im Rahmen der Engagements sind auch mehrheitliche Beteiligungen möglich.

Es gibt keine Personen oder Unternehmen, von denen der Bieter abhängig ist oder die sonst beherrschenden Einfluss auf den Bieter ausüben. Nach Kenntnis des Bieters, insbesondere aufgrund von Stimmrechtsmitteilungen gemäß §§ 21 ff. WpHG halten folgende Aktionäre unter Berücksichtigung von Zurechnungstatbeständen nach dem WpHG Aktien und Stimmrechte von über 3% an dem Bieter:

- Frau Andrea Hauschildt und Herr Bert Hauschildt halten jeweils 310.000 (28,27%) Stimmrechte des Bieters. Hiervon sind ihnen jeweils 300.000 (27,36%) Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG von der A&B Vermögensverwaltung GmbH, Düsseldorf, zuzurechnen.
- Die A & B Vermögensverwaltung GmbH hält 300.000 (27,36%) Stimmrechte des Bieters.
- Herr Veit Paas hält insgesamt 216.459 (19,74%) Stimmrechte des Bieters. Hiervon sind Herr Paas 116.046 (10,58%) Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG von der SIXPACK AG VALUE AND MORE, Köln, zuzurechnen.
- Die SIXPACK AG VALUE AND MORE hält 116.046 (10,58%) Stimmrechte des Bieters.

Weitere Aktionäre, die mehr als 3% der Stimmrechte des Bieters halten, sind diesem nicht bekannt.

Der Bieter hält insgesamt 60,32% der Stimmrechte der Esterer AG. Damit ist die Esterer AG ein Tochterunternehmen des Bieters im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG. Darüber hinaus hält der Bieter Beteiligungen an weiteren Unternehmen, die jedoch keine Tochterunternehmen des Bieters im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG sind.

2.2 Mit dem Bieter gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG

Die Esterer AG ist eine Tochtergesellschaft des Bieters und daher aufgrund der Vermutung gemäß § 2 Absatz 5 Satz 3 WpÜG eine mit dem Bieter gemeinsam handelnde Person. Darüber hinaus hat der Bieter keine weiteren Tochterunternehmen und er ist auch seinerseits kein Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG, die / das als mit der sie / ihn kontrollierenden Person und untereinander nach § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als gemeinsam handeln gelten würde(n). Es gibt auch sonst keine natürlichen oder juristischen Personen, die ihr Verhalten im Hinblick auf ihren Erwerb von Wertpapieren der Esterer AG oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus Esterer-Aktien mit dem

Bieter aufgrund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG abstimmen. Die Esterer AG ist damit die einzige mit dem Bieter gemeinsam handelnde Person gemäß § 2 Absatz 5 WpÜG.

3. INFORMATIONEN ZUM PFLICHTANGEBOT

3.1 Durchführung des Pflichtangebotes

Das auf den Erwerb aller Stückaktien gerichtete Pflichtangebot wird von dem Bieter ausschließlich nach deutschem Recht durchgeführt. Das Angebot wird nicht nach den Bestimmungen einer anderen Rechtsordnung abgegeben oder durchgeführt. Esterer-Aktionäre können daher nicht auf die Anwendung ausländischer Bestimmungen zum Schutz von Anlegern vertrauen. Die infolge der Annahme des Angebots zustande kommenden Verträge unterliegen alle ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

3.2 Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Pflichtangebots und Absichten des Bieters

Aus seiner langjährigen Beteiligung an der Esterer AG ist der Bieter mit der Gesellschaft sowie ihren Chancen und Risiken vertraut. Ziel des Bieters ist die Umstrukturierung und Optimierung des Wertpapierportfolios der Esterer AG. Der Bieter beabsichtigt dementsprechend, seinen Einfluss auf die Esterer AG im Rahmen des rechtlich Zulässigen insbesondere dahingehend auszuüben, den Wertpapierbestand sukzessive zu Lasten des Immobilienbestandes zu erhöhen und dessen Zusammensetzung zu optimieren. Hierdurch sollen die Ertragslage der Esterer AG stabilisiert und die laufenden Pensionszahlungen sowie die unabwiesbaren Kosten des laufenden Geschäftsbetriebs abgedeckt werden. Abgesehen von diesen Maßnahmen plant der Bieter derzeit keine Maßnahmen hinsichtlich des Vermögens oder der Verpflichtungen der Esterer AG. Darüber hinaus verfolgt der Bieter keine Absichten hinsichtlich der Verwendung des Vermögens und künftigen Verpflichtungen der Esterer AG.

3.3 Eckpunkte des Pflichtangebotes

Gegenstand des Pflichtangebotes ist der Erwerb aller unter der ISIN DE0006577026 / WKN 657702 gehandelten und nicht bereits von dem Bieter gehaltenen auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Esterer AG. Die in Ziffer 4.3. erwähnten Verpflichtungen der Herren Maximilian Esterer und André Fey bleiben unberührt. Der Angebotspreis beträgt EUR 152,81 je Esterer-Aktie. Die Annahmefrist hat am 13.12.2010 begonnen und endet voraussichtlich am 11.01.2011, 24.00 (MEZ). Das Pflichtangebot und die durch seine Annahme geschlossenen Verträge stehen unter keiner aufschiebenden Bedingung.

Vorstehende Angaben geben lediglich einige ausgewählte Informationen aus der Angebotsunterlage wieder. Wir empfehlen den Aktionären der Esterer AG, in jedem Fall die gesamte Angebotsunterlage vollständig zu lesen.

3.4 Veröffentlichung des Pflichtangebots

Die Angebotsunterlage ist im Internet unter <http://www.allerthal.de/Pflichtangebot> und durch Bereithalten von Druckexemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei dem Bieter unter seiner Geschäftsadresse Allerthal-Werke AG, Friesenstraße 50, 50670 Köln (Anforderung per E-Mail unter pflichtangebot@allerthal.de oder per Telefax unter +49 (0)221 / 820 3230) veröffentlicht.

4. INFORMATIONEN ZUR ESTERER AG

4.1 Rechtliche Verhältnisse

Die Esterer AG ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Altötting, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Traunstein unter HRB 36. Die Esterer AG wurde am 31.01.1900 gegründet und wird seit dem 30.10.2007 unter der heutigen Firma betrieben. Das Geschäftsjahr der Esterer AG ist das Kalenderjahr.

Das Grundkapital der Esterer AG beträgt gemäß § 4 Abs. 1 der Satzung EUR 2.000.000,00 und ist eingeteilt in 16.500 Stückaktien ohne Nennbetrag, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Esterer AG von EUR 121,21. Die Aktien lauten auf den Namen. Die Aktien der Esterer AG sind unter der ISIN DE0006577026 / WKN 657702 zum Handel im Regulierten Markt der Wertpapierbörse München zugelassen. Zudem werden die Aktien im Freiverkehr der Berliner Wertpapierbörse gehandelt.

Die Esterer AG hält derzeit keine eigenen Aktien. Es besteht bei der Esterer AG kein ausübbares genehmigtes Kapital und kein bedingtes Kapital.

Die Esterer AG hält nur noch Anteile an der Esterer WD Verwaltungs- und Geschäftsführungs GmbH, Altötting, Deutschland. Die Esterer AG hält 100% der Anteile an dieser Gesellschaft. Ausweislich des letzten Jahresabschlusses zum 30.04.2010 betrug das Eigenkapital der Esterer WD Verwaltungs- und Geschäftsführungs GmbH zum 30.04.2010 EUR 40.376,28 und der Jahresüberschuss EUR 486,05.

Die Esterer AG beschäftigt keine Arbeitnehmer.

Der Jahresabschluss der Esterer AG wird nach HGB aufgestellt. Ein Konzernabschluss wird nicht aufgestellt.

4.2 Geschäftstätigkeit

Gemäß § 2 Absatz 1 der Satzung ist Gegenstand des Unternehmens der Esterer AG die Verwaltung, der Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen, insbesondere an Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen, oder von Grundstücken oder von sonstigem Vermögen. Die Esterer AG übt nach dem Verkauf ihrer Tochtergesellschaften - bis auf die Esterer WD Verwaltungs- und Geschäftsführungs GmbH, welche ebenfalls keine operative Geschäftstätigkeit mehr ausübt - keine operativen Tätigkeiten mehr aus. Als wesentliche, die Halbjahreskennzahlen der Esterer AG zum 30.06.2010 prägende Einnahmen und Ausgaben sind Zahlungen von Betriebsrenten,

Verwaltungsaufwendungen und Zinserträgen aus Anleihen und Bankguthaben zu nennen. Die Esterer AG hat ein Wertpapierportfolio und Immobilien.

4.3 Anteilsbesitz

Nach den dem Vorstand und dem Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage vorliegenden Informationen aufgrund der Meldungen des Wertpapierhandelsgesetzes stellt sich die Aktionärsstruktur der Esterer AG (unmittelbar gehaltene Aktien) wie folgt dar:

- Alleral-Werke AG 60,32%
- Maximilian Esterer 5,15%
- André Fey 3,01%

Die übrigen Esterer-Aktien befinden sich nach Kenntnis des Vorstands und des Aufsichtsrats in Streubesitz.

Die Herren André Fey, Vorstand vergl. Ziffer 8, und Maximilian Esterer haben sich gegenüber dem Bieter verpflichtet, ihre verbleibenden Esterer-Aktien zunächst nicht zu veräußern. Im Veräußerungsfall steht dem Bieter jeweils ein Vorkaufsrecht zu.

Der Bieter behält sich laut Angebotsunterlage vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen weitere Esterer-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben. Soweit solche Erwerbe von Esterer-Aktien vorgenommen werden, wird dies unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen Esterer-Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Absatz 2 WpÜG, im Internet unter <http://www.allerthal.de/Pflichtangebot> sowie im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht werden.

4.4 Zusammensetzung von Aufsichtsrat und Vorstand der Esterer AG

Herr André Fey ist derzeit einziger Vorstand der Esterer AG. Der Aufsichtsrat der Esterer AG besteht nach § 10 Absatz 1 der Satzung der Esterer AG aus drei Mitgliedern. Die folgenden Personen sind derzeit Mitglieder des Aufsichtsrats der Esterer AG:

- Dr. Volker Grub (Vorsitzender)
- Dr. Bertold Gaede (Stellvertretender Vorsitzender)
- Dr. Hanno Marquardt

Laut Angebotsunterlage geht der Bieter davon aus, dass das derzeit einzige Vorstandsmitglied Herr André Fey auch nach Vollzug des Pflichtangebotes im Amt bleibt. Der Bieter ist allerdings der Auffassung, dass der Vorstand der Esterer AG um ein Mitglied mit speziellen Kenntnissen im Wertpapierbereich ergänzt werden sollte. Der Aufsichtsrat wurde in seiner Gesamtheit zuletzt in der Hauptversammlung vom 24.10.2008 gewählt. Nach § 10 der Satzung endet demgemäß die Amtszeit der amtierenden Aufsichtsratsmitglieder mit Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2012 beschließt. Der Bieter hat bisher keine Absicht, vor Ablauf der Amtszeit der amtierenden Aufsichtsratsmitglieder mit seinen Stimmrechten personelle Veränderungen

im Aufsichtsrat der Esterer AG zu bewirken. Der Bieter behält sich jedoch eine entsprechende Einflussnahme hinsichtlich personeller Veränderungen im Aufsichtsrat vor.

4.5 Sonstige Unternehmensdaten

Aufgrund des Wegfalls der operativen Tätigkeit wurden in den Zeiträumen 01.01.2009 bis 31.12.2009, 01.01.2010 bis 30.06.2010 sowie bis zum Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die Geschäftsprozesse bestimmt durch Zahlungen von Betriebsrenten, Verwaltungsaufwendungen und Zinserträge aus Anleihen und Bankguthaben. Im Zeitraum vom 01.01.2010 bis 30.06.2010 erwirtschaftete die Esterer AG einen Fehlbetrag von EUR 104.019,95 (Zeitraum 01.01.2009 bis 30.06.2009: Fehlbetrag EUR 260.590,38). Im Zeitraum vom 01.01.2009 bis zum 31.12.2009 erwirtschaftete die Esterer AG einen Jahresfehlbetrag in Höhe von EUR 675.021,66 (01.01.2008 bis 31.12.2008: Jahresüberschuss von EUR 1.323.028,18). Mit dem Geschäftsjahr 2008 und früheren Geschäftsjahren ist das Zahlenwerk der Gesellschaft nicht mehr vergleichbar, denn im Zuge der Veräußerung dreier operativ tätiger Tochtergesellschaften sowie des ehemaligen Firmengeländes wurden in der jüngeren Vergangenheit hohe Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet. Zuletzt erhielten die Aktionäre am 26.06.2009 eine Dividende von EUR 300,00 je Aktie, was einer Gesamtausschüttungssumme von EUR 4.950.000,00 entspricht.

5. ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG

Das Pflichtangebot sieht als Gegenleistung eine Geldleistung in Euro, nämlich EUR 152,81 je Esterer Aktie vor.

5.1 Mindestangebotspreis

Der den Esterer-Aktionären anzubietende Mindestwert je Esterer-Aktie muss mindestens dem höheren der beiden folgenden Werte entsprechen:

- Nach § 5 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-AV**") muss die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Esterer-Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 11.11.2010 entsprechen. Der hiernach von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) berechnete Mindestpreis beträgt EUR 152,81 je Esterer-Aktie zum Stichtag 10.11.2010.
- Nach § 4 WpÜG-AV hat die Gegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von dem Bieter, einer mit ihm gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Esterer-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ("**Vorerwerbs-Höchstpreis**"), zu entsprechen.

Außerhalb der Börse hat der Bieter laut Angebotsunterlage wie folgt Esterer-Aktien im Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nach § 35 Absatz 1 i.V.m. § 10 WpÜG und bis zur Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 13.12.2010 erworben:

- Am 27.10.2010 8 Esterer-Aktien (entsprechend 0,05% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von einem Kreditinstitut zum Kaufpreis von EUR 151,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 1.208,00.
- Am 11.11.2010 3 Esterer-Aktien (entsprechend 0,02% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von einem Kreditinstitut zum Kaufpreis von EUR 151,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 453,00.
- Am 11.11.2010 145 Esterer-Aktien (entsprechend 0,88% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Herrn Robin Esterer zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 21.750,00.
- Am 11.11.2010 824 Esterer-Aktien (entsprechend 4,99% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Herrn André Fey zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 123.600,00.
- Am 12.11.2010 450 Esterer-Aktien (entsprechend 2,72% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Herrn Gonzalo Sandoval zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 67.500,00.
- Am 12.11.2010 1.060 Esterer-Aktien (entsprechend 6,42% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Herrn Christof Riebelmann zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 159.000,00.
- Am 15.11.2010 947 Esterer-Aktien (entsprechend 5,74% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von der Kallfass GmbH, Klostereichenbach, zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis EUR 142.050,00.
- Am 16.11.2010 126 Esterer-Aktien (entsprechend 0,76% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Frau Marina Esterer zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 18.900,00.
- Am 16.11.2010 1.480 Esterer-Aktien (entsprechend 8,97% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), von Herrn Maximilian Esterer zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 222.000,00.

Darüber hinaus hat der Bieter laut Angebotsunterlage im relevanten Zeitraum wie folgt Esterer-Aktien börslich erworben:

- Am 28.06.2010 60 Esterer-Aktien (entsprechend 0,36% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), zum Kaufpreis von EUR 140,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 8400,00
- Am 02.08.2010 700 Esterer-Aktien (entsprechend 4,24% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG), zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 105.000,00.

Der Angebotspreis in Höhe von EUR 152,81 je Esterer-Aktie erfüllt damit die Anforderungen des §§ 39, 31 Abs. 1 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 4 und 5 WpÜG-AV.

5.2 Beurteilung der Höhe der Gegenleistung

5.2.1 Vergleich zu historischen Börsenkursen

Bezogen auf die historischen Schlusskurse bzw. volumengewichteten Durchschnittskurse der Esterer-Aktien an der Wertpapierbörse München vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 11.11.2010 verhält sich der Angebotspreis für die Esterer-Aktien wie folgt:

- Am 10.11.2010, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung, betrug der letzte gehandelte Kurs der Esterer-Aktie an der Wertpapierbörse München EUR 154,91. Der Angebotspreis enthält somit einen Abschlag von EUR 2,10 bzw. 1,36% auf diesen Börsenkurs.
- Während des letzten Monats vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung betrug der volumengewichtete Durchschnittskurs der Esterer-Aktie an der Wertpapierbörse München EUR 155,89. Der Angebotspreis enthält somit einen Abschlag von EUR 3,08 bzw. 1,98% auf diesen volumengewichteten Durchschnittskurs.
- Während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung betrug der volumengewichtete Durchschnittskurs der Esterer-Aktie an der Wertpapierbörse München EUR 150,46. Der Angebotspreis enthält somit einen Aufschlag von EUR 2,35 bzw. 1,56% auf diesen volumengewichteten Durchschnittskurs.
- Während der letzten zwölf Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung betrug der volumengewichtete Durchschnittskurs der Esterer-Aktie an der Wertpapierbörse München EUR 160,21. Der Angebotspreis enthält somit einen Abschlag von EUR 7,40 bzw. 4,62% auf diesen volumengewichteten Durchschnittskurs.

5.2.2 Keine Unternehmensbewertung oder Fairness-Opinion

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG weisen darauf hin, dass sie vor der Abgabe dieser Stellungnahme keine Unternehmensbewertung der Esterer AG, insbesondere nicht unter Zugrundelegung der in dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (1DW-Standard S1)“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. niedergelegten Grundsätze und Methoden, durchgeführt haben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG weisen außerdem darauf hin, dass sie vor Abgabe dieser Stellungnahme keine Fairness-Opinion einer Investmentbank eingeholt haben. Eine zum jetzigen Zeitpunkt durchgeführte Unternehmensbewertung der Esterer AG könnte zu einem höheren oder niedrigeren Wert als dem Angebotspreis in Höhe von EUR 152,81 je Esterer-Aktie führen.

5.2.3 Gesamtwürdigung

Der Angebotspreis genügt nach den dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Esterer AG vorliegenden Informationen den gesetzlichen Anforderungen für die Gegenleistung eines Pflichtangebots. Auf Grundlage der vorstehenden Ausführungen halten Vorstand und Aufsichtsrat der Esterer AG die Gegenleistung grundsätzlich für finanziell angemessen. Der Schlusskurs der Esterer-Aktie an der

Münchener Wertpapierbörse betrug am 13.12.2010, dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, jedoch EUR 157,15 und lag damit über der Gegenleistung des Pflichtangebots. Aktionäre der Esterer AG, die ihre Esterer-Aktien abgeben möchten, sollten deshalb auch in Erwägung ziehen, die Esterer-Aktie über die Börse zu veräußern. Abhängig vom jeweiligen Börsenkurs kann es sein, dass sie damit auch unter Berücksichtigung anfallender Kosten und Spesen einen höheren Erlös erzielen könnten als durch die Annahme des Pflichtangebots. Bei einer Veräußerung über die Börse würden sie aber nicht mehr an etwaigen Erhöhungen der Gegenleistung des Pflichtangebots aufgrund einer Änderung des Angebots oder Parallelerwerben nach § 31 Abs. 4 WpÜG oder Nachbesserungen nach § 31 Abs. 5 WpÜG teilhaben.

6. VORAUSSICHTLICHE FOLGEN DES PFLICHTANGEBOTES

6.1 Strategie und künftige Geschäftstätigkeit, Sitz und Standorte sowie Vermögen und Verpflichtungen der Esterer AG und beabsichtigte Strukturmaßnahmen

Laut Angebotsunterlage ist der Bieter aus seiner einer langjährigen Beteiligung an der Esterer AG mit der Gesellschaft sowie ihren Chancen und Risiken vertraut. Ziel des Bieters ist die Umstrukturierung und Optimierung des Wertpapierportfolios der Esterer AG. Der Bieter beabsichtigt dementsprechend, seinen Einfluss auf die Esterer AG im Rahmen des rechtlich Zulässigen insbesondere dahingehend auszuüben, den Wertpapierbestand sukzessive zu Lasten des Immobilienbestandes zu erhöhen und dessen Zusammensetzung zu optimieren. Hierdurch sollen die Ertragslage der Esterer AG stabilisiert und die laufenden Pensionszahlungen sowie die unabwiesbaren Kosten des laufenden Geschäftsbetriebs abgedeckt werden. Abgesehen von diesen Maßnahmen plant der Bieter derzeit keine Maßnahmen hinsichtlich des Vermögens oder der Verpflichtungen der Esterer AG. Darüber hinaus verfolgt der Bieter keine Absichten hinsichtlich der Verwendung des Vermögens und künftigen Verpflichtungen der Esterer AG.

Der Bieter beabsichtigt nicht, den Sitz der Esterer AG in Altötting zu verlegen. Es bestehen keine Absichten des Bieters hinsichtlich eines Standorts wesentlicher Unternehmensteile, von Arbeitnehmern und deren Vertretungen sowie der Änderung von Beschäftigungsbedingungen.

Der Bieter beabsichtigt derzeit nicht, die Esterer AG dazu zu veranlassen, den Widerruf der Zulassung der Esterer-Aktien zum Handel im Regulierten Markt an der Wertpapierbörse München zu beantragen („**Delisting**“). Der Bieter behält sich ein Delisting jedoch vor. Der Bieter beabsichtigt derzeit nicht, den Ausschluss der Minderheitsaktionäre („**Squeeze-out**“) gemäß §§ 327a ff. AktG oder gemäß § 39a WpÜG zu betreiben, wenn er mindestens 95% am Grundkapital der Esterer AG hält. Der Bieter behält sich einen Squeeze-out jedoch vor, wenn er eine Beteiligung an der Esterer AG erreichen sollte, die die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllt. Der Bieter beabsichtigt derzeit nicht, den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Esterer AG zu betreiben, falls er nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt eine Anzahl von Esterer-Aktien hält, die einer Mehrheit von 75% des bei der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals der Esterer AG entsprechen. Der Bieter behält sich die Herbeiführung eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags jedoch vor, wenn er eine Beteiligung an der Esterer AG erreichen sollte, die die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllt. Ferner beabsichtigt der Bieter derzeit weder eine Kapitalerhöhung, die Durchführung sonstiger Strukturmaßnahmen wie z.B. solche nach dem Umwandlungsgesetz noch die Änderung der Satzung der Esterer AG. Der Bieter behält sich jedoch die vorgenannten Maßnahmen vor, wenn er eine Beteiligung an der Esterer AG erreichen sollte, die die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllt.

Diejenigen Esterer-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Abfindungszahlungen irgendwelcher Art teil, die kraft Gesetzes (oder aufgrund der Auslegung der Gesetze infolge ständiger Rechtsprechung) im Falle solcher Strukturmaßnahmen zu zahlen sind. Diese Abfindungszahlungen werden grundsätzlich nach dem Gesamtwert des jeweiligen Unternehmens bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Rahmen von Spruchverfahren. Hier sei ergänzend auf die Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrates der Esterer AG zur Angemessenheit des Angebotspreises verwiesen (siehe die vorstehende Ziffer 5.2).

6.2 Folgen für die Arbeitnehmer der Esterer AG und ihre Vertretungen sowie die Beschäftigungsbedingungen

Derzeit beschäftigt die Esterer AG keine Arbeitnehmer. Nichtsdestotrotz hat der Bieter in der Angebotsunterlage erklärt, dass keine Absichten des Bieters hinsichtlich eines Standorts wesentlicher Unternehmensteile, von Arbeitnehmern und deren Vertretungen sowie der Änderung von Beschäftigungsbedingungen bestehen.

7. AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE DER ESTERER AG

Die folgenden Informationen dienen dazu, den Aktionären der Esterer AG Hinweise für eine Beurteilung der Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Pflichtangebots zu geben. Sie reflektieren bestimmte Gesichtspunkte, die der Vorstand und der Aufsichtsrat für eine solche Beurteilung für relevant halten. Es handelt sich dabei jedoch keinesfalls um eine vollständige Aufzählung aller relevanten Gesichtspunkte. Aktionäre der Esterer AG müssen sich deshalb unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände ein eigenes Urteil über die Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Pflichtangebots des Bieters machen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG empfehlen den Aktionären der Esterer AG, sich insoweit gegebenenfalls durch eigene Finanz-, Rechts- und Steuerberater individuell beraten zu lassen.

7.1 Konsequenzen bei Annahme des Angebots

Aktionäre der Esterer AG, die das Angebot annehmen, übertragen bei Vollzug des Angebots die Esterer-Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, gegen Zahlung der Gegenleistung. Konkret bedeutet dies vor allem das Folgende:

- Bei Vollzug des Angebots verlieren die Esterer-Aktionäre die Mitgliedschafts- und Vermögensrechte aus den Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben. Die Gewinnberechtigung für das laufende Geschäftsjahr ab dem 1. Januar 2010 sowie alle Gewinne früherer Geschäftsjahre, die bis zum Vollzug des Pflichtangebots noch nicht an die Aktionäre ausgeschüttet wurden, stehen dem Bieter zu.
- Mit den im Rahmen des Pflichtangebots veräußerten Aktien profitieren die das Angebot annehmenden Esterer-Aktionäre nicht länger von einer möglicherweise günstigen

Unternehmensentwicklung der Esterer AG und/oder einer günstigen Kursentwicklung der Esterer-Aktie.

- Erwerben der Bieter, mit ihm gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse Aktien der Esterer AG und wird hierfür wertmäßig eine höhere Gegenleistung gewährt oder vereinbart als die, die im Rahmen des Angebots angeboten wurde, ist der Bieter verpflichtet, denjenigen Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine zusätzliche Zahlung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrages („Nachbesserung“) zu leisten.
- Der Anspruch auf Nachbesserung besteht nicht, wenn die Zahlung im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung geleistet wird, auch wenn die Abfindung innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG gewährt wird. Dies gilt insbesondere für Abfindungszahlungen im Zusammenhang mit einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, einem Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach §§ 327a ff. AktG oder einem Delisting. Die Höhe der Abfindung wird in diesen Fällen u.U. aufgrund einer Methodik ermittelt, die von der Methodik zur Bestimmung der Mindestpreise für das Angebot abweicht. Zudem kann die Höhe der Abfindung in diesen Fällen durch die außenstehenden Aktionäre mit dem Ziel, einen höheren Betrag bzw. eine Zuzahlung zu erhalten, einer Überprüfung im gerichtlichen Spruchverfahren unterworfen werden. Ein Abfindungs- und/oder Umtauschangebot im Zusammenhang mit der jeweiligen Strukturmaßnahme könnte wertmäßig dem in der Angebotsunterlage vom Bieter gebotenen Preis entsprechen, könnte aber auch darüber oder darunter liegen.
- Ein Börsenhandel mit den im Rahmen des Angebots zur Annahme eingereichten Esterer-Aktien ist nicht vorgesehen. Bis zum Ablauf der Annahmefrist können die Aktionäre der Esterer AG, die das Angebot angenommen haben, jedoch unter bestimmten auf Seite 29/30 der Angebotsunterlage dargestellten Umständen von den durch Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen zurücktreten. In diesem Zusammenhang weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass sich der Vollzug des Pflichtangebots verzögern kann.

7.2 Konsequenzen bei Nichtannahme des Angebots

Die Esterer-Aktionäre, die nicht beabsichtigen, das Angebot anzunehmen, sollten Folgendes berücksichtigen:

- Der gegenwärtige Kurs der Esterer-Aktie reflektiert wahrscheinlich den Umstand, dass der Bieter am 11.11.2010 die Erlangung der Kontrolle über die Esterer AG veröffentlicht und am 13.12.2010 durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage ein Angebot zu EUR 152,81 je Esterer-Aktie abgegeben hat. Es ist ungewiss, ob sich der Kurs der Esterer-Aktien nach Ablauf der Annahmefrist auf diesem Niveau halten wird.

- Esterer-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wird, können unverändert unter der ISIN DE0006577026 / WKN 657702 im Regulierten Markt an der Wertpapierbörse München sowie im Freiverkehr der Berliner Börse gehandelt werden. Falls das Angebot erfolgreich ist, ist jedoch zu erwarten, dass das Angebot und die Nachfrage nach Esterer-Aktien nach Abschluss des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der Aktie sinkt. Es ist daher möglich, dass Kauf- bzw. Verkaufsaufträge nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte eine Einschränkung der Liquidität der Esterer-Aktien dazu führen, dass es in Zukunft zu starken Kursschwankungen kommt.
- Der Bieter verfügt nach Durchführung dieses Angebots möglicherweise über eine ausreichende (qualifizierte) Mehrheit von 75% des in der Hauptversammlung der Esterer AG jeweils vertretenen Grundkapitals und könnte daher gesellschaftsrechtliche Maßnahmen auch gegen die Stimmen der Minderheitsaktionäre durchsetzen. Solche Maßnahmen sind etwa Satzungsänderungen, Kapitalmaßnahmen, auch unter Ausschluss des Bezugsrechts, oder Auflösung der Gesellschaft.
- Darüber hinaus könnte der Bieter, falls er nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt eine Anzahl von Esterer-Aktien hält, die einer Mehrheit von mindestens 75% des bei der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals der Esterer AG entsprechen, erwägen, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Esterer AG abzuschließen. Sofern ein Beherrschungsvertrag zwischen dem Bieter als herrschender und der Esterer AG als beherrschter Gesellschaft abgeschlossen würde, wäre der Bieter gegenüber dem Vorstand der Esterer AG berechtigt, bindende Weisungen hinsichtlich der Geschäftsführung der Esterer AG zu erteilen. Sollte zusätzlich ein Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen werden, müsste die Esterer AG den gesamten Gewinn an den Bieter abführen. In beiden Fällen wäre der Bieter verpflichtet, etwaige Jahresfehlbeträge der Esterer AG auszugleichen und den außenstehenden Aktionären ein Angebot über den Erwerb ihrer Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu machen oder eine angemessene jährliche Garantiedividende oder eine andere regelmäßige Entschädigungszahlung zu leisten.
- Würde der Bieter nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95% des Grundkapitals der Esterer AG halten, bestünde die Möglichkeit, dass der Bieter verlangt, dass die Hauptversammlung der Esterer AG die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG beschließt. In einem solchen Fall würden die Minderheitsaktionäre mit Eintragung des entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses in das Handelsregister ihre Aktionärsstellung in der Esterer AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung verlieren.
- Der Bieter könnte ferner andere Strukturmaßnahmen in Bezug auf die Esterer AG oder eine Beendigung ihrer Börsennotierung durch ein formelles Delisting erwägen. Diese Strukturmaßnahmen könnten beispielsweise Beschlüsse über Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz (Formwechsel oder Verschmelzung der Esterer AG) umfassen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte ebenfalls zu einer Beendigung der Börsennotierung der Esterer AG führen. In einem solchen Falle könnten die Esterer-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des regulierten Marktes profitieren.

- Bei einem Squeeze-out nach den §§ 327a ff. AktG, dem Abschluss eines Beherrschungs- und / oder Gewinnabführungsvertrags, einem Delisting und, je nach Art der Maßnahme, anderen Strukturmaßnahmen müsste den Minderheitsaktionären nach geltendem Recht ein Abfindungs- oder Umtauschangebot bzw. bei Beherrschungs- und / oder Gewinnabführungsverträgen ein Angebot auf eine Garantiedividende oder eine andere regelmäßige Entschädigungszahlung unterbreitet werden. Die Konditionen eines entsprechenden Abfindungs- oder Umtauschangebots bzw. eines Angebots auf eine Garantiedividende oder andere regelmäßige Entschädigungszahlungen würden sich nach den Verhältnissen zum Zeitpunkt der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme oder der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Esterer AG richten und würden auf Basis eines Bewertungsgutachtens festgelegt werden, das den Unternehmenswert der Esterer AG zum Zeitpunkt der entsprechenden Maßnahme ermittelt und das im Rahmen eines gerichtlichen Verfahrens auf eine Erhöhung oder eine zusätzliche Zahlung überprüft werden könnte. Diese Konditionen könnten für die Minderheitsaktionäre gleichwertig, ungünstiger, aber auch günstiger sein als diejenigen des Angebots.
- Sofern der Bieter nach dem Angebot mindestens 95% des Grundkapitals der Esterer AG hält, bestünde auch die Möglichkeit, dass er sich auf einen innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist zu stellenden Antrag gemäß § 39a WpÜG die übrigen Esterer-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss übertragen lässt („**Übernahmerechtlicher Squeeze-out**“). Im Falle eines Übernahmerechtlichen Squeeze-out gilt der im Rahmen des Angebots angebotene Angebotspreis gemäß § 39a Abs. 3 Satz 3 WpÜG als angemessene Abfindung, falls der Bieter aufgrund des Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90% des vom Angebot betroffenen Grundkapitals der Zielgesellschaft erworben hat.
- Die Squeeze-out-Verfahren nach §§ 327a ff. AktG und nach §§ 39a f. WpÜG können alternativ, nicht aber gleichzeitig verfolgt werden. Gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG ist das Erreichen einer Beteiligungsquote von 95% durch den Bieter unverzüglich nach Überschreiten dieser Schwelle bekannt zu machen.
- Würden dem Bieter nach dem Angebot mindestens 95% des Grundkapitals der Esterer AG gehören, könnten die Aktionäre der Esterer AG, die das Pflichtangebot nicht angenommen haben, das Pflichtangebot aufgrund eines Andienungsrechts nach § 39c WpÜG innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist („**Andienungsfrist**“) zum Angebotspreis annehmen („**Andienungsrecht**“). Sollte der Bieter eine Beteiligungshöhe von 95% des Grundkapitals erreichen, wird er unverzüglich danach die Anzahl sämtlicher ihm, den mit ihm gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen zustehenden Esterer-Aktien sowie die sich aus den ihm zugegangenen Annahmeerklärungen ergebende Anzahl der Esterer-Aktien, die Gegenstand des Angebots sind, veröffentlichen. Erfüllt der Bieter diese Veröffentlichungspflicht nicht, beginnt die dreimonatige Frist zur Ausübung des Andienungsrechts erst mit der Erfüllung der Veröffentlichungspflicht. Die Annahme in der Andienungsfrist erfolgt durch schriftliche Erklärung gegenüber der jeweiligen Depotbank des das Angebot Annehmenden Esterer-Aktionärs.

- Der Bieter hat in der Angebotsunterlage klargestellt, dass er die Durchführung der vorgenannten Maßnahmen im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht beabsichtigt. Er behält sich solche Maßnahmen jedoch vor, wenn er eine Beteiligung an der Esterer AG erreichen sollte, die die gesetzlichen Voraussetzungen für die jeweilige Maßnahme erfüllt.

8. KEINE GELDLEISTUNGEN ODER GELDWERTE VORTEILE

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Esterer AG bestätigen, dass ihnen im Zusammenhang mit dem Pflichtangebot weder von dem Bieter noch von einer mit dem Bieter gemeinsam handelnden Person Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt werden.

9. ZU DEN ABSICHTEN DES VORSTANDS UND DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS, DAS PFLICHTANGEBOT ANZUNEHMEN

Der Alleinvorstand der Esterer AG, Herr André Fey, hat am 11.11.2010 824 Esterer-Aktien (entsprechend 4,99% des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Esterer AG) zum Kaufpreis von EUR 150,00 je Aktie, d.h. zum Gesamtkaufpreis von EUR 123.600,00 an den Bieter veräußert. Herr André Fey hielt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage noch 496 Esterer-Aktien (entsprechend 3,01% des Grundkapitals und Stimmrechte an der Esterer AG), für die er das Pflichtangebot nicht annehmen wird. Herr Fey hat sich gegenüber dem Bieter in dem den Erwerb seiner Aktien an der Esterer AG durch den Bieter zugrunde liegendem Aktienkaufvertrag verpflichtet, die von ihm noch gehaltenen Esterer-Aktien nicht zu veräußern, bevor ein im Eigentum der Esterer AG stehendes Grundstück am Moosackerweg, Grundbuch Altötting, Band 136, Blatt 4932, Flurstücknummer 722, von der Esterer AG verkauft oder verwertet wurde, längstens jedoch bis zum Ablauf von fünf Jahren. Für den Fall einer Veräußerung der von Herrn Fey gehaltenen Esterer-Aktien steht dem Bieter ein Vorkaufsrecht zu.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats halten persönlich keine Esterer-Aktien.

10. EMPFEHLUNG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Esterer AG halten die angebotene Gegenleistung von EUR 152,81 je Esterer-Aktie grundsätzlich für finanziell angemessen, auch wenn der Eigenkapitalwert zum 13.12.2010 höher liegt müssen jedoch die Ansprüche aus der Altersversorgung und die laufenden Verwaltungskosten und der daraus resultierende Werteverzehr berücksichtigt werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Esterer AG jedoch, auch eine Veräußerung ihrer Esterer-Aktien über die Börse in Erwägung zu ziehen, da der Börsenkurs der Esterer-Aktie seit Veröffentlichung der Kotrollerlangung des Bieters bei allerdings sehr geringem Handelsvolumen über der Gegenleistung des Pflichtangebots liegt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass jeder Aktionär der Esterer AG unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des

Wertes und Börsenkurses der Esterer-Aktie seine eigene Entscheidung darüber treffen muss, ob und für wie viele Esterer-Aktien er das Pflichtangebot annimmt oder nicht.

Altötting, 15.12.2010

Esterer Aktiengesellschaft

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat