

Pflichtveröffentlichung gem. §§ 27 Abs. 3 Satz 1, 14 Abs. 3 Satz 1  
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

# **ALNO AG**

## **Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats**

**der**

### **ALNO Aktiengesellschaft**

Heiligenberger Straße 47,  
88630 Pfullendorf

**gemäß § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes  
zum Freiwilligen Öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)**

### **der Küchen Holding GmbH**

Maximilianstraße 11,  
80539 München

**an die Aktionäre der ALNO Aktiengesellschaft**

#### **ALNO-Aktien:**

ISIN DE0007788408 (WKN 778 840)

#### **Zum Verkauf Eingereichte ALNO-Aktien:**

ISIN DE000A0LD4H4 (WKN A0LD4H)

#### **Nachträglich zum Verkauf Eingereichte ALNO-Aktien:**

ISIN DE000A0LD4J0 (WKN A0LD4J)

## INHALTSVERZEICHNIS

KLAUSEL	SEITE
1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN .....	1
1.1 Informationen zum Angebot .....	1
1.2 Informationen zur Stellungnahme .....	2
2. BIETERIN UND ZIELGESELLSCHAFT .....	3
2.1 Bieterin .....	3
2.2 Zielgesellschaft.....	3
3. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG .....	4
3.1 Art der Gegenleistung.....	4
3.2 Gesetzliche Mindestpreise .....	4
3.3 Höhe der angebotenen Gegenleistung .....	5
3.4 Gesamtwürdigung der Gegenleistung .....	6
4. VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE ALNO AG UND IHRE STANDORTE; VON DER BIETERIN VERFOLGTE ZIELE .....	6
5. VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE ARBEITNEH- MER UND IHRE VERTRETUNGEN SOWIE DIE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN .....	7
6. AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE .....	8
6.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots .....	8
6.2 Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots .....	8
7. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS .....	10
7.1 Vorstand.....	10
7.2 Aufsichtsrat.....	10
8. ABSICHT DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN.....	11
9. EMPFEHLUNG .....	11

Die Küchen Holding GmbH, München (im Folgenden auch die "**Bieterin**" oder "**Küchen Holding**") hat am 27. November 2006 gemäß § 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (im Folgenden "**WpÜG**") die Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG (im Folgenden die "**Angebotsunterlage**") für das freiwillige öffentliche Angebot der Bieterin an alle Aktionäre der ALNO AG, Pfullendorf (im Folgenden auch "**ALNO AG**", die "**Zielgesellschaft**" oder die "**Gesellschaft**" und zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen der "**ALNO-Konzern**") zum Erwerb der von ihnen gehaltenen, auf den Inhaber lautenden, nennwertlosen Stamm-Stückaktien an der ALNO AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 2,60 (ISIN DE0007788408 / WKN 778 840) (im Folgenden einzeln "**ALNO-Aktie**" und zusammen die "**ALNO-Aktien**") zu einem Angebotspreis von EUR 7,20 je ALNO-Aktie veröffentlicht (im Folgenden das "**Angebot**"). Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der ALNO AG (im Folgenden der "**Vorstand**") von der Bieterin am 27. November 2006 übermittelt; der Vorstand hat die Angebotsunterlage dem Aufsichtsrat der ALNO AG (im Folgenden der "**Aufsichtsrat**") am selben Tag weitergeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat der ALNO AG geben gemäß § 27 WpÜG zu dem Angebot die nachfolgende gemeinsame Stellungnahme (im Folgenden die "**Stellungnahme**") ab:

## 1. **ALLGEMEINE INFORMATIONEN**

### 1.1 Informationen zum Angebot

#### (a) Durchführung des Angebots

Das Angebot wird laut Angebotsunterlage von der Bieterin als freiwilliges öffentliches Angebot zum Erwerb sämtlicher Aktien der ALNO AG nach deutschem Recht unter Geltung der Bestimmungen des WpÜG durchgeführt.

#### (b) Hintergrund des Angebots

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 13. Oktober 2006 die in der Angebotsunterlage unter Ziffer 3.3.3. lit. (i) und (ii) dargestellten Erwerbsverträge zum Erwerb von ALNO-Aktien abgeschlossen und gemäß dem unter Ziffer 8.4. dargestellten *Standstill and Shareholders' Agreement* mit der IRE Beteiligungs GmbH die Gewährung einer unwiderruflichen Stimmrechtsvollmacht vereinbart. Der Vollzug der Erwerbsverträge und die Wirksamkeit der Stimmrechtsvollmacht stehen nach Angaben der Bieterin jeweils unter der Bedingung der fusionskontrollrechtlichen Freigabe entsprechend der Angebotsbedingung. Nach Vollzug der Erwerbsverträge und Wirksamkeit der Stimmrechtsvollmacht wird die Bieterin nach eigenen Angaben die Kontrolle im Sinne des § 35 Abs. 1 WpÜG über die ALNO AG erlangen.

Ausweislich der Angebotsunterlage tritt dieses Angebot gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG an die Stelle eines Pflichtangebots, dass die Bieterin ansonsten nach dem dinglichen Vollzug der oben genannten Erwerbsverträge und dem Wirksamwerden der Stimmrechtsvollmacht abgeben müsste.

#### (c) Wesentlicher Inhalt des Angebots

Die Bieterin unterbreitet allen Aktionären der ALNO AG das Angebot, die von ihnen gehaltenen, auf den Inhaber lautenden, nennwertlosen Stamm-Stückaktien der ALNO AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 (ISIN DE0007788408 / WKN 778 840) nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage für einen Angebotspreis von EUR 7,20 je ALNO-Aktie zu erwerben. Das Angebot steht unter der in der Angebotsunterlage in Ziffer 6.1 genannten aufschiebenden Bedingung, nämlich dem Vorbehalt der kartellrechtlichen Freigabe des Zusammenschlusses durch die zuständigen Stellen in Österreich.

Die Frist für die Annahme des Angebots endet vorbehaltlich einer Verlängerung in den gesetzlich vorgesehenen Fällen am 3. Januar 2007, 24:00 Uhr (mitteleuropäischer Zeit); die weitere Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 Satz 1 WpÜG beginnt laut

Angebotsunterlage voraussichtlich am 10. Januar 2007 und endet voraussichtlich mit Ablauf des 23. Januar 2007. Nähere Einzelheiten hierzu sind in der Angebotsunterlage unter Ziffer 4 dargestellt.

Zu den weiteren Einzelheiten – insbesondere zu den Details der aufschiebenden Bedingung, den Annahmefristen und zu den Modalitäten der Annahme, sowie zur Finanzierung des Angebots – werden die Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die vorstehenden Ausführungen stellen nur einen Auszug aus der Angebotsunterlage dar und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

(d) Veröffentlichungen des Angebots

Die Angebotsunterlage ist im Internet unter der Adresse <http://www.kuechenholding.de> und im Rahmen der sogenannten Schalterpublizität veröffentlicht. Die Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung von kostenlosen Exemplaren zum Abruf bei der Commerzbank Aktiengesellschaft, ZCM-CMAD, Mainzer Landstraße 153, 60327 Frankfurt am Main, Telefax-Nr. 069 136-44598 wurde am 27. November 2006 in der Frankfurter Allgemeine Zeitung veröffentlicht.

1.2 Informationen zur Stellungnahme

(a) Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben. Die vorliegende Stellungnahme ist eine gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats.

(b) Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme

Sämtliche in der Stellungnahme enthaltenen Angaben, Prognosen, Vermutungen, Werturteile und in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand und der Aufsichtsrat zum Datum der Abgabe der Stellungnahme verfügten bzw. geben die zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten beider Organe wieder. Diese können sich nach dem Datum der Abgabe der Stellungnahme ändern.

Weder der Vorstand noch der Aufsichtsrat oder die ALNO AG übernehmen - über etwaige nach dem deutschen Recht bestehende Pflichten hinaus - eine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme.

Die in dieser Stellungnahme zu der Bieterin, mit ihr verbundenen Unternehmen und gemeinsam handelnden Personen getroffenen Aussagen beruhen, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist, auf öffentlich zugänglichen Informationen. Angaben zu Absichten der Bieterin beruhen ausschließlich auf den Mitteilungen der Bieterin. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten.

(c) Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots

Diese Stellungnahme wird ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <http://www.alno.de> sowie durch Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe (Schalterpublizität) veröffentlicht und kann bei der ALNO AG (Investor Relations), Heiligenberger Straße 47, 88630 Pfullendorf, Telefon: 07552

– 21 3316, Telefax: 07552 – 21 3400, kostenfrei bezogen werden. Hierauf wird durch Bekanntmachung in der Frankfurter Allgemeine Zeitung hingewiesen.

Die Stellungnahme wird ausschließlich in deutscher Sprache veröffentlicht.

(d) Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre der ALNO AG

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Darstellung des Angebots in der Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Den Aktionären der ALNO AG obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und den daraus für sie folgenden Handlungsanforderungen entsprechend zu handeln.

Die in dieser Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Wertungen binden die Aktionäre der ALNO AG nicht. Vielmehr obliegt es den Aktionären der ALNO AG, auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen und unter Berücksichtigung ihrer eigenen individuellen Belange selbst darüber zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen wollen oder nicht.

## 2. BIETERIN UND ZIELGESELLSCHAFT

### 2.1 Bieterin

Bieterin ist die Küchen Holding GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Registernummer HRB 163603. Die alleinige Gesellschafterin der Bieterin ist derzeit die Milano Investments S.à.r.l. Zu weiteren Einzelheiten zur Bieterin sowie zu Angaben über die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage (dort insbesondere Ziffer 8) verwiesen.

### 2.2 Zielgesellschaft

Die ALNO AG ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Sigmaringen unter Registernummer HRB 693 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Pfullendorf. Die Hauptverwaltung der ALNO AG befindet sich in der Heiligenberger Straße 47, 88630 Pfullendorf. Gegenstand des Unternehmens ist nach der Satzung die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von sowie der Handel mit Einrichtungsgegenständen aller Art, insbesondere Möbeln und Möbelteilen, Haus- und Küchengeräten einschließlich Einbaugeräten für Küchen, insbesondere unter Verwendung der eingetragenen Marke ALNO.

Das Grundkapital der ALNO AG beträgt EUR 27.234.051,00 und ist eingeteilt in 10.474.735 auf den Inhaber lautenden, nennwertlosen Stamm-Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 je Aktie.

Nach der Satzung der ALNO AG ist der Vorstand der Gesellschaft ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 29. Juni 2010 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Stamm-Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen, ganz oder in Teilbeträgen, einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 11.661.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital).

Die ALNO-Aktien sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im amtlichen Markt (General Standard) und im amtlichen Markt der Wertpapierbörse Stuttgart zugelassen. Darüber hinaus werden sie an den Börsen Berlin-Bremen und München im Freiverkehr sowie im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt.

Der ALNO-Konzern ist einer der größten Küchenmöbelhersteller Europas. Neben den Standorten am Stammsitz in Pfullendorf, wo Einbauküchen der Marke ALNO hergestellt werden, verfügt die ALNO AG über weitere produzierende Tochtergesellschaften in

Deutschland, die Küchen für spezielle Marktsegmente fertigen. Im europäischen Ausland gehören acht aktive 100%ige Vertriebstochtergesellschaften zum ALNO-Konzern.

### 3. **ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG**

#### 3.1 Art der Gegenleistung

Das Angebot sieht als Gegenleistung ausschließlich eine Geldleistung vor. Eine Gegenleistung in Form liquider Aktien ist nicht vorgesehen.

#### 3.2 Gesetzliche Mindestpreise

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beurteilen können, steht der Angebotspreis für die ALNO-Aktien mit den Bestimmungen des § 31 WpÜG i.V.m. den §§ 3 ff. der WpÜG-Angebotsverordnung (im Folgenden "**WpÜG-AngebVO**") über die gesetzliche Mindestgegenleistung im Einklang. Der Angebotspreis genügt damit den gesetzlichen Anforderungen an seine Bemessung. Dies ergibt sich aus folgenden Erwägungen:

##### (a) Börsenkurs

Bei öffentlichen Angeboten, die auf den Erwerb der Kontrolle an einer Zielgesellschaft gerichtet sind, muss die Gegenleistung gemäß § 5 WpÜG-AngebVO mindestens dem gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der an einer inländischen Börse zugelassenen Aktien während der letzten drei Monate vor der Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen.

Der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittspreis der ALNO-Aktie vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots durch die Bieterin am 16. Oktober 2006 beträgt nach Angabe der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht EUR 6,65. Der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittspreis unterschreitet folglich den von der Bieterin gebotenen Angebotspreis.

##### (b) Vorerwerb

Eine weitere Untergrenze für die anzubietende Gegenleistung bildet gemäß § 4 WpÜG-AngebVO die höchste von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Gesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (im Folgenden "**Vorerwerbspreis**"). Dem Erwerb gleichgestellt ist nach dieser Vorschrift eine Vereinbarung, aufgrund derer die Übereignung von Aktien gefordert werden kann.

Der Aktienkaufvertrag vom 25. Oktober 2006 zwischen der Bieterin und Herrn Frank Rogge zu einem Kaufpreis von EUR 7,20 je ALNO-Aktie, stellt einen relevanten Vorerwerb i.S.v. § 4 WpÜG-AngebVO dar. Ausweislich der Angebotsunterlage orientierte sich der vereinbarte Kaufpreis an dem zu diesem Zeitpunkt bereits veröffentlichten Angebotspreis von EUR 7,20 je ALNO-Aktie. Ausweislich der Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage ist dieser Kaufpreis die höchste von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für den Erwerb von ALNO-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor der am 27. November 2006 erfolgten Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage. Insofern ist dieser Kaufpreis für den Sechs-Monats-Höchstpreis maßgeblich. Der Angebotspreis für die ALNO-Aktien entspricht damit dem Sechs-Monats-Höchstpreis.

Zu weiteren relevanten Vorerwerben i.S.v. § 4 WpÜG-AngebVO wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage unter Ziff. 3.3.3 verwiesen. Sämtliche der dort

genannten Vorerwerbspreise unterschreiten den von der Bieterin gebotenen Angebotspreis.

Vorstand und Aufsichtsrat haben keine Kenntnis von anderen als den in der Angebotsunterlage genannten, für die Bemessung der Gegenleistung relevanten Vorerwerben der Bieterin oder der mit ihr gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochtergesellschaften.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen ausdrücklich darauf hin, dass die Angaben zu dem Vorerwerbspreis ausschließlich auf der Angebotsunterlage beruhen und von ihnen nicht eigenständig überprüft werden konnten, zumal die entsprechenden Verträge über die Vorerwerbe beider Organen nicht vorliegen.

### 3.3 Höhe der angebotenen Gegenleistung

Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises für die ALNO-Aktie sind nach Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrats insbesondere die folgenden Gesichtspunkte zu beachten:

#### (a) Börsenkurs

Wie in Abschnitt 3.2.a. der Stellungnahme dargestellt, beträgt der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der ALNO-Aktien während der drei letzten Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 16. Oktober 2006, also vom 16. Juli 2006 bis zum 15. Oktober 2006, EUR 6,65. Vorstand und Aufsichtsrat sind mit Blick auf die aktuelle Lage der Gesellschaft sowie der kurz- und mittelfristigen Perspektiven der Überzeugung, dass dieser Durchschnittskurs mindestens dem fairen Wert des Unternehmens entspricht und damit einen zutreffenden Maßstab für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises darstellt.

Weiterhin wurde bei der Beurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung von Vorstand und Aufsichtsrat positiv berücksichtigt, dass der Angebotspreis für die ALNO-Aktien den Durchschnittskurs von EUR 6,65 um EUR 0,55 übersteigt. Dies entspricht einer Prämie von 8,27 % auf diesen Durchschnittskurs.

#### (b) Stellungnahme externer Sachverständiger

Der Vorstand hat die Cazenove AG (im Folgenden "**Cazenove**") als unabhängigen Finanzberater beauftragt, Vorstand und Aufsichtsrat der ALNO AG bei der Beurteilung der Frage zu unterstützen, ob die den Aktionären der ALNO AG angebotene Gegenleistung dem vollen Wert der ALNO-Aktien entspricht. Cazenove hat gegenüber dem Vorstand und dem Aufsichtsrat eine Stellungnahme abgegeben, die auf einer Reihe von allgemein anerkannten Bewertungsmethoden beruht (im Folgenden die "**Cazenove-Stellungnahme**"). Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben sich die angewandten Bewertungsmethoden sowie das Ergebnis der Cazenove-Stellungnahme von Cazenove erläutern lassen und sich auf diese Weise von deren Plausibilität überzeugt.

Cazenove kommt in seiner Stellungnahme zu dem Schluss, dass die den Aktionären der ALNO AG im Rahmen des von der Küchen Holding GmbH abgegebenen Übernahmeangebots angebotene Gegenleistung in Höhe von € 7,20 pro Aktie der ALNO AG aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Die Cazenove-Stellungnahme dient ausschließlich der Information und Unterstützung des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Prüfung des Übernahmeangebots. Cazenove übernimmt hinsichtlich seiner Stellungnahme keine Verantwortung gegenüber anderen Personen als der Gesellschaft und hat keine Verpflichtung, die Stellungnahme im Hinblick auf zukünftige Ereignisse zu aktuali-

sieren. Die Stellungnahme ist nicht an Dritte gerichtet und begründet keine Rechte Dritter. Insbesondere ist sie nicht an Aktionäre der ALNO AG gerichtet, und sie stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob ein Inhaber von ALNO-Aktien diese Aktien im Rahmen des Übernahmeangebots einreichen sollte oder nicht.

#### 3.4 Gesamtwürdigung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die ALNO-Aktien befasst. Beide Organe haben sich dabei zum einen auf die Cazenove-Stellungnahme gestützt und sich zum anderen auch aus eigener Anschauung eine Einschätzung zur Frage der Angemessenheit gebildet. Die nachfolgende Gesamtwürdigung beruht daher sowohl auf einer vom Vorstand und Aufsichtsrat auf Grundlage eigener Erkenntnisse gewonnenen Beurteilung als auch auf einer Beurteilung externer Sachverständiger.

Wie oben unter 3.2 näher ausgeführt, steht der Angebotspreis für die ALNO-Aktien im Einklang mit den Bestimmungen des § 31 WpÜG i.V.m. §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO über die gesetzliche Mindestgegenleistung und ist daher angemessen i.S.d. § 31 Abs. 1 WpÜG.

Vor dem Hintergrund der vorstehenden Ausführungen in Abschnitt 3.3. der Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung aller Gesamtumstände sind Vorstand und Aufsichtsrat der Auffassung, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 7,20 je ALNO-Aktie dem fairen Wert der ALNO-Aktie entspricht und daher aus finanzieller Sicht angemessen ist.

#### 4. **VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE ALNO AG UND IHRE STANDORTE; VON DER BIETERIN VERFOLGTE ZIELE**

Die Bieterin hat ihre Absichten im Hinblick auf die zukünftige Geschäftstätigkeit, das Vermögen und die Verpflichtungen der ALNO AG in der Angebotsunterlage unter Ziffer 10.2.1. erläutert.

Aufsichtsrat und Vorstand begrüßen, dass die Bieterin erklärt hat, zusammen mit dem derzeitigen Vorstand der ALNO AG die Restrukturierung und die Wachstumsstrategie des Unternehmens fortzusetzen und hierbei die kommunizierte Strategie des Vorstands - insbesondere im Hinblick auf das Programm FUTURA III - zu unterstützen. Ziele von FUTURA III sind insbesondere die Optimierung der Struktur des ALNO-Konzerns sowie die Ausschöpfung der bestehenden Wachstums- und Effizienzpotenziale im In- und Ausland.

Ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin derzeit nicht, sich von Teilaktivitäten des ALNO-Konzerns zu trennen. Ferner hat die Bieterin im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine Absichten im Hinblick auf das Vermögen der ALNO AG. Außerdem beabsichtigt die Bieterin laut eigener Angabe nicht, Maßnahmen vorzunehmen, die zu einer Zunahme von Verbindlichkeiten der ALNO AG außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit führen würden.

Eine Verlegung oder Aufgabe des Sitzes der ALNO AG oder von Standorten von Unternehmensteilen ist nach Angabe der Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht geplant. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass zukünftig im Rahmen von Strukturmaßnahmen Veränderungen hinsichtlich einzelner Standorte des ALNO-Konzerns eintreten werden. Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin diesbezüglich aber noch keine Entscheidung getroffen.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die grundsätzliche Absicht des Bieters die ALNO AG und ihre Unternehmensteile nach Durchführung des Übernahmeangebots am bisherigen Sitz fortzuführen.

Nach eigenen Angaben erhält die Bieterin durch den Vollzug der unter Ziffer 3.3.3. der Angebotsunterlage dargestellten Erwerbsverträge und durch die der Bieterin von der IRE

Beteiligungs GmbH erteilte Stimmrechtsvollmacht die Mehrheit der Stimmrechte der ALNO AG. Je nach Annahme des Angebots durch die Aktionäre der ALNO AG könnte die Bieterin auch eine Beteiligung von 75% am stimmberechtigten Grundkapital oder von 95% am gesamten Grundkapital der ALNO AG erreichen. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage die wichtigsten Strukturmaßnahmen dargestellt, die sie derzeit nach Vollzug des Angebots als mögliche Maßnahmen konkret in Betracht zieht. Es handelt sich hierbei um die folgenden Strukturmaßnahmen:

- *Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag:*

Die Bieterin könnte im Falle des Erreichens der erforderlichen Mehrheit einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der ALNO AG abschließen. Nach dem Wirksamwerden eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der Bieterin als herrschende und der ALNO AG als beherrschte Gesellschaft, wäre die Bieterin unter anderem berechtigt, dem Vorstand der ALNO AG bindende Weisungen hinsichtlich der Leitung der ALNO AG zu erteilen. Die ALNO AG müsste aufgrund eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags ihren gesamten Gewinn an den Bieter abführen. Ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag muss einen angemessenen Ausgleich für die Minderheitsaktionäre durch eine widerkehrende Geldleistung vorsehen.

- *Aufhebung der Börsenzulassung (Delisting):*

Die Bieterin wird nach Vollzug des Angebots die Möglichkeit der Beendigung der Börsenzulassung der ALNO-Aktien an den deutschen Wertpapierbörsen prüfen. Sollte sich die Bieterin für ein *Delisting* entscheiden, müsste sie den Widerruf der Zulassung der ALNO-Aktien an den deutschen Wertpapierbörsen beantragen, an denen die ALNO-Aktie zum Handel zugelassen ist. Ein solcher Antrag bedürfte der Zustimmung durch die Hauptversammlung der ALNO AG mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Sollte die Zulassung der ALNO-Aktien an den deutschen Wertpapierbörsen widerrufen werden, müsste allen außen stehenden ALNO-Aktionären ein Angebot unterbreitet werden, innerhalb einer bestimmten Frist ihre ALNO-Aktien gegen eine angemessene Barabfindung zu erwerben.

- *Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze-out):*

Die Bieterin beabsichtigt, nach Vollzug des Angebots einen *Squeeze-out* durchzuführen, sobald sie mindestens 95% des Grundkapitals der ALNO AG hält. Durch den *Squeeze-out* würden die von Minderheitsaktionären gehaltenen ALNO-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Bieter übertragen werden.

Vorstand und Aufsichtsrat stimmen mit der Bieterin damit überein, dass die dargestellten und weitere mögliche Strukturmaßnahmen jeweils nur dann ergriffen werden sollten, wenn diese im Zeitpunkt der Entscheidung wirtschaftlich sinnvoll erscheinen.

## 5. **VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE ARBEITNEHMER UND IHRE VERTRETUNGEN SOWIE DIE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN**

Ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin derzeit nicht, die Zahl der Beschäftigten des ALNO-Konzerns zu reduzieren oder die Beschäftigungsbedingungen zu ändern. Allerdings weist die Bieterin in der Angebotsunterlage darauf hin, dass im Rahmen von zukünftigen Analysen der Geschäftschancen und Effizienzpotentiale Entscheidungen getroffen werden könnten, die sich auf die Zahl der Beschäftigten des ALNO-Konzerns bzw. auf deren Beschäftigungsbedingungen auswirken können.

Laut Angebotsunterlage wird sich auf der Ebene der einzelnen Betriebe an der Arbeitnehmervertretung nichts ändern und die betriebliche Mitbestimmung soll wie bisher erhalten bleiben.

Im Übrigen weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass die Durchführung des Angebots die Arbeitsverträge der Beschäftigten grundsätzlich unberührt lässt. Die Arbeitsverhältnisse bestehen mit dem jeweils selben Arbeitgeber fort, ein Betriebsübergang findet nicht statt. Der Inhalt der Arbeitsverträge der beschäftigten Mitarbeiter bleibt unverändert. Auch die nach betriebsverfassungsrechtlichen Vorgaben gebildeten Vertretungen der Arbeitnehmer des ALNO-Konzerns bleiben von der Durchführung des Angebots unberührt. Ferner bleiben die mit den Vertretungen der Arbeitnehmer abgeschlossenen Betriebsvereinbarungen weiterhin kollektivrechtlich in Kraft.

Der Vorstand hat die Angebotsunterlage dem zuständigen Betriebsrat der ALNO AG am 27. November 2006 übermittelt. Eine eigene Stellungnahme des zuständigen Betriebsrats zum Angebot liegt dem Vorstand und dem Aufsichtsrat nicht vor.

## 6. AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE

Nachfolgende Ausführungen dienen dazu, den Aktionären der ALNO AG Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem Aktionär der ALNO AG obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder einer Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der ALNO AG, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, ob Aktionären der ALNO AG 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 Aktionären der ALNO AG, vor einer Entscheidung über die Annahme oder über die Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen steuerlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden können.

### 6.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots

Aktionäre der ALNO AG, die das Angebot annehmen, verlieren hinsichtlich der Aktien, für welche das Angebot angenommen wurde, bei Vollzug des Angebotes mit der Übertragung dieser Aktien auf die Bieterin ihre Mitgliedschaftsrechte und Vermögensrechte an der ALNO AG. Im Einzelnen bedeutet dies insbesondere Folgendes:

- Aktionäre der ALNO AG werden hinsichtlich der Aktien, für die das Angebot angenommen wird, nicht mehr von einer möglicherweise günstigen Unternehmensentwicklung der ALNO AG und/oder einer möglicherweise günstigen Kursentwicklung der ALNO-Aktien profitieren.
- Mit Übertragung der ALNO-Aktien in Vollzug des Übernahmeangebots wird an die Bieterin auch das Recht zum Gewinnbezug ab dem 1. Januar 2006 übergehen.

### 6.2 Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots

Aktionäre der ALNO AG die das Angebot nicht annehmen, bleiben unverändert Aktionäre der ALNO AG. Sie sollten jedoch insbesondere folgende Aspekte berücksichtigen:

- ALNO-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden bis zu einem möglichen Widerruf der Notierung der Aktien an der Börse (*Delisting*) weiter börslich gehandelt. Der gegenwärtige Kurs der ALNO-Aktie spiegelt jedoch die Tatsache wieder, dass die Bieterin am 16. Oktober 2006 ihre Entscheidung zur Abgabe eines

Angebots veröffentlicht hat und eventuell auch, dass das möglicherweise vor diesem Zeitpunkt Spekulationen über den Einstieg von Finanzinvestoren bei der ALNO AG kursierten. Es ist nicht sicher, ob es weitere kurz- oder mittelfristige Kurssteigerungen bei den ALNO-Aktien geben wird oder ob der Kurs fallen wird.

- Die erfolgreiche Durchführung des Angebots wird voraussichtlich zu einer Verringerung des Streubesitzes bei der ALNO AG führen. Die Zahl der Aktien im Streubesitz könnte sich derart verringern, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in ALNO-Aktien nicht mehr gewährleistet ist oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfindet. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden können. Ferner könnte eine geringe Liquidität der ALNO-Aktien zu größeren Kursschwankungen der ALNO-Aktien als in der Vergangenheit führen.
- Sollte aufgrund einer geringeren Liquidität der ALNO-Aktien ein ordnungsgemäßer Handel nicht mehr gewährleistet sein, ist ein Widerruf der Notierung der Aktien an der Börse (*Delisting*) auch ohne entsprechendes Betreiben der Bieterin denkbar. Im Falle eines solchen Delisting gäbe es keinen organisierten Öffentlichen Markt für den Handel von ALNO-Aktien mehr. Sollte es zu einer Beendigung der Börsennotierung der ALNO-Aktien kommen, könnte dies die Verkaufsmöglichkeiten der ALNO-Aktien erheblich einschränken.
- Investoren, die nach Abschluss des Angebots noch ALNO-Aktien halten, könnten diese schon allein wegen der geringeren Marktbreite der ALNO-Aktien nach dem Angebot im Markt verkaufen. Infolge dessen könnte ein Überangebot von ALNO-Aktien auf einem vergleichsweise wenig liquiden Markt bestehen. Dadurch könnte der Kurs der ALNO-Aktien fallen.
- Die Bieterin wird nach dem Vollzug dieses Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt möglicherweise über die erforderliche qualifizierte Mehrheit verfügen, um, mit gewissen Einschränkungen, alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in einer Hauptversammlung der ALNO AG durchzusetzen, wie z. B. Kapitalerhöhungen, Ausschluss des Bezugsrechts bei Kapitalmaßnahmen, Umwandlung, Verschmelzung und Auflösung (einschließlich übertragender Auflösung). Mit einigen der genannten Maßnahmen wäre nach deutschem Recht die Pflicht der Bieterin verbunden, den Minderheitsaktionären, jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der ALNO AG, ein Angebot zu machen, ihre Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben oder einen Ausgleich zu gewähren. Da diese Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der ALNO AG über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein Ausgleichs- und/oder Abfindungsangebot wertmäßig dem in diesem Angebot angebotenen Preis entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger ausfallen.
- Im Zusammenhang mit möglichen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen nach einer erfolgreichen Durchführung des Angebots erwähnt die Bieterin in der Angebotsunterlage die Möglichkeit der Zustimmung zum Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags mit der ALNO AG als abhängigem Unternehmen. Aufgrund eines Beherrschungsvertrags könnte das herrschende Unternehmen dem Vorstand bindende Weisungen hinsichtlich der Geschäftsleitung erteilen. Aufgrund eines Gewinnabführungsvertrags könnte das herrschende Unternehmen die Abführung des gesamten Jahresgewinns von der ALNO AG verlangen. Die ALNO-Aktionäre wären auf eine einmalige Abfindung oder einen wiederkehrenden angemessenen Ausgleich (Garantiedividende) verwiesen. Derzeit hat die Bieterin ausweislich der Angebotsunterlage allerdings keine Entscheidung über derartige Maßnahmen getroffen.

- Ausweislich der Angebotsunterlage strebt die Bieterin als Finanzinvestorin Kapitalgewinne beim Ausstieg an. Aus diesen Gründen ist eine Dividendenkontinuität und -stetigkeit nicht vorrangig. In diesem Zusammenhang kann die Dividende auch längerfristig auf dem heutigen Niveau verbleiben.
- Falls die Bieterin im Rahmen dieses Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens eine Beteiligung von 95% des Grundkapitals der ALNO AG erreicht, beabsichtigt sie, zu verlangen, dass die Hauptversammlung der ALNO AG nach §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer angemessenen Gegenleistung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Bieterin als Hauptaktionär beschließt oder dass die Aktien der Minderheitsaktionäre durch Gerichtsbeschluss gemäß § 39a WpÜG gegen Gewährung einer angemessenen Gegenleistung auf die Bieterin übertragen werden (*Squeeze-out*). Hierdurch würden verbliebene ALNO-Aktionäre ihre Aktionärsstellung verlieren.

## 7. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS

### 7.1 Vorstand

Ausweislich der Angebotsunterlage ist die Bieterin auch in Zukunft an einer Zusammenarbeit mit dem jetzigen ALNO-Vorstand interessiert. Die Bieterin erwägt jedoch den Vorstand zur Verbreiterung der Kompetenzbasis zu ergänzen.

Die Bieterin beabsichtigt nach eigenen Angaben, einzelnen Vorstandsmitgliedern eine Managementbeteiligung anzubieten, um eine langfristige Bindung des Vorstands im Interesse der Gesellschaft zu erreichen und Leistungsanreize für den Vorstand der ALNO AG zu schaffen. Das Managementbeteiligungsprogramm könnte eine direkte oder indirekte Beteiligung am Kapital der Bieterin bis zur Höhe von 10 % von ihrem Stammkapital, abhängig von der Erfüllung bestimmter Meilensteine vorsehen. Die möglichen allgemeinen Rahmenbedingungen eines solchen Managementbeteiligungsprogramms wurden mit dem Vorstandsvorsitzenden der ALNO AG Herrn Dr. Frank Gebert besprochen, jedoch noch keine diesbezüglichen Vereinbarungen getroffen. Für weitere Einzelheiten zum Managementbeteiligungsprogramm wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage unter Ziffer 15 verwiesen.

Darüber hinaus bestätigen die Mitglieder des Vorstands, dass ihnen im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von der Bieterin oder den mit diesen gemeinsam handelnden Personen weder Geldleistungen noch geldwerte Vorteile im Zusammenhang mit diesem Angebot gewährt oder in Aussicht gestellt wurden.

### 7.2 Aufsichtsrat

Ausweislich der Angebotsunterlage wird die Übernahme der ALNO AG keine unmittelbare Auswirkung auf die Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Gesellschaft haben. Allerdings beabsichtigt die Bieterin laut eigener Angabe, die Anteilseignersitze im Aufsichtsrat den geänderten Kapitalverhältnissen der Gesellschaft anzupassen. Der Aufsichtsrat soll ausweislich der Angebotsunterlage mit ausgewählten Personen besetzt werden bzw. besetzt bleiben, von deren Erfahrung sich der Bieter im Interesse des Unternehmens eine wertvolle Beratung und Unterstützung des Vorstands verspricht. Zur beabsichtigten Verteilung der Anteilseignersitze im Aufsichtsrat wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage unter Ziffer 10.2.4. verwiesen.

Die Bieterin hat mit Herrn Gerold Hellwig, einem Mitglied des Aufsichtsrats der ALNO AG, und den anderen Mitgliedern der Familie Hellwig einen Einbringungsverpflichtungsvertrag geschlossen. Dieser betrifft auch 734.334 von Herrn Hellwig ursprünglich gehaltene ALNO-Aktien. Nähere Einzelheiten zum Einbringungsverpflichtungsvertrag finden sich in der Angebotsunterlage unter Ziffer 3.3.3.

Darüber hinaus bestätigen die Mitglieder des Aufsichtsrats, dass ihnen im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von der Bieterin oder den mit dieser gemeinsam handelnden Personen weder Geldleistungen noch geldwerte Vorteile im Zusammenhang mit diesem Angebot gewährt oder in Aussicht gestellt wurden.

8. **ABSICHT DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN**

Diejenigen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die Inhaber von Aktien der ALNO AG sind, beabsichtigen derzeit, für sämtliche von ihnen gehaltene ALNO-Aktien das Angebot anzunehmen.

9. **EMPFEHLUNG**

In Anbetracht der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung für angemessen i.S.d. § 31 Abs. 1 WpÜG. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot den Interessen der Gesellschaft, der Aktionäre und der Arbeitnehmer der Gesellschaft gerecht wird. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot und empfehlen den Aktionären der ALNO AG, das Angebot anzunehmen.

Über Annahme oder Ablehnung des Angebots muss jeder Aktionär der ALNO AG unter Würdigung der Gesamtumstände sowie die Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenkurses der ALNO-Aktie selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich eine Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Pfullendorf, den 7. Dezember 2006

ALNO AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat