

Bewertungsgutachten

im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG

Zürich, 21. Januar 2011

Markus Egli
Partner
+41 44 444 36 44
markus.egli@bdo.ch

Oliver Ambs
Stv. Direktor
+41 44 444 37 52
oliver.ambs@bdo.ch

Abkürzungs- und Definitionsverzeichnis

Abkürzung	Erklärung
Abs.	Absatz
Art.	Artikel
Artemis	Artemis Beteiligungen III AG, Hergiswil
BDO	BDO AG, Zürich
BEHG	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Börsen und den Effektenhandel
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Bestimmung des Eigenkapitalkostensatzes)
BEHV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Börsen und den Effektenhandel
CAPEX	Capital Expenditures / Investitionen ins Anlagevermögen
CHF	Schweizer Franken
DCF	Discounted Cash-Flow / Methode basierend auf den diskontierten freien Cash-Flow
EBIT	Earnings before interest and taxes (Operativer Gewinn vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation (Operativer Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation)
FCF	Free Cash-Flow / Freier Cash-Flow, Basis für Berechnung

	der Barwerte
Feintool	Feintool International Holding AG, Lyss
Free Float	Streubesitz; handelbare Teil an kotierten Beteiligungspapieren; Beteiligungspapiere die nicht dauerhaft im Besitz von Anlegern sind
FTE	Full Time Equivalent (Anzahl Stellen umgerechnet auf 100% Beschäftigungsgrad)
Mio.	Millionen
NOPLAT	Operativer Gewinn nach Zinsen, Steuern und Abschreibungen
NUV	Nettoumlaufvermögen / Working Capital
UEV	Übernahmeverordnung, Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote
VWAP	Volumengewichteter Durchschnittskurs
WACC	Weighted Average Cost of Capital (durchschnittlicher gewichteter Kapitalkostensatz)
z.B.	zum Beispiel

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Inhaltsverzeichnis

Abkürzungs- und Definitionsverzeichnis	ii
Inhaltsverzeichnis	iii
Ausgangslage	1
Auftrag	2
Unternehmensbeschreibung	3
Geschäftstätigkeit	3
Organisationsstruktur	4
Geschäftsbereiche	5
Zusammensetzung Aktionariat	5
Beurteilungsgrundlagen	6
Bewertungsvorgehen und Methoden	7
Bewertungsvorgehen	7
Bewertungsmethoden	8
DCF-Methode	9
Marktbewertung	13
Trading Multiples	14
Transaction Multiples	14
Bewertungsüberlegungen von Analysten	15
Analyse Aktienkurs und Handelsvolumen	16
Analyse der Liquidität im Sinn des Übernahmerechts	16
Entwicklung des Aktienkurses / VWAP	17
Analyse der Handelsvolumen	18
Fazit	19
Übersicht Resultate	20
Übersicht über die Bewertungsergebnisse	20
Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse und Resultate	20
Gesamtbeurteilung	21
Ergebnis des Gutachtens	21
Anhang	22

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis
Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Ausgangslage

Feintool International Holding AG, Lyss ("Feintool") ist in der Maschinenbaubranche tätig. Die Gesellschaft ist an der SIX Swiss Exchange unter dem Tickersymbol FTON kotiert. Das Aktienkapital der Feintool ist eingeteilt in 763'870 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 50.

Artemis Beteiligungen III AG, Hergiswil ("Artemis") ist eine nicht kotierte schweizerische Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Hergiswil im Kanton Nidwalden. Die Gesellschaft gehört zu der von Herrn Michael Pieper kontrollierten Franke Artemis Gruppe mit der Konzernobergesellschaft Franke Artemis Holding AG, Hergiswil.

Artemis hat am 17. Januar 2011 mittels Voranmeldung ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Feintool angekündigt.

Artemis besitzt per 14. Januar 2011 (letzter Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebotes) rund 33% der Beteiligungs- und Stimmrechte an Feintool.

Auf das Angebot ist die Mindestpreisregel gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG anwendbar.

Gemäss den Liquiditätskriterien im Sinne des Übernahmerechts (UEK-Rundschreiben Nr. 2 vom 26. Februar 2010) sind die Beteiligungspapiere der Feintool nicht liquid. Demnach ist im Einklang mit den Bestimmungen von Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA zur Beurteilung der Einhaltung der Mindestpreisregeln auf die Bewertung einer Prüfstelle abzustellen. Bewertungsmethode sowie die Bewertungsgrundlagen sind aufzuzeigen.

Auftrag

Artemis hat im Zusammenhang mit dem beabsichtigten öffentlichen Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Feintool BDO als Prüfstelle gemäss Art. 25 BEHG beauftragt.

Basierend auf Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA umfasst der Auftrag als Prüfstelle auch die Bewertung der Feintool-Aktien im Zusammenhang mit der Einhaltung der Mindestpreisregeln gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG, da die Aktien der Zielgesellschaft gemäss den Kriterien von UEK-Rundschreiben Nr. 2 als nicht liquid eingestuft werden.

Der vorliegende Bewertungsbericht wurde gemäss Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA ausschliesslich im Zusammenhang mit der Einhaltung der Mindestpreisregeln des BEHG erstellt. Der Bericht darf nur im Zusammenhang mit unserem Bericht als Prüfstelle gemäss Art. 25 BEHG zum öffentlichen Kaufangebot der Artemis für alle sich im Publikum befindlichen Namenaktien der Feintool veröffentlicht und nicht für andere Zwecke verwendet werden.

Die Bewertungsarbeiten wurden als von Artemis unabhängige Prüfstelle gemäss Art. 26 Abs. 2 UEV durchgeführt. BDO erbringt im Rahmen des Übernahmeangebots keine anderen als die vorstehend erwähnten Dienstleistungen und ist weder für Artemis oder die in gemeinsamer Absprache handelnden Personen noch für Feintool als Revisionsstelle tätig.

Das Gutachten stellt keine Empfehlung dar, das öffentliche Kaufangebot anzunehmen oder abzulehnen. Des Weiteren enthält es keine Einschätzung über die Auswirkungen, welche sich aus dem Entscheid einer Annahme oder Ablehnung des öffentlichen Kaufangebotes ergeben können. Ausserdem enthält das Gutachten keine Einschätzung über den künftigen Wert von nicht angedienten Aktien oder ob und zu welchen Preisen derartige Aktien nach der Durchführung des Angebots gehandelt werden bzw. gehandelt werden können.

Unternehmensbeschreibung

Geschäftstätigkeit

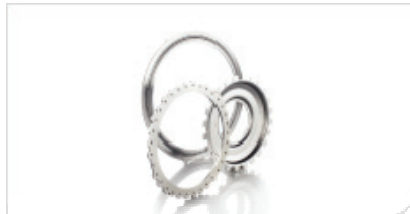
Als Weltmarktführer in der Feinschneidtechnologie bietet Feintool seinen Kunden als globaler Anbieter den gesamten Prozess des Feinschneidens vom Engineering über die Werkzeugkonstruktion bis hin zur Massenproduktion von Feinschneidkomponenten an. Neben der Kerntechnologie Feinschneiden/Umformen offeriert Feintool unter den Marken IMA, Afag und BalTec Montageanlagen, Zuführ- und Handlingkomponenten und ist Weltmarktführer für Nietmaschinen. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Lyss (CH) beschäftigt weltweit über 1'500 Mitarbeitende¹.

Im Geschäftsjahr 2009/2010 (Geschäftsjahr 1.10.2009 bis 30.09.2010) erzielte Feintool bei einem Umsatz von CHF 373.6 Mio. der weitergeführten Bereiche ein Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) von CHF 26.7 Mio. und ein solches nach Abschreibungen (EBIT) von CHF 3.2 Mio². Im Vergleich zur Vorjahresperiode konnte dank des höheren Umsatzes, der gestiegenen Bruttomarge und Kosteneinsparungen wieder ein positives Betriebsergebnis erreicht werden.

Feinschneidetechnologie



Teilefertigung



Automatisierungstechnik



Quelle: Homepage Feintool

¹ Quelle: Homepage von Feintool

² Geschäftsbericht Feintool 2009/2010

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG

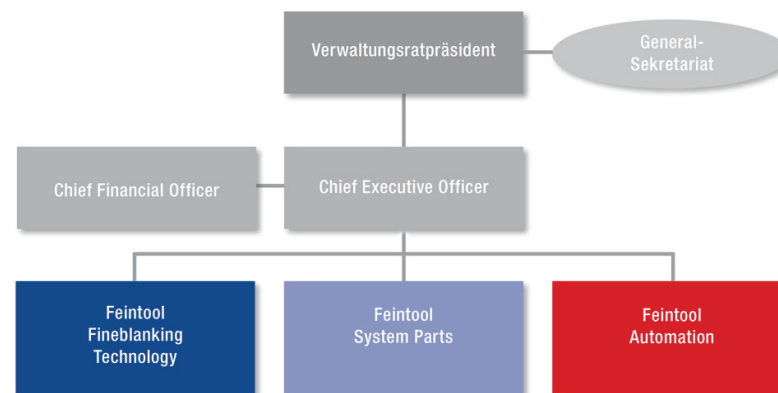
Organisationsstruktur

Die Segmentsstruktur der Gruppe ausgehend von den verschiedenen Geschäftstätigkeiten sieht wie folgt aus:

Feintool International Holding AG

Feintool Fineblanking Technology	Feintool System Parts	Feintool Automation
Feintool Technologie AG Lyss, Lyss (CH) Heinrich Schmid Maschinen- und Werkzeugbau AG, Jona (CH)	Feintool System Parts AG, Lyss (CH) Feintool Teile & Komponenten AG Lyss, Lyss (CH) Promera Ettlingen Feinschneidtechnik GmbH, Ettlingen (DE) Promera Jena Feinschneid- und Umformtechnik GmbH, Jena (DE)	Business Unit Automation Systems IMA Automation Amberg GmbH, Amberg (DE) IMA Automation Berlin GmbH, Berlin (DE) Business Unit Automation Components Atag Automation AG, Hüttnwil (CH) Atag Automation GmbH, Amberg (DE) Business Unit Fastening Systems BaITec Maschinenbau AG, Pfäfers (CH) BaITec (UK) Ltd., Reading (GB) BaITec France S.A.S., Bandouille (FR)
Feintool Equipment Corp., Cincinnati (US) Schmid Corporation of America, Cincinnati (US)	Feintool Cincinnati, Inc., Cincinnati (US) Feintool Tennessee, Inc., Antioch (US) Feintool Plastic/Metal Components, Inc., Nashville (US)	BaITec Corporation, Inc., Canonsburg (US)
Feintool Japan Co., Ltd. (Equipment), Atsugi (JP) SWSSTEC/Feintool Beijing Office, Beijing (CN)	Feintool Japan Co., Ltd. (System Parts), Atsugi (JP) Feintool Japan Co., Ltd. (System Parts), Tokoname (JP) Feintool Precision System Parts, (Taichang) Co., Ltd. (CN)	
Europa		
USA		
Asien		

Die Führungsstruktur der Gruppe basiert auf den drei Geschäftsfeldern, welche von einem übergeordneten globalen CEO geführt werden:



Quelle: Geschäftsbericht Feintool 2009/2010

Zürich, 21. Januar 2011
Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG

Geschäftsbereiche

Regionen, Segmente und Branchen³:

Insgesamt wird im europäischen Raum ein Umsatzanteil von rund 54% erzielt, auf Amerika entfallen rund 24%, die restlichen 22% verteilen sich auf Asien und die übrige Welt.

Bei den Segmenten entfällt mit rund 62.4% der grösste Anteil auf System Parts. Automation erzielte einen Umsatzanteil von 20.4% und die verbleibenden 17.2% werden vom Segment Fineblanking Technology beigesteuert.

Bei den belieferten Branchen ist der grösste und wesentliche Abnehmer die Autoindustrie mit 76.6%. Die restlichen Anteile entfallen auf den Bereich Elektronik/Telekommunikation mit 4.6% und sonstige Branchen mit 18.8%.

Zusammensetzung Aktionariat

Im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Voranmeldung des Angebots am 17. Januar 2011 sind die grössten Aktionäre der Feintool:

• Michael Pieper & Artemis Beteiligungen III AG	33.0%
• Fritz F. Bösch und Bösch & Co.	30.0%
• Geocent AG	9.1%

³ Quelle: Geschäftsbericht Feintool Geschäftsjahr 2009/2010

Beurteilungsgrundlagen

Die allgemeinen Grundlagen für das Bewertungsgutachten bilden öffentlich zugängliche Informationen zu Feintool und historische Finanzdaten. Zudem wurden Informationen zu Aktienkursen und Handelsvolumen sowie Berichte von Finanzanalysten verwendet. Die Bewertungsüberlegungen basieren vorwiegend auf:

- Jahresberichte der Feintool von 2008 bis 2010
- Informationen der SIX Swiss Exchange zu Aktienkursen, Handelsvolumen und Managementtransaktionen
- Analystenberichte Vontobel Equity Research
- Analystenberichte Zürcher Kantonalbank
- Unterlagen der Artemis zu den getätigten Aktienkäufen im Rahmen des Aufbaus der Beteiligung an der Feintool
- Öffentlich zugängliche Informationen aus Presse, behördlichen Quellen und Nachrichtenagenturen
- Daten aus Bloomberg LLP
- Daten aus mergermarket.com

Für die Bewertungsarbeiten stützten wir uns ausschliesslich auf die vorstehend aufgeführten Beurteilungsgrundlagen.

Wir hatten keinen Zugang zu unternehmensinternen Informationen der Feintool, insbesondere nicht zu zukunftsgerichteten Finanzplandaten des Managements oder zu spezifischen Auskünften zur erwarteten Geschäfts- und Margenentwicklung.

Die Beurteilung von BDO basiert auf aktuellen, markt-, betriebs- und finanzwirtschaftlichen Grundlagen. Sie berücksichtigt die Kapitalmarktverhältnisse sowie weitere Bedingungen, welche zum Zeitpunkt der Beurteilung bestanden, erwartet wurden und ausgewertet werden konnten.

Bewertungsvorgehen und Methoden

Bewertungsvorgehen

Das vorliegende Bewertungsgutachten wurde aus der unabhängigen Betrachtungsweise aller Publikumsaktionäre erstellt. Individuelle Effekte als Folge einer Annahme oder Ablehnung des öffentlichen Kaufangebotes der Artemis für einzelne Aktionäre oder Aktionärsgruppen wurden in der Analyse nicht spezifisch berücksichtigt.

Das Bewertungsgutachten wurde auf der Basis von Going-Concern (Unternehmensfortführung) und Stand-Alone (Weiterführung bisherige Tätigkeit) erstellt. Die Bewertungsarbeiten wurden am 3. Januar 2011 im Hinblick auf die vorgesehene Publikation des Prospektes des öffentlichen Kaufangebots per Ende Januar 2011 aufgenommen.

Das Bewertungsvorgehen ist beeinflusst von der Tatsache, dass uns für die Arbeiten, mit Ausnahme der durch Artemis getätigten Käufe von Feintool-Aktien, ausschliesslich nur öffentlich zugängliche Informationen betreffend die Feintool zur Verfügung standen, wobei für die Wahl der berücksichtigten Bewertungsmethoden verschiedene spezifische Kriterien betreffend Feintool bzw. deren Aktien relevant waren; wie

- die Namenaktien der Feintool werden regelmässig, wenn auch mit geringem Volumen, an der SIX gehandelt;
- zwei unabhängige Analysten decken die Feintool Aktien mit ihrem Research ab;
- der letzte publizierte Geschäftsbericht der Feintool betrifft das per 30. September 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr;
- die Angaben zu den von Artemis getätigten Transaktionen mit Aktien der Feintool für die Zeitperiode von Januar bis Dezember 2010 bzw. bis zum Datum der Veröffentlichung der Voranmeldung am 17. Januar 2011 sind verfügbar.

Die Auswahl von Vergleichsunternehmen (Peer-Gruppe) zur Berechnung von Kennzahlen zur Marktbewertung und Vergleichstransaktionen orientiert sich an vergleichbaren schweizerischen Gesellschaften.

Bewertungsmethoden

Zur Ermittlung des Eigenkapital- bzw. des Aktienwertes von Feintool wurden Wertüberlegungen mittels der folgenden Methoden durchgeführt:

- DCF-Methode
- Marktbewertung mittels Analyse vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen sowie Analyse vergleichbarer Transaktionen
- Bewertungsüberlegungen von Analysten
- Analyse der Entwicklung des Aktienkurses, der Handelsvolumen und des volumengewichteten Durchschnittskurses

Zur Ermittlung einer objektiven Wertbandbreite für die Aktien der Feintool wurden Bewertungsüberlegungen mittels der drei vorstehend erstgenannten Methoden durchgeführt.

Im Fokus der Wertüberlegungen zur Einhaltung der börsengesetzlichen Mindestpreisregeln stand zusätzlich die Analyse des Aktienkurses und der Handelsvolumen. Dies deshalb, weil die Aktien der Feintool regelmässig gehandelt werden und trotz des grundsätzlich geringen Volumens bzw. der tiefen Liquidität im Sinne des Übernahmerechts aufgrund einer Grobanalyse keine auffälligen kurzfristigen Schwankungen oder Manipulationen bei der Kursbildung wahrscheinlich erscheinen.

DCF-Methode

Die Bewertungsmethode basiert auf dem theoretischen Ansatz, dass bei der Bestimmung des Unternehmenswertes die zu erwartenden Netto-Einnahmen des Investors aufgrund des Zeitwertes des Geldes und des Risikos diskontiert werden. In der Praxis wird von den zukünftig zu erwartenden freien Cash Flows ausgegangen, welche im Rahmen der DCF-Methode auf den Gegenwartswert diskontiert werden.

Die berücksichtigten Prognosen betreffend die zukünftigen Umsätze, EBITDA und EBIT der Jahre 2011 bis 2013 basieren auf den im Bloomberg (Bloomberg, "Best Consensus") veröffentlichten Informationen, welche auf dem Median von Analystenmeinungen beruhen. Die Annahmen betreffend Investitionen ("CAPEX") und Veränderungen im Nettoumlaufvermögen basieren auf prozentualen Durchschnittswerten von den erzielten Umsätzen in der Vergangenheit.

Ausgehend von verfügbaren Prognosen der Analysten (Bloomberg) werden für die Jahre 2014 bis und mit 2019 folgende Annahmen getroffen:

- Normalisierte EBITDA-Marge von 10.2%
- Normalisierte EBIT-Marge von 5.9%
- CAPEX: 4% vom Umsatz
- Veränderungen im NUV: 0.5% vom Umsatz

Die wichtigsten Annahmen für die Berechnung des Endwertes ab dem Jahr 2019 sind:

- Nachhaltiges Wachstum: Es wird ein nachhaltiges Wachstum von 1.5% angenommen. Dieser Wert liegt leicht unter der langfristig erwarteten Inflationsrate in der Schweiz⁴.
- EBIT-Marge: Es wird wie in der Detailplanung 2014 bis 2019 von einer nachhaltigen EBIT-Marge von 5.9% ausgegangen.
- CAPEX: Annahme, dass für die Endwertberechnung die Investitionen ins Anlagevermögen 4% vom Nettoumsatz betragen und den zu tätigenen Abschreibungen entsprechen.

⁴ UBS Homepage > UBS in der Schweiz > Business Banking > Markt- & Brancheninformationen > Konjunkturprognosen > Prognose Schweiz (aktuell 1.7%)

- WACC: Die Herleitung des WACC für Feintool ergibt einen Wert von 9.23%. Der WACC berücksichtigt die angemessene Eigenkapitalrendite sowie die künftig zu erwartenden Fremdkapitalkosten, jeweils gewichtet nach der langfristigen Zielkapitalstruktur des Unternehmens, wobei letztere gemäss dem Jahresabschluss von Feintool per 30. September 2010 berechnet worden ist. Die Eigenkapital-Rendite wird mit dem CAPM-Modell berechnet und beträgt 10.7%. Für das Fremdkapital wird ein Kostensatz von 6% vor Steuern berücksichtigt.

Nachstehend sind die berücksichtigten Parameter zur Bestimmung des WACC beschrieben:

Beta: 1.01

Das (re-levered) Beta basiert auf dem durchschnittlichen unlevered Beta⁵ von vergleichbaren börsenkotierten Unternehmen der Peer-Gruppe, angepasst an die aktuelle Struktur von Feintool.

Risikoloser Zinssatz: 2.98%

Der für die Bewertungsarbeiten zugrundegelegte risikolose Zinssatz reflektiert die Renditen auf Verfall der 10-jährigen Schweizerischen Bundesobligationen und vergleichbaren 10-jährigen Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der USA und von China. Die Renditen wurden entsprechend der geographischen Segmentierung der Umsätze im Jahr 2010 in den Marktgebieten EURO-Land (insbesondere Deutschland), Amerika (insbesondere USA), Asien (insbesondere China) und der Schweiz gewichtet (siehe dazu auch Seite 5 - Angabe zu den Umsätzen nach Regionen).

Marktrisikoprämie: 4.82%

Die geschätzte Marktrisikoprämie entspricht analog der oben beschriebenen Herleitung des risikolosen Zinssatzes der gewichteten Differenz zwischen den Renditen der schweizerischen, deutschen, US-amerikanischen und chinesischen Aktienmärkte und der risikolosen Rendite der jeweiligen Länder mit 10-jähriger Laufzeit⁶.

⁵ Unlevered Beta = Levered Beta / (1 + Fremdkapital/Eigenkapital). Das Fremdkapital entspricht dem verzinslichen Fremdkapital abzüglich der nicht operativen flüssigen Mittel. Quelle für Betas: Bloomberg.

⁶ Schweiz: Pictet & Cie; Die Performance von Aktien und Obligationen in der Schweiz 1926 bis 2009, Januar 2010, Deutschland, USA und China: Damodaran

Prämie für Grösse: 2.85%

Die Prämie für die Unternehmensgrösse reflektiert die erhöhte Risiko- / Renditeerwartung, die mit einer Investition in kleinere und mittlere Unternehmen, bezogen auf die Börsenkapitalisierung, verbunden sind. Sie berechnet sich als Differenz zwischen der effektiv beobachtbaren langfristigen Rendite kleinkapitalisierter Unternehmen und der für diese Unternehmen mittels CAPM geschätzten Rendite. Die verwendete Prämie von 2.85% basiert auf der jährlichen Studie von Ibbotson Associates⁷. Die Grundlage für die empirische Analyse bildet der amerikanische Kapitalmarkt.

Fremdkapitalkosten: 6.0%

Die Kosten für das Fremdkapital von 6% basieren auf Aussagen im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2009/2010. Die Fremdkapitalkosten vor Steuereffekten entsprechen im Durchschnitt einem Zins von rund 6.0%.

Ertragssteuersatz: 25.0%

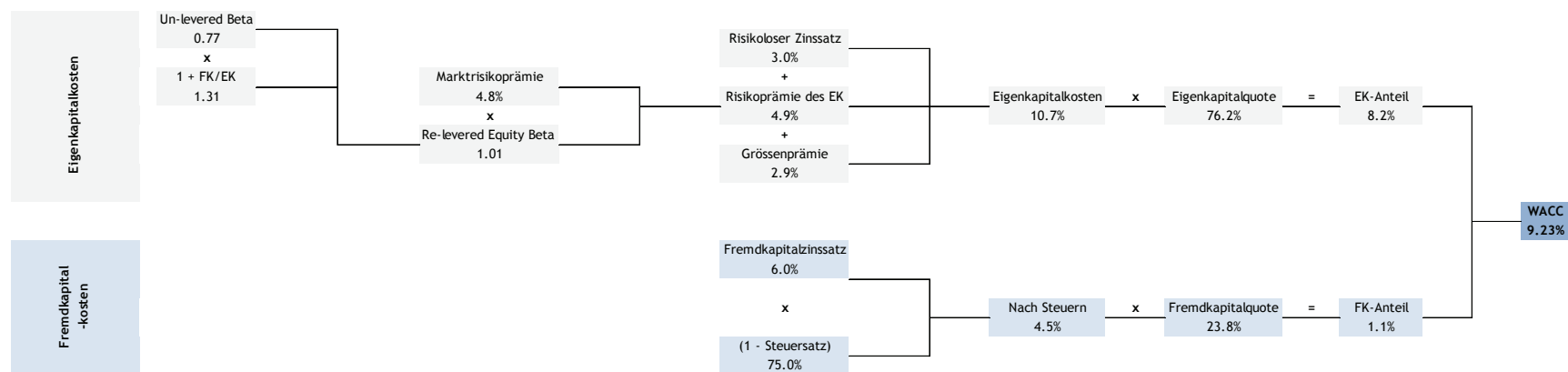
Der verwendete Ertragssteuersatz von 25% entspricht dem geschätzten, durchschnittlich zu erwartenden zukünftigen Steuersatz auf Konzernstufe.

Zielkapitalstruktur: FK:23.8%/EK 76.2%

Das der Wertermittlung zugrundegelegte Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital basiert auf der aktuellen Kapitalstruktur.

⁷ Vergleiche Ibbotson Associates, 2010 Yearbook

Herleitung WACC



Unter Verwendung der vorstehend aufgeführten Planrechnungen und Bewertungsparameter ergibt die Bewertung mittels DCF-Methode per Stichtag 17. Januar 2011 einen Wert pro Feintool Aktie von CHF 306.

Die Sensitivitätsanalyse mit Variationen in den Parametern WACC und Ewiges Wachstum im Endwert ergibt:

WACC zu ewigem Wachstum Free-Cash-Flow

Preis pro Aktie in CHF

Ewiges Wachstum - Free Cash Flow							
WACC	0.0%	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
9.98%	237.7	247.2	257.7	269.5	282.7	297.7	314.9
9.73%	246.7	256.9	268.2	280.9	295.2	311.6	330.3
9.48%	256.2	267.1	279.3	293.0	308.6	326.4	346.9
9.23%	266.3	278.0	291.2	306.0	322.9	342.3	364.8
8.98%	276.9	289.6	303.8	319.8	338.2	359.5	384.2
8.73%	288.2	301.8	317.2	334.7	354.7	378.0	405.4
8.48%	300.2	314.9	331.5	350.6	372.5	398.2	428.5

Quelle: Berechnungen BDO

Die Berechnungen mittels DCF-Methode ergeben pro Feintool-Aktien eine Wertbandbreite von CHF 279 bis CHF 338.

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Marktbewertung

Die Bewertungsüberlegungen zur Marktbewertung beinhalten Analysen von Trading Multiples und Transaction Multiples.

Trading Multiples werden berechnet, indem die Unternehmenswerte von börsennotierten, vergleichbaren Gesellschaften ins Verhältnis zu den jeweiligen erwirtschafteten oder erwarteten operativen Finanzkennzahlen gesetzt werden.

Transaction Multiples werden berechnet indem die Verkaufswerte (Transaktionswert) von Gesellschaften ins Verhältnis zu den jeweiligen operativen Finanzkennzahlen gesetzt werden.

Die ermittelten Kennzahlen werden dann mit den operativen Finanzkennzahlen der zu bewertenden Gesellschaft multipliziert um den Wert des Eigenkapitals zu erhalten.

Die operativen Kennzahlen sollen die wesentlichen Werttreiber für einen Industriebetrieb berücksichtigen und auf relevanten branchenspezifischen Berechnungen abstützen. Multiples sind entweder zukunftsgerichtet (basierend auf Planzahlen) oder vergangenheitsorientiert (basierend auf Ist-Zahlen), im vorliegenden Fall haben wir uns für zukunftsgerichtete Multiples basierend auf den Erwartungen für das Geschäftsjahr 2011 abgestützt.

Allgemein anerkannte und verwendete Multiples für Industriebetriebe sind:

- EV/Umsatz
- EV/EBITDA
- EV/EBIT

EV/EBITDA und EV/EBIT sind aussagekräftige Kennzahlen bei der Bewertung von Industriebetrieben. Im Gegensatz zur EV/EBIT-Methode ist der EV/EBITDA-Multiple unabhängig von der Abschreibungspolitik der Vergleichsgesellschaften und somit, unseres Erachtens, vorliegend der aussagekräftigste Vergleichswert.

Trading Multiples

Berechnung Unternehmenswert mit Multiples

(CHF Mio.)	Feintool	EV / Multiple Median	Enterprise value / Wert des Gesamtkapital	Finanz- schulden	Nicht betriebs- notwendige Aktiven	Wert Eigenkapital	Anzahl ausstehende Aktien	Wert pro Akte in CHF
Trading Multiples								
EBITDA 2011 Schätzungen	36	7.6256	278	-88	32	222	762'508	291
EBITDA 2012 Schätzungen	44	5.8115	255	-88	32	200	762'508	262

Quelle: Multiples und Schätzungen Bloomberg, BDO Berechnungen

Basierend auf den Marktmultiplikatoren leitet sich für eine Feintool-Aktie eine **Wertbandbreite von CHF 262 bis CHF 291** ab.

Die hergeleiteten Multiplikatoren börsenkotierter Gesellschaften (Vergleichsgesellschaften) sind im Anhang dargestellt.

Transaction Multiples

In Ergänzung zur Analyse anhand der Börsenbewertung von vergleichbaren Gesellschaften wurden durchgeführte Transaktionen mit Vergleichsunternehmen untersucht. Wir haben uns bei unserer Recherche betreffend getätigte Transaktionen auf die Datenbank von "mergermarket.com" abgestützt. Die Suche umfasste Transaktionen von und mit westeuropäischen Unternehmen (mit Fokus auf Industrie Services) im Zeitraum 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2010. Insgesamt wurden 89 Transaktionen angezeigt, wobei für 20 Transaktionen Information über den bezahlten Preis erhältlich sind (siehe Anhang).

Aufgrund der Analyse anhand von durchgeführten Transaktionen ergibt sich für eine Feintool-Aktie eine **Wertbandbreite von CHF 260 bis CHF 328**.

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Bewertungsüberlegungen von Analysten

Zwei Finanzanalysten decken Feintool mit ihrem Research ab und publizieren regelmässig Berichte zur Gesellschaft. Es sind dies

- Zürcher Kantonalbank
- Bank Vontobel AG

Der letzte verfügbare Research-Bericht der Zürcher Kantonalbank datiert vom 6. Dezember 2010 bei einem damaligen Börsenkurs der Feintool Aktie von CHF 335. Die Einschätzungen zu Umsatz und EBIT wurden im Vergleich zum vorherigen Bericht von August 2010 erhöht. Die Bewertung wird als fair bezeichnet, mit der Schlussfolgerung "Der Aktienkurs nimmt schon viel vorweg und die Einstufung bleibt auf "marktgewichten".

Der letzte verfügbare Bericht der Bank Vontobel AG datiert vom 24. Juni 2010 bei einem damaligen Börsenkurs der Feintool Aktie von CHF 336. Die Aktien werden als nicht liquid beurteilt, da von den beiden Grossaktionären beeinflusst. Die Bewertung wird als nicht billig und anspruchsvoll bezeichnet. Die Empfehlung zur Aktie ist "halten" mit einem Kursziel von CHF 320.

Per 22. Dezember 2010 bei einem Börsenkurs von CHF 316.75 änderte der Analyst der Bank Vontobel AG die Empfehlung von "halten" auf "reduzieren" mit einem Kursziel von CHF 290 pro Aktie.

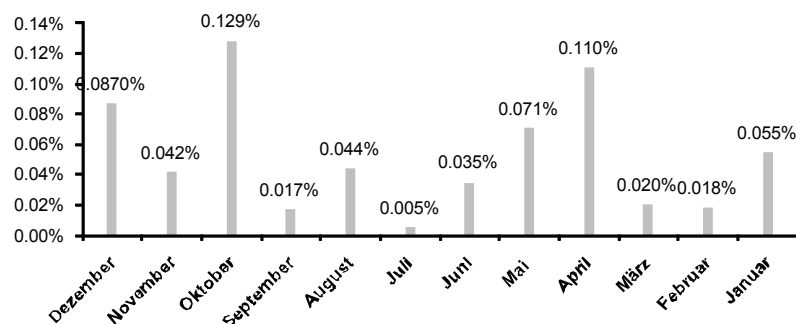
Zusammenfassend ergibt die Einschätzung der Analysten vor Veröffentlichung der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots der Artemis eine **Wertbandbreite von CHF 290 bis CHF 335** für eine Feintool-Aktie.

Analyse Aktienkurs und Handelsvolumen

Analyse der Liquidität im Sinn des Übernahmerechts

Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 2 gilt ein Beteiligungspapier, das nicht dem SLI angehört, als liquid im Sinne von Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA, wenn der monatliche Median des täglichen Handelsvolumen der börslichen Transaktionen in mindestens 10 von 12 der Voranmeldung oder dem Angebot vorausgehenden vollständigen Monaten gleich oder grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers ist.

Bezogen auf die Namenaktien von Feintool ergibt die Analyse für den Zeitraum von Januar 2010 bis Dezember 2010 folgende Werte:



2010	Vol. % Free Float	Resultat (>0.04%)
Dezember	0.0870%	i.o.
November	0.042%	i.o.
Oktober	0.129%	i.o.
September	0.017%	illiquid
August	0.044%	i.o.
Juli	0.005%	illiquid
Juni	0.035%	illiquid
Mai	0.071%	i.o.
April	0.110%	i.o.
März	0.020%	illiquid
Februar	0.018%	illiquid
Januar	0.055%	i.o.

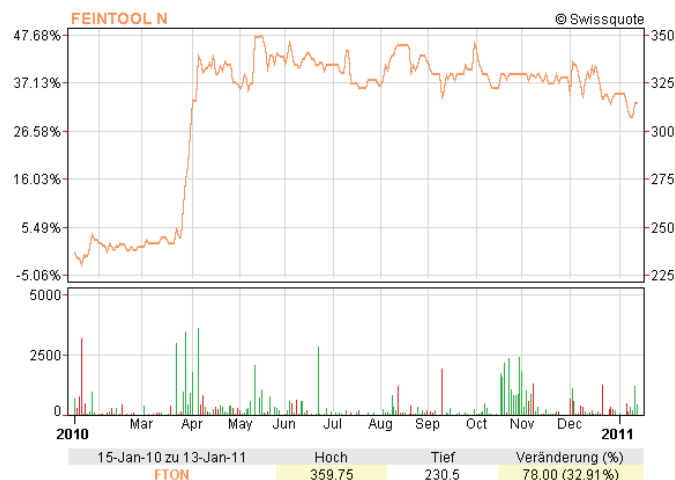
Anzahl Monate illiquid (letzte 12 Monate) gemäss UEK-RS Nr. 2
Maximum zulässig gemäss UEK-RS Nr. 2

5
2

Die Auswertung zeigt, dass in fünf von zwölf der Voranmeldung vorausgehenden Monaten die Liquiditätskriterien im Sinne des Übernahmerechts nicht erfüllt waren.

Entwicklung des Aktienkurses / VWAP

Zeitraum von 15.01.2010 bis 14.01.2011



Zeitraum von 15.01.2006 bis 14.01.2011



Im Einklang mit dem Markt bzw. den Vergleichsunternehmen der Maschinenindustrie stieg der Kurs der Aktie von Feintool vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden konjunkturellen Erholung in den ersten Monaten des Jahres 2010 markant an. Seit April 2010 bewegt sich der Aktienkurs in einer Bandbreite zwischen CHF 302 und CHF 359.75. Das Preisband wurde trotz unterschiedlicher monatlicher Volumen bis Ende 2010 nicht verlassen.

Die Analyse zeigt keine kurzfristigen unerklärbaren Schwankungen im Vergleich zur allgemeinen Marktentwicklung oder in Bezug zu vergleichbaren Unternehmen. Es liegen aufgrund der Kursanalyse auch keine Hinweise auf Verzerrungen durch Manipulationen vor. Auch mit Bezug auf das im Januar 2011 durch Artemis lancierte öffentliche Kaufangebot sind im Kursverlauf bis zu dessen Veröffentlichung keine offensichtlich ungewöhnlichen Entwicklungen erkennbar.

Der volumengewichtete Durchschnittskurs (VWAP) liegt per 14. Januar 2011 (letzter Börsenhandelstag vor der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots) bei CHF 326.88.

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Analyse der Handelsvolumen

60 Tage Betrachtungszeitraum

Die Analyse der Handelsvolumen betreffend die Aktien der Feintool ergibt dass im Betrachtungszeitraum vom 21. Oktober 2010 bis 14. Januar 2011 bzw. während 60 aufeinanderfolgenden Börsentagen insgesamt 6 Tage ohne abgeschlossene Börsentransaktionen und 54 Tage mit Transaktionsvolumen zu verzeichnen waren.

1 Jahres Betrachtungszeitraum

Im Betrachtungszeitraum vom 15. Januar 2010 bis zum 14. Januar 2011 bzw. während 259 aufeinanderfolgenden Börsentagen waren insgesamt 213 Tage mit Börsentransaktionen und 46 Tage ohne Transaktionsvolumen zu verzeichnen. Umgerechnet auf die Periode von 60 Börsentagen ergibt dies für den Betrachtungszeitraum durchschnittlich rund 11 Tage ohne Transaktionsvolumen.

Analyse Handelsvolumen 2010 an der SIX im Vergleich zu Transaktionen von Artemis

Nachstehende Übersicht rekapituliert das monatliche Handelsvolumen der Feintool Aktien und unterscheidet dabei zwischen dem Transaktionsvolumen von Artemis (Anbieterin) sowie Transaktionen von Dritten (Publikum).

Analyse Handelsvolumen in 2010 (Gesamtmarkt / Artemis)					
Monat	Total Volumen	Artemis	Dritte	Anteil Artemis	Anteil Dritte
Dezember	6'319	0	6'319	0.0%	100.0%
November	7'223	0	7'223	0.0%	100.0%
Oktober	15'100	12'855	2'245	85.1%	14.9%
September	3'309	840	2'469	25.4%	74.6%
August	4'843	0	4'843	0.0%	100.0%
Juli	1'039	97	942	9.3%	90.7%
Juni	7'006	4'713	2'293	67.3%	32.7%
Mai	7'174	1'599	5'575	22.3%	77.7%
April	10'376	7'601	2'775	73.3%	26.7%
März	10'172	1'903	8'269	18.7%	81.3%
Februar	1'680	0	1'680	0.0%	100.0%
Januar	8'607	0	8'607	0.0%	100.0%
Total	82'848	29'608	53'240	35.7%	64.3%

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG

Durchschnittlich beträgt das monatlich gehandelte Volumen rund 6'900 Aktien. Die Analyse der gehandelten Volumen zeigt, dass diese von den Käufen der Anbieterin im Analysezeitraum 2010 beeinflusst sind (insbesondere im April, Juni und Oktober), dass aber rund 64% des Gesamtvolumens nicht von Artemis sondern von Dritten (Publikum) generiert wurde.

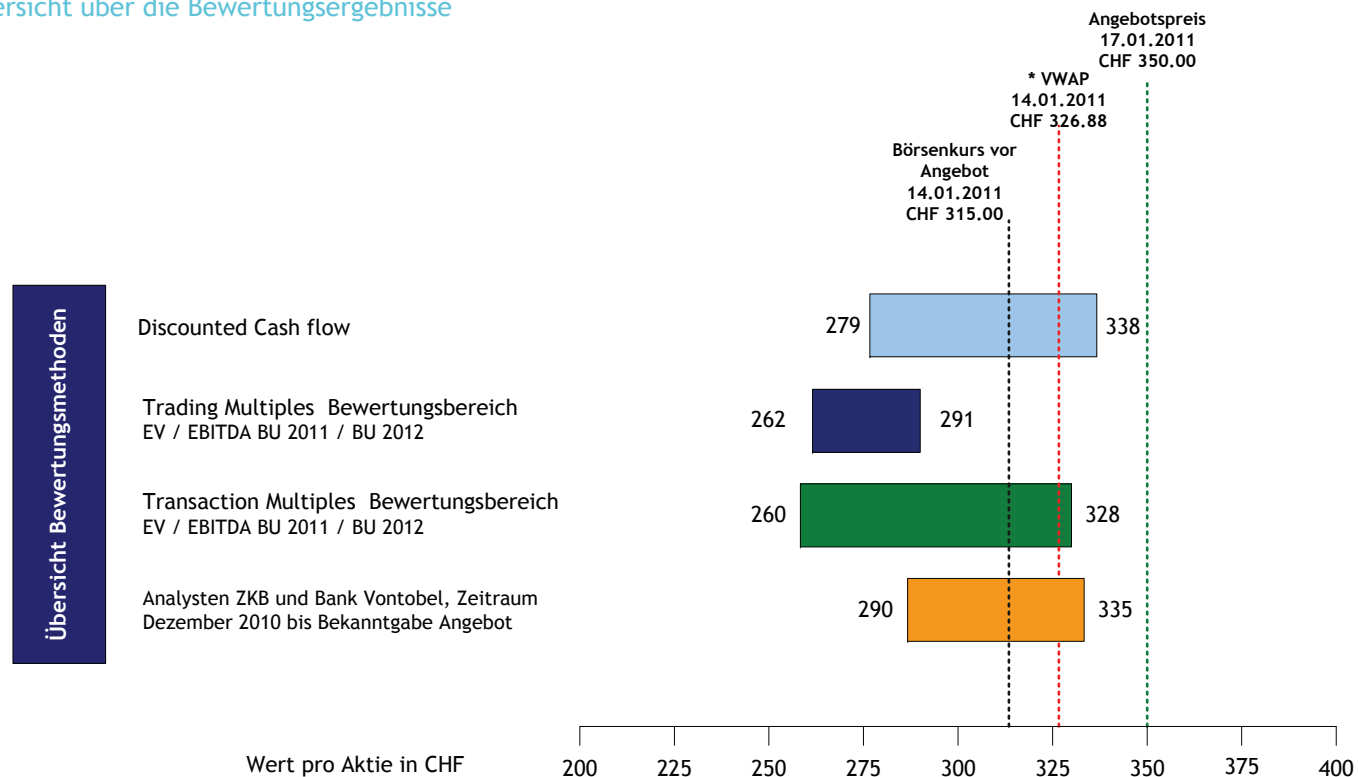
Im November und Dezember 2010, den letzten beiden Monaten des Betrachtungszeitraums, hat Artemis keine Börsentransaktionen getätigt. Trotzdem sind aufgrund des effektiven Transaktionsvolumens für beide Monate die übernahmerechtlichen Liquiditätskriterien von 0.04% gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 2 (siehe dazu auch Tabelle auf Seite 16 zu den monatlichen Handelsvolumen in 2010) erfüllt.

Fazit

Die durchgeführten Analysen weisen unseres Erachtens darauf hin, dass trotz der nicht erfüllten Liquiditätskriterien im Sinne des Übernahmerechts, vorliegend der Börsenkurs der Feintool-Aktie bzw. der 60 Tage **VWAP von CHF 326.88** einen verlässlichen Indikator zur Bestimmung des Mindestpreises darstellt. Es bestehen aufgrund der analysierten Volumen und Preisausschläge keine Hinweise auf auffällige Schwankungen oder Manipulationen des Börsenkurses.

Übersicht Resultate

Übersicht über die Bewertungsergebnisse



* VWAP: Volumengewichteter Durchschnittskurs der letzten 60 Handelstage gemäss SIX - Swiss Exchange am 14.01.2011

Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse und Resultate

Die Übersicht der Bewertungsergebnisse zeigt, dass der mittels verschiedener Methoden ermittelte Wert der Feintool-Aktie in einer Bandbreite zwischen CHF 260 und CHF 338 liegt. Der volumengewichtete Durchschnittskurs (VWAP) der Feintool Aktie per 14. Januar 2011 liegt mit CHF 326.88 (gerundet CHF 326.90) innerhalb der ermittelten Wertbandbreite.

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Gesamtbeurteilung

Ergebnis des Gutachtens

Basierend auf den durchgeführten Bewertungsüberlegungen zur Feintool-Aktie erachten wir den volumengewichteten Durchschnittskurs (VWAP) der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebotes bzw. der Voranmeldung als den am besten geeigneten Indikator zur Bestimmung des Mindestpreises gemäss BEHG.

Dies deshalb, weil die Aktien der Feintool, trotz des grundsätzlich geringen Volumens, regelmässig gehandelt werden, gemäss unseren Analysen keine auffälligen kurzfristigen Schwankungen oder Manipulationen bei der Kursbildung wahrscheinlich erscheinen und demzufolge der VWAP eine nachvollziehbare und transparente Beurteilungsbasis für einen Marktwert der Feintool-Aktie darstellt.

Schlussfolgerung

BDO hat gemäss Art. 40. Abs. 4 BEHV-FINMA, im Zusammenhang mit der Einhaltung der Mindestpreisregeln, einen Wert je Feintool-Aktie von CHF 326.90 ermittelt.

Zürich, 21. Januar 2011

BDO AG



Markus Egli



Oliver Ambs

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Anhang

Beta- und Finanzierungsanalyse

Anhang 1

Multiplikatoren vergleichbarer kotierter Unternehmen

Anhang 2

Multiplikatoren vergleichbarer Transaktionen

Anhang 3

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis
Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Anhang 1

Beta- und Finanzierungsanalyse

Gruppe von Vergleichsunternehmen

Unternehmen	Währung	1) Eigenkapital	Minderheiten	Fremdkapital	nicht operative liquide Mittel	Fremdkapital netto	Netto-FK / EK	2) Adjusted levered Beta 3 Jahre	3) Adjusted unlevered Beta 3 Jahre
GEORG FISCHER AG *	CHF	2'214	45	920	478	442	19.6%	1.24	1.04
KOMAX HOLDING AG *	CHF	343	0	46	37	9	2.6%	0.87	0.85
TORNOS SA *	CHF	186	0	34	12	22	12.0%	0.62	0.55
KARDEX AG *	CHF	138	0	85	24	61	44.4%	1.02	0.71
STARRAG-HECKERT HOLDING AG *	CHF	171	0	3	32	-29	-17.2%	0.65	0.78
CARLO GAVAZZI HOLDING AG **	CHF	131	0	9	42	-33	-24.9%	0.78	1.04
MIKRON HOLDING AG *	CHF	117	0	18	41	-23	-20.0%	0.61	0.76
ADVAL TECH HOLDING AG *	CHF	258	0	115	17	98	38.2%	0.61	0.44
Durchschnitt							6.8%	0.80	0.77
Median							7.3%	0.71	0.77

Quellen:

1) Marktkapitalisierung vom Januar 2011 gemäss Bloomberg

2) Bloomberg adjusted Beta / local indices weekly

3) Gemäss Harris / Pringle - Formel: Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(FK/EK))

Bemerkungen:

* Letzter Jahresabschluss 31.12.2009

** Letzter Jahresabschluss 31.03.2010

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Anhang 2

Multiplikatoren vergleichbarer kotierter Unternehmen

Unternehmen	Unternehmenswert (EV - Enterprise Value)	EV / Umsatz 2011	EV / Umsatz 2012	EV / EBITDA 2011	EV / EBITDA 2012	EV / EBIT 2011	EV / EBIT 2012
GEORG FISCHER AG *	2'701	0.73	0.68	6.56	5.72	10.31	8.47
KOMAX HOLDING AG *	352	1.05	0.97	7.79	6.94	9.45	8.41
TORNOS SA *	209	0.87	n.a.	9.62	n.a.	11.99	0.00
KARDEX AG *	200	0.51	0.48	7.63	5.90	14.69	9.47
STARRAG-HECKERT HOLDING AG *	142	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CARLO GAVAZZI HOLDING AG **	98	0.53	0.53	3.91	3.72	4.64	4.34
MIKRON HOLDING AG *	93	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ADVAL TECH HOLDING AG *	356	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tief		0.51	0.48	3.91	3.72	4.64	0.00
Durchschnitt		0.74	0.66	7.10	5.57	10.22	6.14
Median		0.73	0.60	7.63	5.81	10.31	8.41
Hoch		1.05	0.97	9.62	6.94	14.69	9.47

Feintool International AG	240	0.71	0.66	7.97	6.61	17.09	11.76
---------------------------	-----	------	------	------	------	-------	-------

Quelle: Bloomberg 14.01.2011, Analysten Schätzung ("Best Consensus")

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis
Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG



Anhang 3

Multiplikatoren vergleichbarer Transaktionen

Datum Ankündigung	Datum Abschluss	Zielunternehmen	Käufer	Enterprise Value in EUR Mio.	Multiples	
					EBITDA	EBIT
01/12/2010		Clyde Process Solutions Plc	Schenck Process GmbH	60	7.0	8.1
25/10/2010	11/11/2010	AerCap Holdings N.V. (20% Stake)	Waha Capital PJSC	5'563	15.3	26.4
25/10/2010	31/12/2010	Z&J Technologies GmbH	IMI Plc	135	n.a.	9.0
01/10/2010		Mount Engineering Plc	Cooper Controls (UK) Limited	19	5.9	6.0
28/09/2010		Environmental Control Services Ltd.	Managed Support Services Plc	4	n.a.	n.a.
22/09/2010		Mount Engineering Plc	Redhall Group plc	16	5.0	5.1
29/07/2010	01/10/2010	Tyco Waterworks Europe	Triton Partners	187	n.a.	n.a.
05/07/2010	05/07/2010	Environmental Solutions Europe Holding BV	Stirling Square Capital Partners LLP	142	n.a.	n.a.
02/06/2010	03/06/2010	Castle Support Services Plc	Sulzer (UK) Holdings Ltd	157	6.9	7.8
21/05/2010	16/06/2010	Turbo Power Systems Inc (55.2% Stake)	Tao Sustainable Power Solutions Ltd	13	188.9	n.a.
12/05/2010	12/05/2010	Read Well Services Limited	KLP ; Viking Venture AS; Energy Ventures III LP	22	n.a.	n.a.
12/04/2010	12/04/2010	Dowding & Mills Plc (Calibration Division)	Trescal Limited	7	n.a.	n.a.
01/04/2010	09/06/2010	Oerlikon Corporation Ltd (12.5% Stake)	Oerlikon Corporation Ltd (Lenders)	1'994	n.a.	n.a.
25/03/2010		Punch Graphix nv	NPM Capital NV	162	n.a.	n.a.
23/03/2010	08/07/2010	VT Group Plc	Babcock International Group Plc	1'367	15.5	32.1
16/03/2010	06/04/2010	Waterchem Limited	Green Compliance Plc	11	n.a.	n.a.
09/03/2010	01/01/2010	Deutsche Mechatronics GmbH	Deinhard Engineering GmbH	10	n.a.	n.a.
18/02/2010	18/02/2010	Air Livery Limited (85% Stake)	Airworks India Engineering Private Limited	17	n.a.	n.a.
					34.9	13.5
					7.0	8.1

Quelle: mergermarket.com / Berechnungen Mittelwert und Median BDO

Zürich, 21. Januar 2011

Bewertungsgutachten | im Zusammenhang mit dem öffentlichen Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG für alle im Publikum befindlichen Aktien der Feintool International Holding AG

