

**Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der
Barabfindung anlässlich der beabsichtigten
Beschlussfassung zur Übertragung der Aktien
der Minderheitsaktionäre der
KATEK SE,
Ismaning,
auf die
Kontron Acquisition GmbH,
Ismaning,
gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii), Art. 10 (SE-VO)
i.V.m. §§ 327c Abs. 2 Satz 2, 293e Abs. 1 AktG**

INHALTSVERZEICHNIS

A.	AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	1
B.	GEGENSTAND, ART UND UMFANG DER PRÜFUNG GEMÄß § 327C ABS. 2 SATZ 2 AKTG	6
C.	PRÜFUNG DER ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG	8
I.	Angaben zur Ermittlung der Barabfindung gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG, 293e AktG	8
1.	Vorbemerkungen	8
2.	Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethode	8
2.1.	Ertragswert	8
2.2.	Liquidationswert	10
2.3.	Substanzwert	10
2.4.	Vergleichsorientierte Bewertung	11
2.5.	Börsenkurs	11
3.	Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung	13
II.	Prüfungsfeststellungen im Einzelnen	14
1.	Bewertungsobjekt und Bewertungsstichtag	14
1.1.	Rechtliche Grundlagen	14
1.2.	Steuerliche Verhältnisse	19
1.3.	Wirtschaftliche Grundlagen	20
1.4.	Bewertungsstichtag	34
2.	Ermittlung des Unternehmenswertes anhand des Ertragswertverfahrens	34
2.1.	Vorgehensweise	34
2.2.	Bewertungsverfahren	35
2.3.	Pro-Forma Ertragslage	36
2.4.	Vergangenheitsbereinigung	36
2.5.	Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse	39
2.6.	Kapitalisierungszinssatz	63
2.7.	Ertragswert	78
2.8.	Gesondert bewertete Vermögenswerte	78
2.9.	Unternehmenswert und Wert je Aktie	79
2.10.	Sensitivitätsanalyse und Wertbandbreite	80
2.11.	Plausibilisierung des Unternehmenswertes	81
3.	Angemessenheit der Barabfindung	86
3.1.	Börsenkurse	86
3.2.	Festgesetzte Barabfindung	96

**D. ABSCHLIESSENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DER
BARABFINDUNG**

97

ANLAGEN

1. Abkürzungsverzeichnis
2. Beschluss des Landgerichts München I vom 8. Oktober 2025 zur Bestellung der Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf, zur sachverständigen Prüferin der Angemessenheit der Barabfindung gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 3 und Satz 4, 293c Abs. 1 AktG, Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) SE-VO
3. Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2024

A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Die

**Kontron Acquisition GmbH,
Ismaning**

(im Folgenden auch „Kontron Acquisition GmbH“ oder „Hauptaktionärin“),

als Hauptaktionärin der

KATEK SE, Ismaning

(im Folgenden auch „KATEK SE“ oder „Gesellschaft“),

beabsichtigt, die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii), Art. 10 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE-VO) i.V.m § 327a AktG herbeizuführen.¹

Die Kontron Acquisition GmbH hat mit förmlichem Verlangen im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG am 10. November 2025 gegenüber der KATEK SE erklärt, dass sie den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KATEK SE nach §§ 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-Out) anstrebt. Der Übertragungsbeschluss soll der außerordentlichen Hauptversammlung der KATEK SE am 30. Dezember 2025 zur Beschlussfassung vorgelegt werden. Voraussetzung für den aktienrechtlichen Squeeze-Out ist, dass der Hauptaktionärin Aktien in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals der KATEK SE gehören.

Die Angemessenheit der den Minderheitsaktionären zu gewährenden Barabfindung ist gemäß § 327c Abs. 2 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen. Diese werden auf Antrag der Hauptaktionärin – hier der Kontron Acquisition GmbH – vom Gericht ausgewählt und bestellt.

Durch Beschluss des Landgerichts München I vom 8. Oktober 2025 (Anlage 2) wurde die Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf (im Folgenden auch „FORVIS MAZARS“), zur sachverständigen Prüferin der Angemessenheit der Barabfindung gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 3 und Satz 4, 293c Abs. 1 AktG, Art. 9 Abs. 1 c) ii) SE-VO bestellt.

Die Kontron Acquisition GmbH hält ausweislich der Depotbescheinigung der Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft, Wien / Österreich, zum 11. November 2025 sowie der Globalurkunde der KATEK SE vom Juni 2025 derzeit unmittelbar 13.991.793 der insgesamt 14.445.687 auf den Namen lautende Stückaktien der KATEK SE. Das entspricht rd. 96,86% des Grundkapitals der KATEK SE. Die KATEK SE hält keine eigenen Aktien.

¹ Im Folgenden wird auf einen gesonderten Hinweis auf die Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE-VO) verzichtet.

Bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung hat sich die Geschäftsführung der Kontron Acquisition GmbH der sachverständigen Unterstützung durch die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main (im Folgenden auch „Bewertungsgutachterin“ oder „PwC“), bedient, die hierzu eine gutachtliche Stellungnahme abgegeben hat. Im Rahmen unserer Prüfungshandlungen haben wir in die Bewertungsunterlagen von PwC Einsicht genommen und die Bewertung rechnerisch anhand des Bewertungsmodells von PwC und unseres eigenen Bewertungsmodells nachvollzogen.

Wir haben unsere Prüfung am 15. Oktober 2025 aufgenommen und im Wesentlichen im mobilen Arbeiten über Telefon- und Videokonferenzen mit KATEK SE und in unserem Büro in Düsseldorf bis zum 17. November 2025 durchgeführt. Unsere Prüfung erfolgte zeitlich parallel zu den Arbeiten der Bewertungsgutachterin. Dabei haben wir die Prüfungshandlungen jeweils unmittelbar nach Fertigstellung und Vorlage von Teilergebnissen durch die Bewertungsgutachterin vorgenommen. Unser Prüfungsurteil haben wir unabhängig und eigenverantwortlich gefällt. Wesentliche Punkte wurden im Verlauf der Prüfung eingehend diskutiert. Unterschiedliche Auffassungen mit Einfluss auf das Bewertungsergebnis bestanden nicht.

Für die Prüfung standen insbesondere nachfolgende Unterlagen zur Verfügung:

- Entwurf des Übertragungsbeschlusses,
- Übertragungsbericht der Kontron Acquisition GmbH über die Voraussetzungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE auf die Kontron Acquisition GmbH sowie die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung (im Folgenden auch „Übertragungsbericht“) einschließlich vorangegangener Entwürfe,
- Gutachtliche Stellungnahme der PwC zum Unternehmenswert der KATEK SE und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) SE-VO i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 30. Dezember 2025 als Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung einschließlich vorangegangener Entwürfe,
- Bewertungsmodell der PwC zur Ermittlung der relevanten Bewertungsparameter und der angemessenen Barabfindung,
- Handelsregisterauszug der KATEK SE vom 14. November 2025,
- Satzung der KATEK SE in der Fassung vom 28. Juni 2024,
- geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Konzern- und Jahresabschlüsse und zusammengefasste Lageberichte für die Jahre 2022 und 2023 der KATEK SE der Grant Thornton AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München,
- Geschäftsberichte der KATEK SE für die Jahre 2022 und 2023,

- ungeprüfte pro-forma konsolidierte Bilanz zum 31. Dezember 2024 sowie konsolidierte pro-forma Gewinn- und Verlustrechnungen für die Geschäftsjahre 2022 bis 2024 der KATEK SE und ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden „KATEK Gruppe“), entsprechend dem aktuellen und auch für die Planung verwendeten Konsolidierungskreis,
- vom Vorstand der KATEK SE verabschiedete Budgetplanung für das Jahr 2025 sowie Langfristplanung für die Jahre 2026 bis 2028, die vom Aufsichtsrat am 9. Oktober 2025 genehmigt wurde, bestehend aus einer pro-forma konsolidierten Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der KATEK Gruppe sowie ergänzenden Informationen,
- Aktualisierte Hochrechnung (Forecast 9+3) der pro-forma konsolidierten Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der KATEK Gruppe für das Jahr 2025 sowie eine aktualisierte Abschreibungsplanung für die Planjahre 2026 bis 2028, vom 4. November 2025,
- diverse Marktstudien.

Weitere Auskünfte wurden uns im Wesentlichen durch den Vorstand der KATEK SE und der Geschäftsführung der Kontron Acquisition GmbH sowie den von ihnen benannten Mitarbeitern erteilt. Darüber hinaus haben wir auf öffentlich zugängliche Informationen sowie Kapitalmarktdaten zurückgegriffen.

Die als Bewertungsbasis dienenden Unternehmensplanungen sowie Arbeitspapiere zur Bewertung haben wir erhalten, in Gesprächen mit dem Vorstand der KATEK SE und den von ihm benannten Auskunftspersonen und der Bewertungsgutachterin im mobilen Arbeiten über Telefon- und Videokonferenzen erörtert und auf ihre Plausibilität überprüft.

Die gutachtliche Stellungnahme von PwC und der Übertragungsbericht der Kontron Acquisition GmbH haben uns vor ihrer Fertigstellung bereits in Form von Entwürfen vorgelegen. Wir haben die Ergebnisse der Bewertung eingehend mit Vertretern von PwC diskutiert. Unsere Arbeiten umfassten insbesondere die Untersuchung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Diese und weitere Prüfungshandlungen, insbesondere das rechnerische Nachvollziehen der Bewertung und die Prüfung der methodischen Konsistenz des Bewertungsmodells, haben wir im mobilen Arbeiten über Telefon- und Videokonferenzen und in unseren Büroräumen in Düsseldorf vorgenommen. Wir haben darüber hinaus eine eigenständige Ermittlung der angemessenen Barabfindung in einem eigenen Bewertungsmodell durchgeführt. Mit diesem Bericht fassen wir das Ergebnis unserer Prüfung zusammen und legen dar, auf Basis welcher einzelnen Prüfungsunterlagen, Analysen und Überlegungen wir zu unserem Prüfungsergebnis gekommen sind.

Alle erbetenen Unterlagen, Auskünfte, Erläuterungen und Informationen sind uns erteilt worden. Der Vorstand der KATEK SE und die Geschäftsführung der Kontron Acquisition GmbH haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns sämtliche für unsere Prüfung relevanten Informationen und Unterlagen zur Verfügung gestellt worden sind und dass diese nach ihrem besten Wissen und Gewissen richtig und vollständig sind.

Die Verantwortung für den ordnungsgemäßen Inhalt des Übertragungsberichts liegt bei der Hauptaktionärin.

Bei unserer Prüfung haben wir die Stellungnahme des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), Düsseldorf, IDW-Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen mit Stand vom 2. April 2008 (IDW S 1 i.d.F. 2008), den Entwurf des IDW-Standards: Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen mit Stand vom 14. Mai 2025 (IDW ES 17), den IDW Praxishinweis: Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion (IDW Praxishinweis 2/2017) sowie den fachlichen Hinweis des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen von Russlands Krieg gegen die Ukraine auf Unternehmensbewertungen“ vom 20. März 2022 beachtet.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir keine Prüfung der Buchführung, der Konzern- bzw. Jahresabschlüsse oder des Vorstands der beteiligten Gesellschaften vorgenommen haben. Solche Prüfungen sind nicht Gegenstand unserer Prüfung der Barabfindung. Die Übereinstimmung der Jahresabschlüsse der KATEK SE mit den jeweiligen rechtlichen Vorschriften ist für die Stichtage 31. Dezember 2022 und 2023 vom Abschlussprüfer uneingeschränkt bestätigt worden. Hinsichtlich der Vollständigkeit der Jahresabschlüsse und der Beachtung bilanzieller Bewertungsvorschriften gehen wir insofern von der Korrektheit der uns vorgelegten Unterlagen aus.

Sollten sich in der Zeit zwischen dem Abschluss unserer Prüfung am 17. November 2025 und dem Zeitpunkt der beabsichtigten Beschlussfassung der Hauptversammlung der KATEK SE am 30. Dezember 2025 wesentliche Veränderungen ergeben, die sich auf die Bemessung der Barabfindung auswirken, wären diese nachträglich zu berücksichtigen.

Dieser Prüfungsbericht wurde im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KATEK SE gegen angemessene Barabfindung erstellt und darf ausschließlich für diese Zwecke verwendet werden. Die zulässige Verwendung durch die Kontron Acquisition GmbH und die KATEK SE umfasst insbesondere die Bereitstellung des Prüfungsberichts im Vorfeld der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschlussfassenden Hauptversammlung der KATEK SE einschließlich dessen Veröffentlichung auf den Internetseiten der KATEK SE, Versendung an die Aktionäre auf Verlangen und der Auslage im Vorfeld sowie in der beschlussfassenden Hauptversammlung, im Vorfeld der über die Verschmelzung beschlussfassenden Hauptversammlung der Kontron Acquisition GmbH einschließlich dessen Veröffentlichung auf den Internetseiten der Kontron Acquisition GmbH, Versendung an die Aktionäre auf Verlangen und der Auslage im Vorfeld sowie in der über die Verschmelzung beschlussfassenden Hauptversammlung der Kontron Acquisition GmbH, die Entscheidung über die Beschlussvorschläge an die Hauptversammlung der KATEK SE und eigene Bewertungen sowie die Vorlage bei den jeweils zuständigen Gerichten. Er ist nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für andere als die zuvor genannten Zwecke bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung darf dieser außerhalb der vorgesehenen Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden.

Für die Durchführung unseres Auftrags und unserer Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage 3 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024 maßgebend.

Wir weisen darauf hin, dass in den nachfolgend dargestellten Berechnungen nicht alle Nachkommastellen ausgewiesen sind. Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition oder Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- und Gesamtsummen führen.

B. GEGENSTAND, ART UND UMFANG DER PRÜFUNG GEMÄß § 327C ABS. 2 SATZ 2 AKTG

Der Gegenstand und der Umfang unserer Prüfung ergeben sich aus den § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG und § 293e AktG. Als Prüfungsgegenstand bezeichnet § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG die Angemessenheit der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung. Die Barabfindung hat gemäß § 327b Abs. 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung zu berücksichtigen.

Der Umfang der Prüfung der Angemessenheit ergibt sich aus § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 2 und 3 AktG. Dementsprechend ist der Prüfungsbericht gemäß § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i.V.m. § 293e AktG mit einer Erklärung abzuschließen, ob die festgelegte Barabfindung angemessen ist. Dabei ist im Prüfungsbericht anzugeben:

- nach welchen Methoden die Barabfindung ermittelt worden ist,
- aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist,
- welche Barabfindung sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewandt worden sind, jeweils ergeben würde; zugleich ist darzulegen, welches Gewicht den verschiedenen Methoden bei der Bestimmung der festgelegten Barabfindung und der ihnen zugrunde liegenden Werte beigemessen worden ist und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung des Unternehmens aufgetreten sind.

Die Angemessenheit der Barabfindung lässt sich aufgrund einer Überprüfung der Unternehmensbewertung beurteilen, die die Grundlage für die Ableitung der Barabfindung darstellt. Der Prüfer hat daher die der Barabfindung zugrunde liegende Bewertung hinsichtlich ihrer methodischen Konsistenz und der inhaltlichen Prämissen zu beurteilen. Basiert die Bewertung auf einer zukunftsbezogenen analytischen Unternehmensbewertung, ist insbesondere zu untersuchen, ob die wertrelevanten Parameter sachgerecht abgeleitet sind und die geplanten Zukunftsergebnisse plausibel erscheinen. Im Rahmen unserer Prüfung haben wir über die vorgenannten Prüfungshandlungen hinaus eine eigenständige Ermittlung der angemessenen Barabfindung durch Abbildung sämtlicher Bestimmungsgrößen in einem eigenen Bewertungsmodell durchgeführt.

Bei der Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung für Anteile an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Ob der Börsenkurs tatsächlich den Verkehrswert der jeweiligen Aktie widerspiegelt, ist im Einzelfall zu prüfen.

Gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG hat die Hauptaktionärin der beschlussfassenden Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der außenstehenden Aktionäre auf die Hauptaktionärin dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden (Übertragungsbericht). Die Vollständigkeit und Richtigkeit des Übertragungsberichts waren, ebenso wie die Zweckmäßigkeit des Squeeze-Out, nicht Gegenstand unserer Prüfung. Soweit der Übertragungsbericht jedoch die Höhe und die Methoden zur Ermittlung der Barabfindung erläutert und begründet, haben wir ihn als eine Unterlage zur Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung verwendet. Eine weitergehende rechtliche Prüfung, insbesondere des Vorliegens der Voraussetzungen und der Rechtmäßigkeit einer Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre und der steuerlichen Auswirkungen, haben wir nicht vorgenommen.

C. PRÜFUNG DER ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG

I. Angaben zur Ermittlung der Barabfindung gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG, 293e AktG

1. Vorbemerkungen

Gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG hat die Hauptaktionärin anlässlich der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre eine angemessene Barabfindung festzulegen. Die Bestimmung der angemessenen Barabfindung erfolgte durch die Kontron Acquisition GmbH. Die entsprechenden Erläuterungen zu den angewandten Grundsätzen und Methoden sind im Übertragungsbericht der Kontron Acquisition GmbH enthalten.

2. Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethode

Die angemessene Barabfindung muss nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung stehen grundsätzlich unterschiedliche, nachfolgend dargestellte Bewertungsmethoden zur Verfügung. Zu Einzelheiten unserer Prüfungsfeststellungen verweisen wir auf den Abschnitt C.II.

2.1. Ertragswert

Die Barabfindung wurde unter Berücksichtigung eines objektivierte Unternehmenswerts abgeleitet. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiven nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzeptes dar.

Die im Rahmen der Bewertung und Prüfung angewandten Bewertungsgrundsätze und -methoden gelten heute in der Theorie und der Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des IDW gefunden und sind in dem Standard des IDW „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ vom 2. April 2008 (IDW S 1 i.d.F. 2008) niedergelegt. Bei der Bewertung wurden die im IDW S 1 enthaltenen „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ beachtet.

Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner zum Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.

Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cash-Flow-Verfahren ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig

und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen.

Im vorliegenden Fall wurde zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung zunächst eine Ertragsbewertung nach IDW S 1 i.d.F. 2008 durchgeführt. Die in diesem Standard verankerten Grundsätze, insbesondere die Erläuterung der Ertragswertmethode, entsprechen der herrschenden Meinung in der betriebswirtschaftlichen Literatur und Praxis. Das Ertragswertverfahren ist ferner von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannt. Insoweit beurteilen wir das hier angewandte Ertragswertverfahren als eine angemessene Methode zur Bestimmung der angemessenen Abfindung.

Bei der Ertragswertmethode wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögenswerte (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Für die Bewertung eines Unternehmens sind dementsprechend die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem risikoadäquaten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.

In dem so ermittelten Wert des Eigenkapitals findet nur der Wert des betriebsnotwendigen Vermögens seinen Niederschlag. Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür u.a. bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage.

Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergeben grundsätzlich den Unternehmenswert.

Sogenannte unechte Synergien, welche im Ertragswert zu berücksichtigen sind, wurden im Rahmen der Bewertungsarbeiten bei der Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse berücksichtigt. Wir nehmen hierzu in Abschnitt C.II.2.5. Stellung. Mögliche echte Synergieeffekte, die sich dadurch auszeichnen, dass sie sich erst mit Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahmen ergeben,² sind gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 33 f. im Rahmen der objektivierten Unternehmensbewertung grundsätzlich nicht zu erfassen.³

Wir erachten die Anwendung der Ertragswertmethode unter etwaiger Hinzufügung gesondert zu bewertender Vermögenswerte für angemessen, sofern nicht eine Bewertung anhand des Liquidationswertes oder, im Falle einer Börsennotierung, eine Bemessung des Wertes je Aktie

² Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 50.

³ Vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011, AG 2011, S. 420, 421; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.02.2004, AG 2004, S. 324, 327; OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.02.2000, DB 2000, S. 709, 710.

auf Basis des volumengewichteten durchschnittlichen Drei-Monats-Börsenkurses zum relevanten Stichtag zu einer höheren Barabfindung führt. Zu der Überprüfung der Durchführung der Bewertung nach der Ertragswertmethode nehmen wir in Abschnitt C.II.2. Stellung.

2.2. Liquidationswert

Bei der Ertragswert- wie auch der Discounted Cash-Flow-Methode wird der Wert eines Unternehmens aus den diskontierten erwarteten Zahlungsüberschüssen des fortgeführten Unternehmens abgeleitet. Demgegenüber stellt der Liquidationswert den Zahlungsüberschuss aus der Liquidation dar. Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008 stellt der Liquidationswert die Wertuntergrenze im Rahmen der Unternehmensbewertung dar.

Der Liquidationswert wird ermittelt als Barwert der Nettoerlöse, die sich aus der Veräußerung der Vermögensgegenstände abzüglich Schulden und Liquidationskosten ergeben. Dabei ist ggf. zu berücksichtigen, dass zukünftig entstehende Ertragsteuern diesen Barwert mindern.⁴

Die Bewertungsgutachterin hat aufgrund der Wertrelation zwischen dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert und dem Buchwert des Eigenkapitals eine überschlägige Ableitung des Liquidationswertes der KATEK SE vorgenommen, auch wenn von einer Fortführung der Geschäftsaktivitäten der KATEK SE auszugehen ist.

Wir haben diese überschlägige Ableitung nachvollzogen und auf Basis einer eigenen überschlägigen Ermittlung des Liquidationswertes plausibilisiert. Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass nach Auskünften der Gesellschaft und der Kontron Acquisition GmbH keine Liquidation der KATEK SE geplant ist.

2.3. Substanzwert

Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem sog. Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen nicht vollständig erfassbaren und zu bewertenden immateriellen Werte (z.B. Wert der Organisation, Stellung im Markt) nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat nur in wenigen – hier nicht relevanten – Ausnahmefällen einen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwertes eines fortzuführenden Unternehmens (z.B. wenn die beste alternative Kapitalverwendung der Unternehmensnachbau wäre).

Die Bewertung der Substanz hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwertes einer fortzuführenden Unternehmung. Es ist somit angemessen, dass ein Substanzwert von der Bewertungsgutachterin nicht ermittelt wurde.

⁴ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Abschnitt 7.4.

2.4. Vergleichsorientierte Bewertung

In der Transaktionspraxis ist es üblich, Unternehmenswerte oder Wertbandbreiten mittels Multiplikatoren zu bestimmen, die als branchenüblich angesehen werden. Bei sorgfältiger Durchführung solcher Bewertungen ist zum einen eine Analyse der zurückliegenden und ebenso der erwarteten Ergebnissituation des Bewertungsobjekts erforderlich. Zum anderen müssen die Multiplikatoren auf Grundlage von Daten vergleichbarer Unternehmen abgeleitet werden. Derartige Multiplikator-Bewertungen stellen im Regelfall und unter Berücksichtigung eingeschränkter öffentlich verfügbarer Informationen lediglich vereinfachte, pauschalisierte Wertfindungen dar. Daher ist eine umfassende analytische Bewertung nach der Ertragswertmethode – wie sie hier vorgenommen wurde – vorzuziehen.

Lediglich zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren hat die Bewertungsgutachterin eine vergleichende Marktbewertung durchgeführt. Diese haben wir nachvollzogen und auf der Basis einer eigenen Marktbewertung plausibilisiert. Hinsichtlich unserer Prüfungsergebnisse verweisen wir auf Abschnitt C.II.2.11.

2.5. Börsenkurs

Die Aktien der KATEK SE wurden bis zum Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt (Delisting) am 17. Mai 2024 in den Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Seit dem Widerruf werden die Aktien der KATEK SE ohne Zustimmung oder auf Veranlassung der Gesellschaft im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt.

Daher wäre es denkbar, den Wert der KATEK SE auch anhand der aus dem Aktienkurs abgeleiteten Marktkapitalisierung der KATEK SE zu bestimmen. Allerdings können gewichtige Argumente gegen eine aus dem Börsenkurs abgeleitete Wertbestimmung sprechen, da der Börsenkurs von zahlreichen Sonderfaktoren, wie z.B. von der Größe und Enge des Marktes, von zufallsbedingten Handelsumsätzen sowie von spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen abhängt. Der Börsenkurs kann damit unberechenbaren Schwankungen und Entwicklungen unterliegen.

Eine Verwendung von Börsenkursen (Marktkapitalisierung) kann eine Unternehmensbewertung nach den dargestellten Grundsätzen nicht ersetzen, sofern diese Bewertung eine bessere und breitere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt verwendet und in der zugrunde liegenden Bewertungsmethode die Kapitalmarktkalküle berücksichtigt werden. Die hier dargestellte Bewertung basiert auf einer Analyse von Vergangenheitsdaten und auf langfristigen Unternehmensplanungen, die in diesem Detaillierungsgrad und Umfang nicht öffentlich zugänglich sind.

Das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) und der Bundesgerichtshof (BGH) haben mehrfach entschieden, dass bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (z.B. Ausgleich und Abfindung nach § 304 AktG, § 305 AktG) der Börsenkurs bei der Ermittlung einer Barab-

findung für Minderheitsaktionäre im Regelfall als Mindestwert zu berücksichtigen ist.⁵ Das Gebot, bei der Festsetzung der angemessenen Abfindung den Börsenkurs zu berücksichtigen, bedeutet jedoch nach Ansicht des Bundesverfassungsgerichts nicht, dass er stets allein maßgeblich sein müsse. Eine Überschreitung des Börsenkurses ist verfassungsrechtlich unbedenklich.

In der jüngeren Vergangenheit hat die Rechtsprechung in einzelnen Fällen gleichwohl entschieden, dass bei börsennotierten Gesellschaften für Bewertungszwecke im Rahmen von aktien- oder umwandlungsrechtlichen Strukturmaßnahmen grundsätzlich allein auf den Börsenkurs abgestellt werden und eine Abfindung oder eine Wertrelation anhand der Börsenkurse der beteiligten Unternehmen ermittelt werden kann. Dies hat der BGH in neueren Entscheidungen bestätigt.⁶

Danach kann der Rückgriff auf den Börsenkurs eines Unternehmens eine geeignete Methode zur Schätzung des Unternehmenswerts sein. Die Berücksichtigung des Börsenkurses beruhe auf der Annahme, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens zutreffend bewerten und sich die Marktbewertung im Börsenkurs der Aktien niederschlägt. Eine strenge Allokations- und Informationseffizienz sei nicht erforderlich. Wenn allerdings im Einzelfall von einer effektiven Informationsbewertung durch den Markt nicht ausgegangen werden kann, könne der Unternehmenswert nicht unter Rückgriff auf den Börsenkurs ermittelt werden.⁷

Der FAUB hat sich in seiner Sitzung am 13. Juni 2023 mit der Entscheidung des BGH vom 21. Februar 2023 auseinandergesetzt.⁸ Er weist zunächst darauf hin, dass es nicht sachgerecht sei, zur Bestimmung von angemessenen Abfindungen und bei anderen Angemessenheitsprüfungen ausschließlich auf den Börsenkurs abzustellen, ohne eine Zukunftserfolgswertermittlung durchzuführen.

Der vom BGH entschiedene Fall weist einige Besonderheiten auf, die in typischen Abfindungsfällen in der Regel nicht gegeben seien. So seien wertrelevante unternehmensinterne Informationen (zum Beispiel mittel- und langfristige Unternehmensplanungen) dem Kapitalmarkt nicht bekannt und somit nicht im Börsenkurs reflektiert. Zudem zeigten empirische Untersuchungen, dass der Markt und die Börsenkurse kurzfristigen Stimmungen unterlägen und deshalb Börsenkurse den fundamentalen Unternehmenswert nicht widerspiegeln. Es widerspreche auch dem Schutzzweck von Angemessenheitsprüfungen, Börsenkurse ohne Berücksichtigung der wertrelevanten internen und externen Informationen und ohne die Durchführung einer fundamentalen Unternehmensbewertung als Beurteilungsbasis zu verwenden.

⁵ Vgl. z.B. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999, 1 BvR 1613/94; BGH, Beschluss vom 12.03.2001, II ZB 15/00; BGH, Beschluss vom 19.07.2010, II ZB 18/09.

⁶ Vgl. BGH, Beschluss vom 21.02.2023, II ZB 12/21; BGH, Beschluss vom 31.01.2024, II ZB 5/22.

⁷ Vgl. BGH, Beschluss vom 21.02.2023, II ZB 12/21, Tz. 20.

⁸ Vgl. auch FAUB, WPg 2023, S. 765.

Die Auffassung des FAUB wird von der betriebswirtschaftlichen Literatur, die sich mit dem Beschluss des BGH befasst hat, bestätigt.⁹ Eine methodisch alleinige Orientierung am Börsenwert sei weder in der betriebswirtschaftlichen Theorie anerkannt noch in der betriebswirtschaftlichen Praxis üblich.

Aus betriebswirtschaftlicher Sicht ist es weiterhin erforderlich, einen Ertrags- oder DCF-Wert zu ermitteln, um die Aussagekraft des Börsenkurses und insbesondere auch die „effektive Informationsbewertung“ durch den Markt hinreichend belastbar einschätzen beziehungsweise plausibilisieren zu können. Da es sich weder beim Börsenkurs noch beim Ertrags- oder DCF-Wert um „perfekte“ Wertmaßstäbe handele, ist gerade im Hinblick auf die neueren Entscheidungen des BGH weiterhin ein „Nebeneinander von Börsenkurs und Ertragswert“ erforderlich.

Der FAUB hat den Entwurf eines Standards zur „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen (IDW ES 17)“ mit Stand vom 14. Mai 2025 veröffentlicht. Der IDW ES 17 legt die Auffassung des IDW dar, unter welchen Voraussetzungen aus beobachtbaren Börsenkursen auf eine angemessene Kompensation geschlossen werden kann und welche Beurteilungshandlungen der Wirtschaftsprüfer zur Beurteilung des Börsenkurses im Hinblick auf den „wahren“ Wert vorzunehmen hat.¹⁰ Diese Beurteilung ist zu trennen von der Frage, ob ein Börsenkurs als Wertuntergrenze für eine Abfindung Relevanz hat. Die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung im Rahmen eines Squeeze-Outs ist eine Angemessenheitsprüfung im Sinne des IDW ES 17.¹¹ Da es bisher keine Verlautbarungen des FAUB zur Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen gibt, hat der FAUB die Anwendung des IDW ES 17 vor dessen finaler Fassung empfohlen.

Zu der Überprüfung, ob die Rechtsprechung zur Relevanz des Börsenkurses bei der Festlegung der Barabfindung angemessen berücksichtigt wurde und in welchem Verhältnis der Ertragswert und der durchschnittliche Börsenkurs zueinanderstehen, nehmen wir in Abschnitt C.II.3.1. Stellung.

3. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung

Aufgrund unserer Überprüfungen der vorgenommenen Bewertung, insbesondere der der Ertragswertermittlung zu Grunde liegenden Annahmen und Vorgehensweisen und nach Durchsicht des Übertragungsberichts stellen wir fest, dass keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne der §§ 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. 293e Abs. 1 Nr. 3 AktG bei der Bewertung der KATEK SE aufgetreten sind.

⁹ Vgl. Ruthardt, BewertungsPraktiker 2023, S. 50 ff, m.w.N..

¹⁰ Vgl. IDW ES 17, Tz. 6.

¹¹ Vgl. IDW ES 17, Tz. 12.

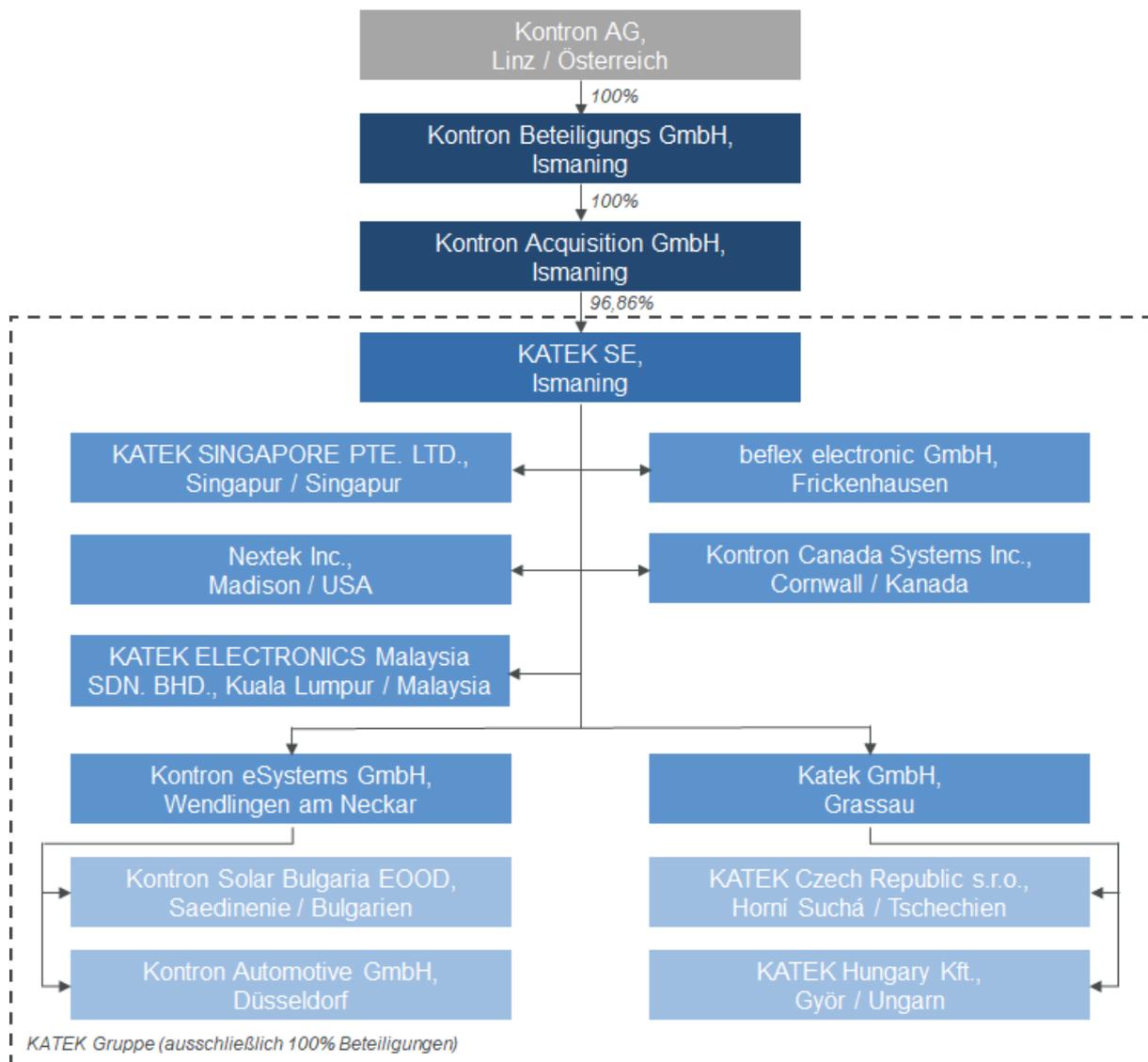
II. Prüfungsfeststellungen im Einzelnen

Von der Angemessenheit der konkreten Berechnungen und Ableitungen zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung haben wir uns wie folgt überzeugt:

1. Bewertungsobjekt und Bewertungsstichtag

1.1. Rechtliche Grundlagen

Bewertungsobjekt ist die KATEK SE. Die participationsstruktur der KATEK SE und ihrer Hauptaktionärin ist im Folgenden dargestellt:



Quelle: Unternehmensangaben der KATEK SE

Die **KATEK SE** hat ihren Sitz in Ismaning und ist in das Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 245284 eingetragen. Die Satzung der Gesellschaft wurde letztmalig mit Beschluss vom 28. Juni 2024 geändert.

Entsprechend § 2 der derzeit gültigen Satzung ist der Gegenstand des Unternehmens der Erwerb, das Halten, das Verwalten, die Leitung und die Veräußerung von Unternehmen und Beteiligungen an Unternehmen im In- und Ausland, die primär in der Entwicklung, Konstruktion, Herstellung und Vertrieb von elektronischen Komponenten und Systemen oder von Teilen oder Baugruppen derartiger elektronischer Komponenten und Systeme tätig sind oder ähnliche Produkte und Dienstleistungen im Bereich der Elektronik anbieten und von wirtschaftlich verwertbaren Rechten. Die Gesellschaft kann sich auch darauf beschränken, Beteiligungen an Unternehmen zu halten und zu verwalten, die nur einzelne der vorstehend genannten Tätigkeiten ausüben.

Die Gesellschaft kann andere Unternehmen und/oder Gesellschaften, insbesondere solche, deren Unternehmensgegenstand sich ganz oder teilweise auf die im vorgenannten Absatz genannten Geschäftsfelder erstreckt, im Inland und/oder Ausland gründen oder erwerben oder sich daran beteiligen und diese auch wieder veräußern oder liquidieren. Vom Unternehmensgegenstand umfasst ist auch die Anlage von Finanzmitteln in Beteiligungen an Unternehmen und/oder Gesellschaften aller Art. Die Gesellschaft kann auch Zweigniederlassungen, auch mit der in § 1 Abs. 1 der Satzung bezeichneten Firma nur als Firmenzusatz, errichten und auch wieder schließen. Die Gesellschaft kann auch bebaute und unbebaute Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte erwerben und veräußern.

Der Gegenstand des Unternehmens umfasst auch alle Tätigkeiten einer Management Holding-Gesellschaft für verbundene Unternehmen einschließlich der Koordinierung und Leitung der abhängigen Unternehmen. Die Gesellschaft ist berechtigt, für diese Unternehmen Dienste aller Art zu erbringen, insbesondere auch Geschäftsführungs- und Management-Dienstleistungen einschließlich des Cash-Managements. Die Gesellschaft kann auch Unternehmen unter ihrer einheitlichen Leitung zusammenfassen. Die Gesellschaft darf die operative Tätigkeit in den in dem ersten Absatz genannten Bereichen auch teilweise oder vollständig selber ausüben und ebenso die operative Tätigkeit teilweise oder auch vollständig auf Unternehmen und/oder Gesellschaften, an denen sie beteiligt ist, auslagern und die eigenen Tätigkeiten auf die Übernahme von Holdingfunktionen beschränken.

Die Gesellschaft kann alle Geschäfte vornehmen und jede Tätigkeit ausüben, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar dient oder ihn fördert.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

Dem Vorstand der Gesellschaft gehören Herr Hannes Niederhauser und Herr Dr. Clemens Billek an. Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten.

Das Grundkapital der KATEK SE beträgt ausweislich des Handelsregisterauszugs vom 14. November 2025 14.445.687,00 EUR und ist eingeteilt in 14.445.687 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 EUR je Aktie. Sämtliche Aktien sind voll eingezahlt. Die KATEK SE hält keine eigenen Aktien.

Die KATEK SE verfügt über ein Genehmigtes Kapital 2021/I in Höhe von 2.719.713,00 EUR. Gemäß § 4 Abs. 2 der Satzung der KATEK SE ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum Ablauf von fünf Jahren, gerechnet ab dem Tag der Eintragung des genehmigten Kapitals in das Handelsregister (7. April 2021) gegen Bar- und/oder Sacheinlage um bis zu 2.719.713,00 EUR durch Ausgabe von bis zu 2.719.713 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je 1,00 EUR je Aktie zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2021/I). Die Ermächtigung kann einmal oder mehrmals, ganz oder in Teilbeträgen ausgenutzt werden.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung der KATEK SE um bis zu 804.000,00 EUR durch Ausgabe von bis zu 804.000 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2019). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie gemäß dem Aktienoptionsprogramm 2019 nach Maßgabe des Beschlusses der Hauptversammlung vom 25. September 2019 Bezugsrechte ausgegeben wurden oder werden, die Inhaber der Bezugsrechte von ihrem Ausübungsrecht Gebrauch machen und soweit nicht andere Erfüllungsformen (z.B. Erfüllung in Geld oder Bedienung mit eigenen Aktien) eingesetzt werden, wobei für die Gewährung und Abwicklung von Bezugsrechten an Mitglieder des Vorstands ausschließlich der Aufsichtsrat zuständig ist. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt ihrer Ausgabe noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Das Grundkapital ist gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung der KATEK SE um bis zu 3.119.520,00 EUR durch Ausgabe von bis zu 3.119.520 neuen, auf den Inhaber/Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2021/1). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber von Wandelschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 19. März 2021 der Gesellschaft von dieser oder durch eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft im In- oder Ausland ausgegeben werden. Die Ausgabe der neuen Aktien darf nur zu einem Wandlungspreis erfolgen, welcher den Vorgaben der von der Hauptversammlung vom 19. März 2021 beschlossenen Ermächtigung entspricht. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der Wandelschuldverschreibungen von Wandlungsrechten Gebrauch machen und soweit nicht bestehende Aktien, Aktien aus genehmigtem Kapital oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt ihrer Ausgabe noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die

Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, für den Fall der Nichtausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe der Wandelschuldverschreibung aus der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 19. März 2021 nach Ablauf des Ermächtigungszeitraums sowie im Falle der Nicht- oder nicht vollumfänglichen Ausnutzung des Bedingten Kapitals 2021/I nach Ablauf sämtlicher Wandlungsfristen die Satzung entsprechend anzupassen.

Die Aktien der KATEK SE wurden seit dem 4. Mai 2021 bis zum Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt (Delisting) am 17. Mai 2024 unter der ISIN DE000A2TSQH7 in den Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) sowie im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart sowie an der Tradegate Exchange einbezogen. Seit dem Widerruf werden die Aktien der KATEK SE ohne Zustimmung oder auf Veranlassung der Gesellschaft im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt. Den Aktien ist die WKN A40ET0 und die ISIN DE000A40ET05 zugeordnet. Die Aktionärsstruktur der KATEK SE stellt sich zum Tag unserer Berichterstattung wie folgt dar:

KATEK SE Aktionärsstruktur	Anzahl Aktien	Anteil
Kontron Acquisition GmbH	13.991.793	96,86%
Minderheitsaktionäre	453.894	3,14%
Gesamt	14.445.687	100,00%

Quelle: Depotbestätigung der Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft zum 11. November 2025, Globalurkunde der KATEK SE vom Juni 2025.

Die Kontron Acquisition GmbH hält zum Tag unserer Berichterstattung insgesamt 13.991.793 Aktien an der KATEK SE. Die KATEK SE hält keine eigenen Aktien. Auf die Kontron Acquisition GmbH entfallen somit rd. 96,86% des Grundkapitals der KATEK SE.

Die KATEK SE hat als Muttergesellschaft der KATEK Gruppe für die Geschäftsjahre 2022 und 2023 einen Konzernabschluss nach IFRS unter Beachtung der ergänzenden handelsrechtlichen Vorschriften (§ 315e Abs. 1 HGB) erstellt. Seit dem Geschäftsjahr 2024 wird die KATEK SE in den Konzernabschluss der Kontron AG, Linz / Österreich (im Folgenden „Kontron AG“), einbezogen und ist hierdurch von der Aufstellung eines eigenen Konzernabschlusses befreit (§ 291 Abs. 1 HGB).

Die **Kontron Acquisition GmbH** hat ihren Sitz in Ismaning und ist in das Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288950 eingetragen. Die Satzung der Gesellschaft wurde letztmalig mit Beschluss vom 8. Januar 2024 geändert.

Entsprechend § 4 der derzeit gültigen Satzung ist der Gegenstand der Kontron Acquisition GmbH der Erwerb, Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen für eigene Rechnung, insbesondere Konzernunternehmen, sowie die Erbringung von Dienstleistungen für diese verbundenen Unternehmen. Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und

Handlungen berechtigt, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar dienlich oder förderlich sind. Die Gesellschaft darf andere Unternehmen gleicher oder ähnlicher Art übernehmen, sie darf sich an solchen Unternehmen beteiligen und zwar auch als persönlich haftende Gesellschafterin. Die Gesellschaft darf im In- und Ausland Zweigniederlassungen unter gleicher oder anderer Firma errichten.

Das Geschäftsjahr der Kontron Acquisition GmbH entspricht dem Kalenderjahr.

Alleiniger Geschäftsführer der Kontron Acquisition GmbH ist Herr Michael Riegert, der die Gesellschaft alleine vertritt.

Das Stammkapital der Kontron Acquisition GmbH beträgt 25.000,00 EUR und ist eingeteilt in 25.000 Geschäftsanteile mit einem Nennbetrag von jeweils EUR 1,00. Das Stammkapital ist voll einbezahlt.

Alleinige Gesellschafterin der Kontron Acquisition GmbH ist die Kontron Beteiligungs GmbH Ismaning. Alleinige Gesellschafterin der Kontron Beteiligungs GmbH ist wiederum die Kontron AG, die die Obergesellschaft der Kontron-Unternehmensgruppe ist.

Die Kontron Acquisition GmbH hat am 29. Februar 2024 durch den Erwerb von 8.587.138 Aktien der KATEK SE (das entspricht rd. 59,44% des Grundkapitals und der Stimmrechte) die Kontrolle gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. § 29 Abs. 2 WpÜG über die KATEK SE erlangt. Der Kaufpreis pro Aktie betrug 15,00 EUR.

Die Kontron Acquisition GmbH hat daraufhin am 15. April 2024 eine Angebotsunterlage zum Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot veröffentlicht, welches auf den Erwerb aller nicht von der Kontron Acquisition GmbH bereits unmittelbar gehaltenen Aktien der KATEK SE gerichtet war. Es wurde ein Geldbetrag in Höhe von 15,00 EUR je Aktie der KATEK SE oder alternativ, nach Wahl des Aktionärs der KATEK SE, für jeweils vier Aktien der KATEK SE gegen drei Aktien der Kontron AG angeboten. Die Annahmefrist lief vom 15. April 2024 bis 13. Mai 2024, 24.00 Uhr (MESZ).

Bis zum Ablauf der Annahmefrist ist das Angebot für 3.899.610 Aktien der KATEK SE angenommen worden. Dies entspricht einem Anteil von rd. 27% aller Aktien der KATEK SE. Darüber hinaus hat die Kontron Acquisition GmbH weitere 132.716 Aktien der KATEK SE im Freiverkehr der Börse Hamburg erworben. Die Kontron Acquisition GmbH hielt nach Abschluss des Pflichtangebots und Delisting-Erwerbsangebots und den Käufen an der Börse Hamburg einen Anteil von 87,36%.

Die Kontron AG hat von der Decagon Asset Management LLP außerbörslich im September 2025 weitere 1.761.060 Aktien der KATEK SE im Tausch gegen 1.320.795 Kontron AG-Aktien erworben. Das entspricht dem gleichen Umtauschverhältnis (vier Aktien der KATEK SE gegen drei Aktien der Kontron AG) wie im Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot vom 15. April 2024. Die Kontron AG hat diese Aktien der KATEK SE dann in die Kontron Acquisition GmbH eingebracht.

Mit Mitteilung vom 10. November 2025 hat die KATEK SE bekanntgegeben, dass die Kontron Acquisition GmbH die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE auf die Kontron Acquisition GmbH als Hauptaktionärin unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KATEK SE nach § 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-Out) anstrebt.

1.2. Steuerliche Verhältnisse

Die KATEK SE unterliegt der Körperschaft- und Gewerbesteuer in Deutschland. Auf Basis eines gewerbesteuerlichen Hebesatzes von 330% (Ismaning), der Körperschaftsteuer von 15,0% sowie des Solidaritätszuschlags von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer liegt der nominale Steuersatz bei 27,4%.

Mit dem „Gesetz für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland“, dem der Bundesrat am 11. Juli 2025 zugestimmt hat, wurde eine schrittweise Absenkung des Körperschaftsteuersatzes von 15,0% auf 10,0% in den Jahren 2028 bis 2032 beschlossen. Der Körperschaftsteuersatz sinkt ab dem Veranlagungszeitraum 2028 um 1%-Punkt pro Jahr (§ 23 Abs. 1 KStG). Als Kapitalgesellschaft unterliegt die KATEK SE dieser schrittweisen Absenkung des Körperschaftsteuersatzes.

Die letzte steuerliche Außenprüfung umfasste den Veranlagungszeitraum 2018 und erstreckte sich auf die Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie Umsatzsteuer. Diese führte zu keiner Änderung der Besteuerungsgrundlage. Derzeit findet bei der KATEK SE eine steuerliche Außenprüfung für die Veranlagungszeiträume 2019 bis 2022 statt. Feststellungen hieraus sind auskunftsgemäß nicht bekannt.

Zwischen der KATEK SE und der beflex electronic GmbH besteht eine ertragsteuerliche Organschaft mit der beflex electronic GmbH als Organgesellschaft und der KATEK SE als Organträgerin. Darüber hinaus besteht zwischen der Kontron eSystems GmbH und der Kontron Automotive GmbH eine ertragsteuerliche Organschaft mit der Kontron Automotive GmbH als Organgesellschaft und der Kontron eSystems GmbH als Organträgerin.

Bei der KATEK SE und ihren in- und ausländischen Tochtergesellschaften bestehen zum 31. Dezember 2024 voraussichtlich folgende steuerliche Verlustvorträge, die auf Basis der Steuererklärungen hochgerechnet wurden:

KATEK Gruppe | Steuerliche Verlustvorträge zum 31.12.2024

in TEUR

Inland	KSt	GewSt
KATEK Gruppe	34.777	31.197
Katek GmbH	24.421	23.359
Kontron eSystems GmbH	19.293	19.354
Ausland		
Kontron Canada Systems Inc.		5.166
Nextek Inc.		2.209
KATEK Hungary Kft.		154

Quelle: Managementinformationen der KATEK SE

Vor dem Hintergrund des Anteilserwerbs von 59,44% an der KATEK SE durch die Kontron Acquisition GmbH am 29. Februar 2024 wurde zum Erhalt der steuerlichen Verlustvorträge bei der KATEK SE und der Kontron eSystems GmbH die Stille-Reserven-Klausel gemäß § 8c Abs. 1 Satz 5 KStG angewandt. Zum Erhalt der steuerlichen Verlustvorträge bei der Katek GmbH wurde aufgrund des unverändert fortgeführten Geschäftsbetriebs im Rahmen der Steuererklärung für das Jahr 2024 die Anwendung des § 8d KStG beantragt. Da eine steuerliche Veranlagung für das Jahr 2024 noch nicht erfolgt ist, besteht auskunftsgemäß das Risiko, dass aufgrund eines schädlichen Beteiligungserwerbs gemäß § 8c Abs. 1 Satz 1 KStG die steuerlichen Verlustvorträge der inländischen Gesellschaften vollständig untergehen. Die Bewertungsgutachterin ist bei der Bewertung jedoch zugunsten der Minderheitsaktionäre von einer vollständigen Nutzbarkeit der inländischen Verlustvorträge ausgegangen.

Bei der KATEK Hungary Kft. ist der steuerliche Verlustvortrags aufgrund von Feststellungen im Rahmen einer Betriebsprüfung nicht nutzbar. Bei den steuerlichen Verlustvorträgen der Kontron Canada Systems Inc. sowie der Nextek Inc. ist die Bewertungsgutachterin im Rahmen der Bewertung von einer vollständigen Nutzbarkeit ausgegangen, obwohl die Verlustvorträge noch nicht zum 31. Dezember 2024 steuerlich veranlagt sind.

Die KATEK SE verfügt zum 31. Dezember 2024 über ein steuerliches Einlagekonto (§ 27 Abs. 2 KStG) in Höhe von 132.957 TEUR, das ausgehend vom steuerlichen Einlagekonto laut Feststellungsbescheid zum 31. Dezember 2023 auf Basis der Steuererklärung für das Jahr 2024 fortentwickelt wurde.

1.3. Wirtschaftliche Grundlagen

a) Geschäftstätigkeit

Die KATEK SE ist als Management-Holding organisiert und übernimmt die Leitung sowie die strategische Steuerung der Tochtergesellschaften.

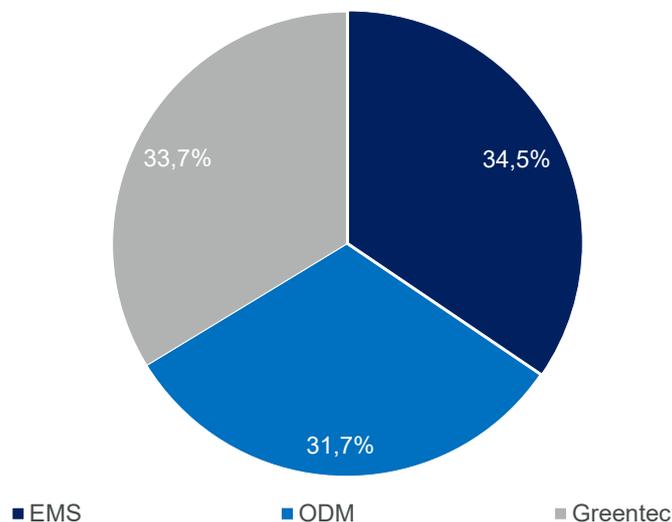
Die Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaften konzentriert sich auf Electronic Manufacturing Services („EMS“) und Original Design Manufacturing („ODM“) und umfasst ein breites

Spektrum an Produktionsdienstleistungen für elektronische Komponenten und Systeme. EMS bezeichnet die Fertigung elektronischer Baugruppen nach kundenspezifischen Vorgaben und umfasst unter anderem die Leiterplattenbestückung, die Herstellung elektrischer Schaltungen, Rapid-Prototyping sowie die Endmontage im Rahmen des Box-Build. ODM-Dienstleistungen gehen über die reine Produktion hinaus und übernehmen zusätzlich die Entwicklung eigener Produktdesigns, die anschließend unter dem Markennamen des Auftraggebers vermarktet werden. Die angebotenen Dienstleistungen ermöglichen es den Kunden der KATEK Gruppe, einzelne Fertigungsstufen oder die gesamte Produktion vollständig auszulagern.

Das Produktionsportfolio der KATEK Gruppe ist breit diversifiziert und umfasst die Fertigung von Elektronikbaugruppen und -systemen für Kunden aus unterschiedlichen Branchen, wie Automotive, erneuerbare Energien, Konsumgüter sowie Luftfahrt und Verteidigung. Zu den wichtigsten Kunden zählen führende deutsche sowie international tätige Industrieunternehmen, wobei die KATEK Gruppe mit den zehn größten Kunden rd. zwei Drittel ihres Gesamtumsatzes generiert.

Die KATEK Gruppe gliedert ihre Geschäftsaktivitäten in die Bereiche EMS, ODM und Greentec. Die Umsatzerlöse der KATEK Gruppe in Höhe von 568.707 TEUR im Geschäftsjahr 2024 verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Geschäftsbereiche:

Umsatzerlöse nach Geschäftsbereichen im Jahr 2024



Quelle: Umsatzaufteilung (ohne HQ), Managementinformationen der KATEK SE

EMS

Der Geschäftsbereich EMS wird aufgrund der Spezialisierung auf unterschiedliche industrielle Anwendungsschwerpunkte in weitere Bereiche untergliedert.

Die Kontron Automotive GmbH („**DÜS**“) konzentriert sich auf die Lohnfertigung für die Automobilindustrie und ist auf Türschloss- und Komfortelektronik spezialisiert. Die Fertigung in Düsseldorf umfasst kleine Leiterplatten in sehr hohen Stückzahlen und ist weitgehend automatisiert.

Die Kontron Canada Systems Inc. („**KCS**“) ist seit dem Erwerb im Jahr 2022 auf die Montage bestückter Leiterplatten einschließlich Mechanik, Verkabelung und Software zu einem getesteten, betriebsbereiten Endgerät (sog. Box-Build) für den nordamerikanischen Markt spezialisiert. Der Schwerpunkt liegt hierbei auf hochwertiger Elektronik („High Value Electronics“ oder „HVE“) mit mittleren Stückzahlen (Mid-Volume). Die Fertigung erfolgt in Cornwall / Kanada.

Die Nextek Inc. („**Nextek**“) wurde im Jahr 2023 durch die KATEK Gruppe akquiriert und ist als Nischenanbieter auf die Fertigung von High-Reliability-Elektronik für sicherheitskritische Anwendungen in der Luftfahrt- und Verteidigungsindustrie sowie den US-amerikanischen Regierungssektor spezialisiert. Die Fertigung befindet sich in Madison / USA.

Die beflex electronic GmbH („**beflex**“) ist als Nischenanbieterin auf die Fertigung elektronischer Prototypen und Kleinserien spezialisiert. Der Musterbau und die Fertigung kleiner Serien ermöglicht höhere Bruttomargen, da diese Bereiche weniger anfällig für Preiserosion und Volatilität sind als volumengetriebene Segmente. Die beflex bedient eine breite, industrieübergreifende Kundenbasis und deckt alle relevanten vertikalen Märkte innerhalb Deutschlands ab. Die Produktion erfolgt ausschließlich in Deutschland.

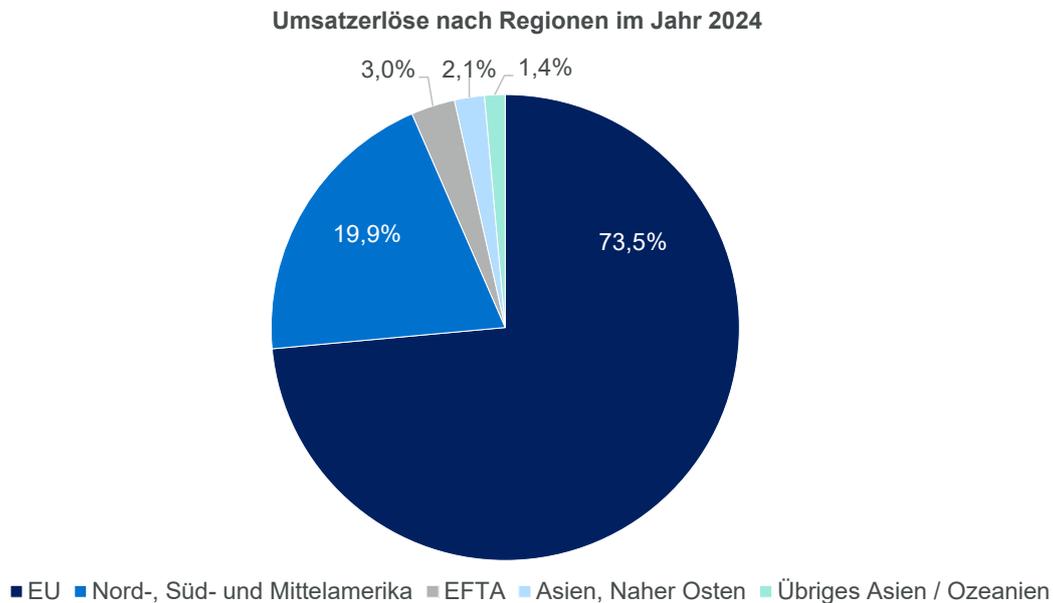
ODM

Der Geschäftsbereich ODM umfasst die Lohnfertigung mit hohen Produktionsvolumina und Entwicklung eigener Produkt- und Plattformdesigns sowie deren Serienfertigung für kundenspezifische Anwendungen. Der Schwerpunkt der Lohnfertigung liegt auf der Surface-Mounted-Device-Bestückung („SMD“), Löten, Endmontage sowie der Produktion von Standardsteuerungen. Darüber hinaus werden Software- und Cloud-Komponenten in die Fertigung integriert. Die höhere Wertschöpfungstiefe ermöglicht höhere Margen gegenüber dem klassischen EMS-Geschäft. Die Fertigung erfolgt neben Grassau / Deutschland überwiegend in Osteuropa an den Standorten Győr in Ungarn und Horní Suchá in Tschechien. Diese Standorte dienen als verlängerte Werkbank und ermöglichen durch niedrigere Lohnkosten Kostenvorteile.

Greentec

Der Geschäftsbereich Greentec ist auf die Herstellung von Hybridwechselrichtern für Photovoltaikanlagen zusammen mit der dazugehörigen Cloud-Software unter der Marke „Steca“ für Industriekunden spezialisiert. Darüber hinaus werden unter der Marke „eSystems“ für einen deutschen Automobilhersteller intelligente Wallboxen entwickelt und produziert, die als smarte Ladelösungen für Elektrofahrzeuge dienen und sich in bestehende Smart-Home-Systeme integrieren lassen. Die Fertigung erfolgt mit einer hohen Standardisierung, die bei hohen Stückzahlen aufgrund von Skaleneffekten zu höheren Margen führt. Greentec hat seinen strategischen Fokus auf den europäischen Markt.

Die folgende Grafik stellt die Umsatzerlöse der KATEK Gruppe im Jahr 2024 nach Regionen dar:



Quelle: Geografische Umsatzaufteilung (vor Konsolidierung), Managementinformationen der KATEK SE

Im Geschäftsjahr 2024 erwirtschaftete die KATEK Gruppe rd. 73,5 % der Umsatzerlöse in der EU, wobei der wesentliche Teil auf Deutschland entfällt. Rd. 19,9% der Umsatzerlöse entfielen auf die nordamerikanischen Tochtergesellschaften mit Umsätzen insbesondere in den USA und Kanada. Der restliche Anteil wurde in der Europäischen Freihandelsassoziation (EFTA), im Nahen Osten sowie in weiteren Teilen Asiens erzielt. Ein ursprünglich geplanter Ausbau der asiatischen Aktivitäten wurde nicht weiterverfolgt.

Die Umsatzentwicklung der KATEK Gruppe war in den Jahren 2022 bis 2024 von deutlicher Volatilität geprägt, die auf marktbedingte und branchenspezifische Herausforderungen der EMS-Branche sowie Zu- und Verkäufen von einzelnen Gesellschaften zurückzuführen war. Im Geschäftsjahr 2024 erwirtschaftete die KATEK Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von 568.707 TEUR, verzeichnete jedoch ein negatives EBIT von 17.866 TEUR.

Zum 30. Juni 2025 beschäftigte die KATEK Gruppe insgesamt 2.489 Mitarbeiter.

b) Markt- und Wettbewerbsumfeld

Wesentliche Marktentwicklungen

Die KATEK Gruppe ist als Lohnfertiger im Bereich EMS überwiegend in Deutschland, Europa und Nordamerika tätig und damit stark von der konjunkturellen Entwicklung sowie den branchenspezifischen Rahmenbedingungen des europäischen EMS- und ODM-Marktes, insbesondere in Deutschland, abhängig. Als Lohnfertiger für verschiedene Industrien ist die zukünftige Geschäftsentwicklung der KATEK Gruppe zudem maßgeblich von der Nachfrage in den Absatzmärkten ihrer Kunden abhängig, insbesondere in den Bereichen Automotive und Solar.

Konjunkturelle Entwicklung

Das jährliche Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) und die Entwicklung der Inflationsrate stellen bedeutende makroökonomische Indikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte der KATEK Gruppe dar. Hierbei unterteilen sich die durch den International Monetary Fund (IMF) zum Oktober 2025 erhobenen Daten in die historische Entwicklung im Zeitraum 2022 bis 2024 und in eine Prognose für den Zeitraum 2025 bis 2030.

KATEK SE Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)										
Region	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Entwicklung 2022-2030
Deutschland	1,8%	-0,9%	-0,5%	0,2%	0,9%	1,5%	1,2%	1,0%	0,7%	
EU	3,7%	0,6%	1,1%	1,4%	1,4%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	
USA	2,5%	2,9%	2,8%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%	1,9%	1,8%	
Welt	3,8%	3,5%	3,3%	3,2%	3,1%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oktober 2025.

Nach einem BIP-Wachstum in **Deutschland** von 1,8% im Jahr 2022 schwächten die wirtschaftlichen Auswirkungen des Krieges in der Ukraine die sich abzeichnende Erholung nach der COVID-19-Pandemie weiter ab, so dass in den Jahren 2023 und 2024 ein Rückgang des BIP von -0,9% und -0,5% zu verzeichnen war. Im Jahr 2025 wird das BIP voraussichtlich weiter stagnieren. Ab dem Jahr 2026 wird ein moderates Wirtschaftswachstum erwartet, beginnend mit einem BIP-Anstieg von 0,9 %. Im Jahr 2027 erreicht das Wachstum mit 1,5 % seinen prognostizierten Höchstwert, bevor es sich in den Folgejahren leicht rückläufig, aber weiterhin positiv zwischen 1,2% und 0,7 % entwickelt.¹² Der Anstieg des BIP in den Prognosejahren wird vor allem auf eine konjunkturelle Erholung nach mehreren Jahren mit schwacher wirtschaftlicher Entwicklung sowie auf die Umsetzung geplanter öffentlicher Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung im Zuge erweiterter finanzieller Handlungsspielräume zurückgeführt.¹³

¹² Vgl. IMF, World Economic Outlook Database, Oktober 2025.

¹³ Vgl. ifo Konjunkturprognose, Herbst 2025.

In der **EU** hat sich das BIP-Wachstum von 3,7% im Jahr 2022 auf 0,6% im Jahr 2023 bzw. 1,1% im Jahr 2024 abgeschwächt. In den Jahren 2025 bis 2030 soll sich das jährliche BIP-Wachstum zwischen 1,4% und 1,6% stabilisieren.

Die **USA** verzeichneten in den Jahren 2022 bis 2024 aufgrund einer stabilen Inlandsnachfrage ein im internationalen Vergleich höheres BIP-Wachstum zwischen 2,5% und 2,9%. Für die Jahre 2025 bis 2030 wird ein BIP-Wachstum zwischen 1,8 % und 2,1 % prognostiziert.

Das **weltweite** BIP-Wachstum ist von 3,8% im Jahr 2022 auf 3,3% im Jahr 2024 gesunken. In den Jahren 2025 bis 2030 wird ein weltweites BIP-Wachstum zwischen 3,1% und 3,2% prognostiziert.

KATEK SE Entwicklung der Inflation										
Region	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Entwicklung 2022-2030
Deutschland	8,7%	6,0%	2,5%	2,1%	1,8%	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%	
EU	9,3%	6,3%	2,6%	2,4%	2,2%	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	
USA	8,0%	4,1%	3,0%	2,7%	2,4%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	
Welt	8,7%	6,7%	5,8%	4,2%	3,7%	3,4%	3,3%	3,2%	3,2%	

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oktober 2025.

Die Inflationsrate lag in **Deutschland** im Jahr 2022 mit 8,7% durch den Russland-Ukraine-Konflikt und den Anstieg der Rohstoff- und Energiepreise, die eingeschränkten Lieferketten sowie den zunehmenden Preisdruck auf einem hohen Niveau. Aufgrund der zeitverzögerten Weitergabe der ohnehin in der Vergangenheit gestiegenen Lebensmittel- und Energiepreise sowie der Folgen des Krieges in der Ukraine verblieb die Inflation im Jahr 2023 auf einem hohen Niveau von 6,0%. Nach einem Rückgang im Jahr 2024 auf 2,5% soll sich die Inflationsrate in den Jahren 2025 bis 2030 auf ein Niveau zwischen 1,8% und 2,2% stabilisieren. Damit nähert sich die Preisentwicklung dem mittelfristigen Ziel der Preisstabilität von 2,0 %, wie es von der Europäischen Zentralbank definiert wurde.¹⁴

In der **EU** ist die Inflationsrate von 9,3% im Jahr 2022 auf 2,6% im Jahr 2024 deutlich zurückgegangen. In den Jahren 2025 bis 2030 soll sich die Inflationsrate auf ein Niveau von 2,1% stabilisieren.

In den **USA** war ebenfalls ein Rückgang der Inflationsrate von 8,0% im Jahr 2022 auf 3,0% im Jahr 2024 zu verzeichnen. In den Jahren 2025 bis 2030 soll sich die Inflationsrate auf 2,2% verringern.

¹⁴ Vgl. EZB, Pressemitteilung vom 30.06.2025, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.pr250630~aabf988af8.en.html>, abgerufen am 20.10.2025.

Die **weltweite** Inflation ist von 8,7% im Jahr 2022 auf 5,8% im Jahr 2024 gesunken. In den Jahren 2025 bis 2030 wird ein weiterer schrittweiser Rückgang von 4,2% im Jahr 2025 auf 3,2% im Jahr 2030 prognostiziert.

Insgesamt gehen die Prognosen des IMF für die Jahre 2025 bis 2030 von einer Erholung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf globaler Ebene sowie in den für die KATEK Gruppe relevanten Märkten aus.

EMS- & ODM-Markt

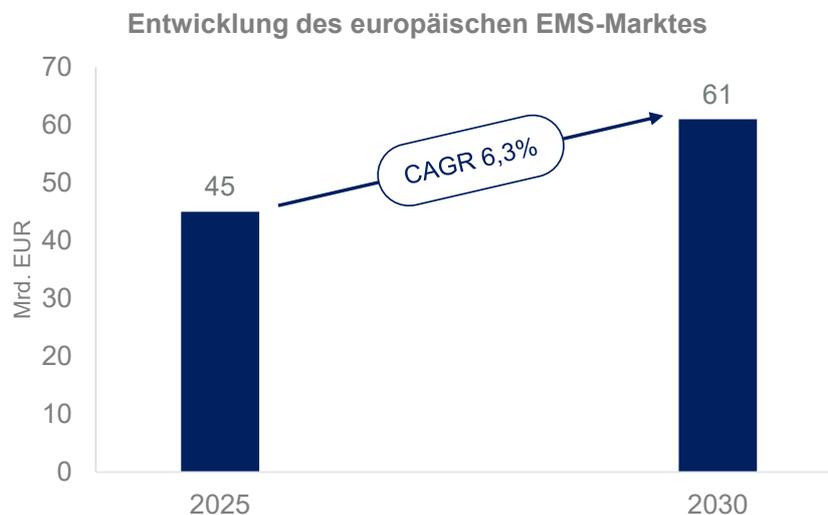
Der **EMS-Markt** umfasst alle Dienstleister, die sich auf die Auftragsfertigung von elektronischen Komponenten und Produkten spezialisiert haben. In diesem Zusammenhang wird von den EMS-Anbietern neben der reinen Fertigung auch das Testen, Reparieren und die Erstellung von Prototypen übernommen. Ziel der Einbindung von EMS-Anbietern ist die Auslagerung komplexer Fertigungsprozesse zur Kostensenkung und Fokussierung auf die Kernkompetenzen, wie z.B. Produktentwicklung und Vertrieb. Der EMS-Markt ist damit ein zentraler Bestandteil moderner Outsourcing-Strategien in der Elektronikindustrie.

Der **ODM-Markt** besteht größtenteils aus denselben Unternehmen wie der EMS-Markt. Doch während EMS-Anbieter elektronische Geräte nach den Vorgaben ihrer Kunden fertigen, entwerfen ODM-Anbieter eigenständig Produkte einschließlich Hardware, Software und mechanischer Komponenten. Diese Produkte werden anschließend von anderen Unternehmen unter deren eigener Marke vermarktet.

Das Volumen des **europäischen EMS-Marktes** wird von Mordor Intelligence im Jahr 2025 auf rd. 45 Mrd. EUR geschätzt. Deutschland nimmt dabei mit einem Marktanteil von 21,7% im Jahr 2024 eine führende Rolle im europäischen EMS-Markt ein und profitiert von seiner starken Automobilindustrie sowie der ausgeprägten industriellen Automatisierung, die die Nachfrage nach EMS-Dienstleistungen zusätzlich unterstützt.¹⁵

Entsprechend den Prognosen von Mordor Intelligence soll der europäische EMS-Markt bis zum Jahr 2030 auf rd. 61 Mrd. EUR wachsen, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 6,3 % entspricht.

¹⁵ Vgl. Mordor Intelligence, Europe Electronic Manufacturing Services Market Size & Share Analysis - Growth Trends and Forecast (2025 - 2030).

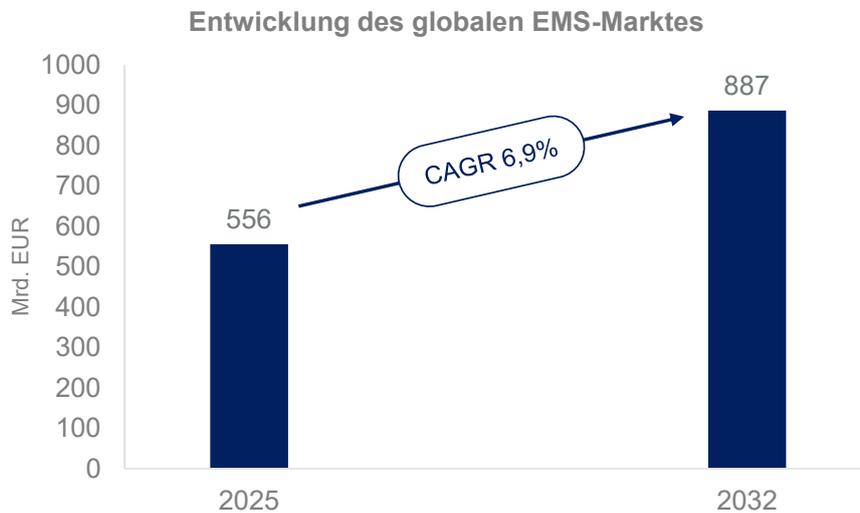


Quelle: Mordor Intelligence, Europe Electronic Manufacturing Services Market Size & Share Analysis - Growth Trends and Forecast (2025 - 2030).

Zentraler Wachstumstreiber des EMS-Marktes ist die wachsende Nachfrage nach elektronischen Komponenten in den Bereichen Consumer Electronics, Automotive, Telekommunikation und Industrie. Unternehmen lagern zunehmend Fertigungsprozesse an spezialisierte EMS-Dienstleister aus, um Kernkompetenzen zu stärken, Betriebskosten zu senken und die Produktionseffizienz zu steigern. In diesem Zusammenhang werden insbesondere EMS-Dienstleister mit einer Fertigung in europäischen Ländern mit niedrigen Lohnkosten ausgewählt (sog. Nearshoring). Zusätzlich treiben die Elektrifizierung im Automobilsektor, die Einführung von Industrie-4.0-Technologien und Investitionen in die europäische Halbleiterproduktion die Nachfrage nach EMS-Dienstleistungen voran.¹⁶ Um die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern, sind Investitionen in intelligente Fertigungstechnologien, nachhaltige Produktionsmethoden und die Stärkung europäischer Lieferketten entscheidend.¹⁷ Der regionale Schwerpunkt des Wachstums liegt entsprechend den Prognosen insbesondere in Zentral- und Osteuropa, da Länder wie Polen, Tschechien und Ungarn niedrige Lohnkosten mit EU-Regelkonformität verbinden.

¹⁶ Vgl. Mordor Intelligence, Europe Electronic Manufacturing Services Market Size & Share Analysis - Growth Trends and Forecast (2025 - 2030).

¹⁷ Vgl. Future Market Insights, Electronic Manufacturing Services Market Analysis by Industry and Region and Forecast from 2025 to 2035.



Quelle: Fortune Business Insights, *Electronic Manufacturing Services (EMS) Market Size, Share & Industry Analysis*.

Der weltweite EMS-Markt soll von voraussichtlich von 556 Mrd. EUR im Jahr 2025 auf 887 Mrd. EUR im Jahr 2032 steigen, was einem CAGR von 6,9% entspricht. Der asiatisch-pazifische Raum war im Jahr 2024 mit einem Marktanteil von 44,1% führend und bleibt die wichtigste Wachstumsregion.¹⁸

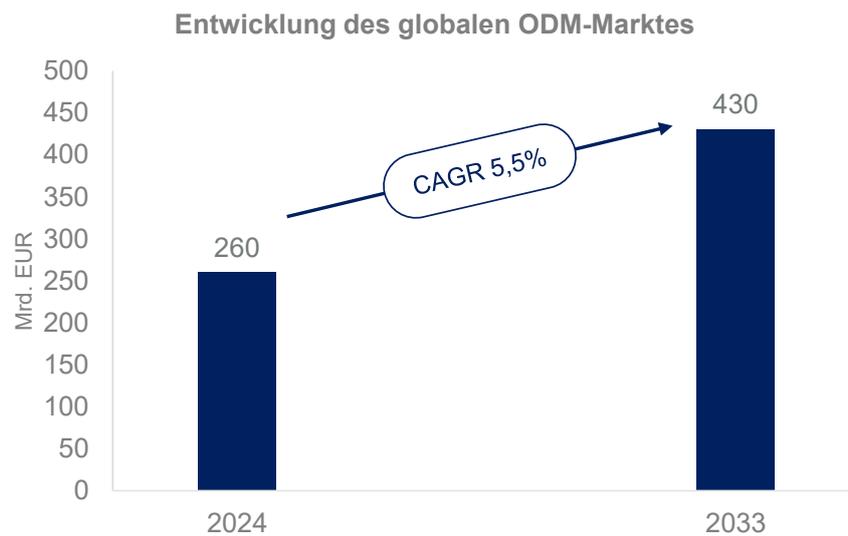
Trotz dieser positiven Aussichten gibt es Herausforderungen, die das Wachstum der Branche bremsen könnten. Die Abhängigkeit von wenigen Zulieferern für Schlüsselkomponenten erhöht das Risiko von Lieferkettenunterbrechungen erheblich. Hinzu kommen ein zunehmender Wettbewerbs- und Preisdruck aus Asien sowie geopolitische Spannungen, Zölle und volatile Rohstoffpreise, die die Rahmenbedingungen für nachhaltiges Wachstum zusätzlich erschweren. Zudem gehören Herausforderungen bei der Abgrenzung geistigen Eigentums sowie Risiken in Bezug auf die Datensicherheit zu den zentralen Themen für Unternehmen, die ihre Fertigung an externe Dienstleister auslagern.¹⁹

Vor dem Hintergrund zunehmender Produktkomplexität und verkürzter Entwicklungszyklen gewinnt die Auslagerung von Dienstleistungen an Bedeutung. Unternehmen suchen verstärkt nach Partnern, die nicht nur die Fertigung übernehmen, sondern auch Entwicklungs- und Prozessverantwortung tragen, was ein Wachstumstreiber für den ODM-Markt darstellt.

¹⁸ Vgl. Fortune Business Insights *Electronic Manufacturing Services (EMS) Market Size, Share & Industry Analysis*.

¹⁹ Vgl. Mobility Foresights, *Europe Electronic Manufacturing Services (EMS) Market Size and Forecasts 2031*.

Der **globale ODM-Markt** verzeichnete im Jahr 2024 ein Volumen von rd. 260 Mrd. Euro. Bis zum Jahr 2033 wird ein Anstieg auf rd. 430 Mrd. Euro prognostiziert, was einem CAGR von 5,5 % entspricht.²⁰



Quelle: Verified Market Reports, ODM Market Size & Forecast 2023–2033.

Analog zum EMS-Markt wird auch der globale ODM-Markt vom asiatisch-pazifischen Raum dominiert, der mit einem Marktanteil von rund 45 % im Jahr 2023 die führende und zugleich am schnellsten wachsende Region bleibt. Nordamerika ist der zweitgrößte ODM-Markt mit einem Marktanteil von 25 %, gefolgt von Europa mit einem Marktanteil von 20 %.²¹ Die zentralen Wachstumstreiber und Herausforderungen entsprechen im Wesentlichen denen des EMS-Marktes, insbesondere in Bezug auf Innovationsdruck, Wettbewerb, Lieferkettenrisiken und geopolitische Spannungen.

²⁰ Vgl. Verified Market Reports, ODM Market Size & Forecast 2023–2033.

²¹ Vgl. Verified Market Reports, ODM Market Size & Forecast 2023–2033.

Solarmarkt

Die Entwicklung des Solarmarktes ist ein maßgeblicher Faktor für die zukünftige Geschäftsentwicklung des Bereichs Greentec der KATEK Gruppe.

Entwicklung des Solarmarkts und Prognose in Europa - Neuinstallationen								
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Neue Solarkapazität in Gigawatt	30,0	40,0	62,8	65,5	70,0	72,3	76,5	81,5
<i>Wachstum</i>		33,3%	57,0%	4,3%	6,9%	3,3%	5,8%	6,5%

Quelle: Solar Power Europe, EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028, Dezember 2024.

Die neu installierte Solarkapazität in Europa ist in den Jahren 2022 und 2023 durch die gestiegenen Energiepreise durch den Russland-Ukraine Konflikt mit zweistelligen Wachstumsraten deutlich gestiegen. Im Jahr 2024 hat sich das Wachstum der neu installierten Leistung dagegen auf 4,3% verringert.²² Die Solarenergie trug Ende 2024 mit rd. 338 Gigawatt installierter Leistung rd. 10% zur Stromerzeugung in der EU bei.²³ Ursächlich für das verlangsamte Wachstum war insbesondere ein Rückgang der Strompreise, wodurch sich die Wirtschaftlichkeit privater Solaranlagen verschlechterte. Darüber hinaus führten politische Unsicherheiten und verzögerte Fördermaßnahmen in Europa zu einer nachlassenden Investitionsbereitschaft bei privaten Dachanlagen, u. a. durch gestiegene Zinsen und bürokratische Hürden.

Trotz dieser Herausforderungen bleibt die langfristige Perspektive für den europäischen Solarmarkt positiv, insbesondere durch technologische Fortschritte und den globalen Trend zur Dekarbonisierung. Die EU-weiten Klimaziele und nationalen Förderprogramme fördern die Investitionsbereitschaft, während technologische Fortschritte – insbesondere steigende Wirkungsgrade und sinkende Modulpreise – die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern. Gleichzeitig wirken sich Faktoren wie Zinsniveau und Strompreisentwicklung direkt auf die Nachfrage aus.²⁴ Herausforderungen ergeben sich durch Netzengpässe, den wachsenden Bedarf an Speicherlösungen sowie durch den hohen Importanteil asiatischer Hersteller, der zu Preisdruck und Wettbewerbsnachteilen für europäische Anbieter führt.

Um die vereinbarten Klimaziele zu erreichen, muss die EU bis zum Jahr 2030 jährlich mindestens 70 Gigawatt an neuer Photovoltaikleistung installieren. Entscheidend für die langfristige Entwicklung sind der Ausbau der Netzinfrastruktur sowie die Stärkung der europäischen Produktionskapazitäten.²⁵ Vereinfachte Genehmigungsverfahren sind ebenfalls von zentraler Bedeutung, da insbesondere im Neubausegment vermehrt Photovoltaikanlagen installiert werden, sowohl auf Wohngebäuden als auch auf gewerblich genutzten Immobilien.

²² Vgl. Solar Power Europe, EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028, Dezember 2024.

²³ Vgl. Solar Power Europe, EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028, Dezember 2024.

²⁴ Vgl. Solar Power Europe, EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028, Dezember 2024.

²⁵ Vgl. Solar Power Europe, EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028, Dezember 2024.

Auch auf globaler Ebene wird mit einem deutlichen Wachstum des Solarmarkts gerechnet. Der globale Solarmarkt überschritt im Jahr 2024 ein Volumen von 105 Mrd. Euro und soll voraussichtlich bis zum Jahr 2034 auf rd. 338 Mrd. Euro wachsen, was einem CAGR von 12,4% entspricht.²⁶



Quelle: Statifacts, Solar Energy Market - Databook 2025 to 2034, März 2025.

Wettbewerbsumfeld

Laut der Halbjahresumfrage der europäischen EMS-Industrie für das Jahr 2025 beläuft sich die Zahl der EMS-Unternehmen in Europa auf 1.809.²⁷ Der EMS-Markt weist jedoch eine starke Konzentration der Wettbewerber auf. Das Wettbewerbsumfeld im europäischen EMS-Markt wird von wenigen großen Akteuren geprägt, darunter Hanza AB (Schweden), Zollner Elektronik AG (Deutschland), GPV Group A/S (Dänemark), Asteelflash SAS (Frankreich), Scanfil EMS Oy (Finnland), Videoton Zrt. (Ungarn), KATEK SE (Deutschland), Kitron ASA (Norwegen), Neways, N.V. (Niederlande), Diehl Controls Stiftung & Co. KG (Deutschland) und Lacroix Electronics, SAS (Frankreich).²⁸ Der Großteil dieser Unternehmen ist nicht börsennotiert. Zu den weiteren bedeutenden, börsennotierten Wettbewerbern mit globaler Präsenz zählen u.a. die Benchmark Electronics Inc. (USA), Flex Ltd. (USA), OSI-Systems, Inc. (USA) und Plexus Corp. (USA). Für eine nähere Beschreibung der börsennotierten Wettbewerber verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt C.II.2.6.

Im Jahr 2023 erwirtschafteten 6,6 % der EMS-Unternehmen in Europa (121 Unternehmen) insgesamt 78,5 % der gesamten europäischen EMS-Produktionsleistung. Davon erzielten vier

²⁶ Vgl. Statifacts, Solar Energy Market - Databook 2025 to 2034, März 2025.

²⁷ Vgl. in4ma, Halbjahresumfrage der europäischen EMS-Industrie 2025.

²⁸ Vgl. in4ma, Annual Survey of the European EMS Industry 2024.

Unternehmen einen Umsatz von mehr als einer Milliarde Euro, während 33 % der Unternehmen weniger als 2 Mio. Euro umsetzten und gemeinsam lediglich einen Marktanteil von 1,2 % erreichten.²⁹

Die EMS-Branche wurde in der Vergangenheit insbesondere durch M&A-Transaktionen geprägt. Im Jahr 2022 fusionierten die GPV Group A/S (Dänemark) und Enics AG (Schweiz), wodurch die GPV Group A/S zu den Marktführern der europäischen EMS-Anbieter aufstieg.³⁰ Im Januar 2024 erweiterte Hanza AB (Schweden) seine Marktposition durch die Übernahme des schwedischen Unternehmens Orbit One AB (Schweden).³¹ Im Oktober 2025 hat die Hanza AB (Schweden) die BMK Group GmbH mit rd. 1.500 Mitarbeitenden und einem erwarteten Jahresumsatz von rd. 299 Mio. EUR im Jahr 2025 übernommen, wodurch der größte EMS-Dienstleister Europas entstanden ist.³² Vor dem Hintergrund der weiteren Konsolidierung der EMS-Branche ist mit einer Erhöhung der Wettbewerbsintensität zu rechnen.

Fazit

Die Analyse des Markt- und Wettbewerbsumfelds macht deutlich, dass die KATEK Gruppe in einem vielschichtigen Marktumfeld agiert, das durch technologische Innovation, regulatorische Vorgaben und globale Wettbewerbsdynamik geprägt ist. Der EMS- und ODM-Markt weist sowohl in Europa als auch weltweit ein robustes Wachstum auf, getrieben durch die fortschreitende Digitalisierung, den Ausbau von Industrie 4.0 sowie zunehmende Automatisierungsprozesse in Produktion und Infrastruktur, vor allem in den Schlüsselindustrien wie Automotive, Industrieautomation, Telekommunikation und der elektrischen Rüstungsindustrie. Deutschland bleibt dabei der wichtigste Absatzmarkt, während Zentral- und Osteuropa zusätzliche Chancen durch kosteneffiziente Produktionsbedingungen bietet. Global dominiert der asiatisch-pazifische Raum weiterhin das Wachstum, was den internationalen Wettbewerbsdruck und die Preissensitivität erhöht.

Parallel dazu eröffnet die Transformation der Automobilindustrie hin zur Elektromobilität neue Geschäftsfelder, insbesondere im Bereich elektronischer Komponenten und Leistungselektronik. Der Solarmarkt wird sich trotz einer kurzfristigen Wachstumsdelle – gestützt durch Klimaziele, technologischen Fortschritt und politische Fördermaßnahmen – voraussichtlich langfristig positiv entwickeln. Beide Segmente verstärken die Nachfrage nach komplexen Elektroniklösungen und bieten der KATEK Gruppe die Möglichkeit, ihre Kompetenzen in Entwicklung und Fertigung anzubieten.

Gleichzeitig können geopolitische Spannungen und globale Unsicherheiten jedoch auch die Planungssicherheit einschränken und sich negativ auf Lieferketten sowie Absatzmärkte aus-

²⁹ Vgl. in4ma, Halbjahresumfrage der europäischen EMS-Industrie 2025.

³⁰ Vgl. GPV-Homepage, GPV fusioniert mit Enics zu europäischem Elektronikriesen Gpv-Group.

³¹ Vgl. Reed Electronics Research, The European EMS Industry – A Strategic Analysis of the Top 50 European EMS Providers.

³² Vgl. <https://www.all-electronics.de/elektronik-fertigung/hanza-kauft-bmk-groesster-emsdienstleister-europas-entsteht/1590268>, abgerufen am 06.11.2025.

wirken. EMS-Unternehmen sind in hohem Maße auf die kontinuierliche Verfügbarkeit elektronischer Komponenten und Materialien angewiesen. Die Beschaffung erfolgt häufig über spezialisierte Anbieter, deren Sortiment und Lieferfähigkeit maßgeblich die Versorgungssicherheit beeinflussen. Eine starke Konzentration auf wenige Bezugsquellen kann dabei Risiken hinsichtlich Verfügbarkeit und Preisentwicklung mit sich bringen. Bei kundenspezifischen Produkten besteht das Risiko, dass Aufträge nicht wie geplant abgerufen werden. Aufgrund der Spezialisierung der gefertigten Komponenten ist eine alternative Nutzung oft nur eingeschränkt möglich. Nicht abgenommene Ware kann zu Wertberichtigungen oder Abschreibungen führen und die Ergebnislage belasten.

Darüber hinaus bestehen weitere Herausforderungen durch den Preisdruck aus Asien sowie die zunehmende Komplexität der Produkte. Investitionen in intelligente Fertigungstechnologien, nachhaltige Produktionsmethoden und die Stärkung regionaler Lieferketten sind entscheidend, um die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern. Darüber hinaus wird die Fähigkeit, Entwicklungs- und Fertigungskompetenz zu integrieren, zum zentralen Erfolgsfaktor für die Positionierung im Markt.

Langfristig hängt der Erfolg der KATEK Gruppe auch davon ab, wie konsequent das Unternehmen seine technologische Innovationskraft mit einer robusten Supply-Chain-Strategie, einem konsequenten Kostenmanagement und einer gezielten Expansion in wachstumsstarke Regionen verbindet, um gegenüber asiatischen Marktteilnehmern wettbewerbsfähig zu bleiben.

1.4. Bewertungsstichtag

Die Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung (§ 327b AktG) muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen.

Der für die Ermittlung des Unternehmenswertes maßgebliche Bewertungsstichtag ist daher der Tag der Hauptversammlung der KATEK SE, an dem die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Kontron Acquisition GmbH zur Beschlussfassung vorgelegt wird.

Die außerordentliche Hauptversammlung der KATEK SE, auf der der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gefasst werden soll, ist für den 30. Dezember 2025 geplant. Als maßgeblicher Bewertungsstichtag für die Ermittlung des Unternehmenswertes als Grundlage der Berechnung der angemessenen Barabfindung wurde daher in Einklang mit § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG der 30. Dezember 2025 gewählt.

2. Ermittlung des Unternehmenswertes anhand des Ertragswertverfahrens

Wir haben die Durchführung der Bewertung durch die Bewertungsgutachterin in allen wesentlichen Schritten, insbesondere hinsichtlich der Ableitung der geplanten ausschüttbaren Ergebnisse, der Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes und der Kapitalisierung auf den Bewertungsstichtag nachvollzogen und rechnerisch durch Abbildung in einem eigenen Bewertungsmodell überprüft.

Da der Bewertungsstichtag der 30. Dezember 2025 ist, sind der Bewertung alle nach dem 30. Dezember 2025 anfallenden Überschüsse der KATEK SE (einschließlich des laufenden Jahres) zugrunde zu legen. Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 31. Dezember 2024 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen technischen Bewertungsstichtag abgezinst. Der sich zum 31. Dezember 2024 ergebende Ertragswert wurde dann mit den Eigenkapitalkosten auf den 30. Dezember 2025 aufgezinst und der Ermittlung der Barabfindung zugrunde gelegt.

Unsere Prüfungshandlungen und -feststellungen stellen wir nachfolgend dar:

2.1. Vorgehensweise

Die Wertermittlung der Bewertungsgutachterin basiert auf einem von der KATEK SE erstellten Forecast 9+3 für die KATEK Gruppe für das Jahr 2025, einer vom Vorstand der KATEK SE verabschiedeten und vom Aufsichtsrat genehmigten Langfristplanung für die Jahre 2026 bis 2028, die von der Bewertungsgutachterin in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE um eine Konvergenzphase für die Jahre 2029 bis 2031 ergänzt wurde. Hinsichtlich weiterer Erläuterungen der der Bewertung zugrunde liegenden Planung und des Planungsprozesses verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt C.II.2.5.a).

Wir haben eine Plausibilisierung der wesentlichen Planungs- und Bewertungsprämissen durchgeführt. Hierauf aufbauend haben wir die methodische und rechnerische Richtigkeit der

Ertragswertableitung mittels eines eigenen Bewertungsmodells, das auf einer integrierten Bilanz-, Finanz- und Ertragsplanung basiert, überprüft.

2.2. Bewertungsverfahren

Die Bewertungsgutachterin hat die in der Stellungnahme IDW S 1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 2. April 2008 niedergelegten Grundsätze der Unternehmensbewertung im Rahmen der Wertableitung gemäß den in der Wissenschaft und Rechtsprechung anerkannten Methoden zur Durchführung von Unternehmensbewertungen berücksichtigt. Im Sinne dieser Stellungnahme hat die Bewertungsgutachterin einen objektivierten Unternehmenswert in der Funktion eines neutralen Gutachters ermittelt.

Basierend auf der Vorgehensweise der Bewertungsgutachterin ergibt sich der Unternehmenswert der KATEK SE aus dem Ertragswert des operativen Geschäfts und dem Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte.

Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen hat die Bewertungsgutachterin die zu liquidierenden Gesellschaften KATEK ELECTRONICS Malaysia SDN. BHD., Kuala Lumpur / Malaysia, und KATEK SINGAPORE PTE. LTD., Singapur / Singapur, identifiziert. Da die zu erwartenden Liquidationsaufwendungen die zu erwartenden Liquidationserlöse übersteigen, hat die Bewertungsgutachterin zugunsten der Minderheitsaktionäre diese negativen Sonderwerte nicht angesetzt. Hinsichtlich unserer Prüfungsergebnisse verweisen wir auf Abschnitt C.II.2.8.

Die vorstehende Vorgehensweise zur Wertableitung ist nach unserer Auffassung sachgerecht und bildet die KATEK SE angemessen in einem Bewertungsmodell ab.

Wir haben die einzelnen der Bewertung zugrunde liegenden Annahmen und Vorgehensweisen, insbesondere hinsichtlich der Ableitung eines geeigneten Kapitalisierungszinssatzes sowie der ausschüttbaren Ergebnisse und die Kapitalisierung dieser Ergebnisse auf den Bewertungsstichtag auf Plausibilität geprüft und die Bewertung methodisch und inhaltlich nachvollzogen. Das Bewertungsmodell stand uns in elektronischer Form zur Verfügung. Davon ausgehend haben wir die rechnerische Richtigkeit des Bewertungsmodells nachvollzogen. Die Bewertungsergebnisse haben wir ferner auf Basis einer eigenen Bewertung mittels eines eigenen Bewertungsmodells plausibilisiert. Wir sind überzeugt, dass die uns zur Verfügung gestellten Daten und Berechnungen sowie unsere eigenen Berechnungen eine hinreichende Grundlage für unser Prüfungsergebnis bilden.

Unsere Ergebnisse beruhen auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen sowie auf Gesprächen sowohl mit den für die Planungsrechnung verantwortlichen Personen der KATEK SE als auch mit der Bewertungsgutachterin und ihren Mitarbeitenden. Auf Nachfrage wurden uns zu Einzelfragen die benötigten Detailinformationen zur Verfügung gestellt.

2.3. Pro-forma Ertragslage

Die KATEK Gruppe hat im Geschäftsjahr 2024 die Anteile an der AISLER B.V., Vaals / Niederlande (im Folgenden „AISLER“), und der Telealarm Europe GmbH, Leipzig (im Folgenden „Telealarm“), (jeweils inkl. ihrer Tochtergesellschaften) sowie die Anteile an der KATEK Mauerstetten GmbH, Mauerstetten (im Folgenden KATEK Mauerstetten“), veräußert. Daher wurden diese Gesellschaften zum 31. Dezember 2024 nicht mehr im Konsolidierungskreis der KATEK Gruppe einbezogen und sind nicht mehr Bestandteil der dargestellten Ertragslage für das Geschäftsjahr 2024.

Um die Vergleichbarkeit der Planung auch mit den Geschäftsjahren 2022 und 2023 zu ermöglichen, hat die Bewertungsgutachterin auf Basis der von der KATEK SE zur Verfügung gestellten konsolidierten pro-forma Gewinn- und Verlustrechnungen für die Geschäftsjahre 2022 bis 2024 die Ertragslage um die Effekte aus den veräußerten Gesellschaften angepasst. Darüber hinaus wurden zum Ende des Geschäftsjahres 2024 PPA-Effekte aus vergangenen Akquisitionen eliminiert.

Die Ableitung der pro-forma Umsatzerlöse, des EBITDA und EBIT ist für die Geschäftsjahre 2022 bis 2024 nachfolgend dargestellt:

KATEK Gruppe Pro-forma Ertragslage			
in TEUR	2022	2023	2024
Umsatzerlöse	683.100	782.753	568.707
Anpassung Konsolidierungseffekte	(74.975)	(70.370)	-
Pro-forma Umsatzerlöse	608.125	712.383	568.707
EBITDA	23.126	41.879	9.567
Anpassung Konsolidierungseffekte	4.468	(13.927)	-
Pro-forma EBITDA	27.594	27.951	9.567
EBIT	790	14.442	(17.866)
Anpassung Konsolidierungseffekte	8.912	(8.334)	-
Pro-forma EBIT	9.702	6.108	(17.866)
KPIs in % der Umsatzerlöse			
Pro-forma EBITDA-Marge	4,5%	3,9%	1,7%
Pro-forma EBIT-Marge	1,6%	0,9%	(3,1)%

Wir konnten die Ableitung der pro-forma Ertragslage durch die Bewertungsgutachterin nachvollziehen und beurteilen Sie als sachgerecht.

2.4. Vergangenheitsbereinigung

Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse stellt die Kernaufgabe jeder Unternehmensbewertung dar. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient dabei grundsätzlich als Ausgangspunkt für die Beurteilung der Plausibilität der zukünftig geplanten Ergebnisse. Im Rahmen der Plausibilisierung der Planzahlen hat die Bewertungsgutachterin die historische Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für die Jahre 2022 bis 2024 analysiert und für Zwecke der Vergleichbarkeit um außerordentliche und periodenfremde Ergebniseffekte bereinigt.

Wir haben die vorgenommenen Bereinigungen der Vergangenheitsergebnisse überprüft und im Rahmen unserer Planungsgespräche sowie mit der Bewertungsgutachterin diskutiert. Die sich daraus ergebende bereinigte historische Ertragslage haben wir ebenfalls als Ausgangspunkt für unsere Plausibilisierungsarbeiten herangezogen.

Die Bereinigungen der Umsatzerlöse in den Jahren 2022 bis 2024 sind nachfolgend dargestellt:

KATEK Gruppe I Bereinigungen Umsatzerlöse			
in TEUR	2022	2023	2024
Umsatzerlöse KCS	30.005	-	-
Umsatzerlöse Nextek	15.193	20.508	-
Periodengerechte Umsatzerfassung	-	(1.186)	1.186
Bereinigungen Umsatzerlöse	45.198	19.322	1.186

Die Bereinigungen der Umsatzerlöse für die Jahre 2022 und 2023 betreffen die Umsatzerlöse der unterjährig erworbenen Gesellschaften KCS und Nextek. Während die KCS ab dem 1. September 2022 in den Konzernabschluss der KATEK Gruppe einbezogen wurde, war der Erstkonsolidierungszeitpunkt der Nextek der 1. Juli 2023. Zur Verbesserung der Vergleichbarkeit mit den Planzahlen wurden die Umsatzerlöse und das EBITDA der KCS und der Nextek auf Ganzjahresbasis berücksichtigt.

Darüber hinaus wurden im Jahr 2024 periodenfremd erfasste Umsatzerlöse des Jahres 2023 in Höhe von 1.186 TEUR der korrekten Periode zugeordnet.

Die Bereinigungen des EBITDA in den Jahren 2022 bis 2024 sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

KATEK Gruppe I Bereinigungen EBITDA			
in TEUR	2022	2023	2024
Materialkrise	7.239	1.224	-
Wertminderung von Vorräten	-	-	8.638
Liquidation Malaysia	-	-	4.391
Rechtsstreitigkeiten	-	-	4.069
Restrukturierungsmaßnahmen	300	2.100	-
EBITDA KCS	(1.900)	-	-
EBITDA Nextek	1.900	2.300	-
Sonstige	422	574	2.539
Bereinigungen EBITDA	7.962	6.199	19.638

Die Bereinigungen des Jahres 2022 betreffen insbesondere außerordentliche Aufwendungen in Höhe von 7.239 TEUR, die durch teilweise deutlich erhöhte Einkaufspreise aufgrund der Materialkrise verursacht sind. Die Materialkrise resultierte aus der Störung von Lieferketten infolge der COVID-19-Pandemie und geopolitischer Spannungen durch den Ukraine-Krieg und führte in den Jahren 2022 und 2023 zu Engpässen bei Rohstoffen und Komponenten. Darüber

hinaus wurden neben dem EBITDA der KCS und der Nextek Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen sowie weitere außerordentliche und periodenfremde Aufwendungen und Erträge bereinigt.

Im Jahr 2023 wurden neben weiteren außerordentlichen Aufwendungen durch die Materialkrise in Höhe von 1.224 TEUR einmalige Aufwendungen im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen und die damit verbundenen Rechts- und Beratungskosten bereinigt. Darüber hinaus betreffen die Bereinigungen Aufwendungen durch die Einführung des SAP-Systems. Ferner wurden neben dem EBITDA der Nextek weitere außerordentliche und periodenfremde Aufwendungen und Erträge bereinigt.

Die Bereinigungen im Jahr 2024 umfassen einmalige Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Vorratsvermögen in Höhe von 8.638 TEUR, die sich aus Wertminderungen sowie der Bildung von Drohverlustrückstellungen zusammensetzen. Aufgrund von geringeren Kundenabrufen entstanden nicht mehr verwertbare Vorratsbestände, die abgewertet werden mussten. Darüber hinaus wurden einmalige Aufwendungen aufgrund der Schließung und Liquidation des Standortes in Malaysia in Höhe von 4.391 TEUR bereinigt. Ferner wurde der einmalige Aufwand aus der Bildung einer Rückstellung für eine rechtliche Auseinandersetzung mit einem Kunden in Höhe von 4.069 TEUR bereinigt. Die sonstigen Bereinigungen betreffen insbesondere den Ergebniseffekt aus den periodenfremd erfassten Umsatzerlösen sowie Aufwendungen für die im Jahr 2024 an Mitarbeiter ausgezahlte Inflationsprämie.

Die bereinigte Ertragslage (Umsatzerlöse, EBITDA, EBIT) der KATEK Gruppe für die Jahre 2022 bis 2024 stellt sich wie folgt dar:

KATEK Gruppe Bereinigungen			
in TEUR	2022	2023	2024
Pro-forma Umsatzerlöse	608.125	712.383	568.707
Bereinigungen Umsatzerlöse	45.198	19.322	1.186
Umsatzerlöse (bereinigt)	653.323	731.705	569.893
Pro-forma EBITDA	27.594	27.951	9.567
Bereinigungen EBITDA	7.962	6.199	19.638
EBITDA (bereinigt)	35.556	34.150	29.205
Abschreibungen	(17.892)	(21.843)	(27.433)
EBIT (bereinigt)	17.664	12.306	1.772
KPIs in % der Umsatzerlöse (bereinigt)			
Pro-forma EBITDA-Marge	4,5%	3,9%	1,7%
EBITDA-Marge (bereinigt)	5,4%	4,7%	5,1%
Pro-forma EBIT-Marge	1,6%	0,9%	(3,1)%
EBIT-Marge (bereinigt)	2,7%	1,7%	0,3%

Eine Bereinigung der Abschreibungen zur Berücksichtigung des Ganzjahreseffekts der unterjährig erworbenen Gesellschaften KCS und Nextek wurde aus Wesentlichkeitsgründen nicht vorgenommen.

Unter Berücksichtigung der Bereinigungen erhöht sich die EBIT-Marge der KATEK Gruppe im Jahr 2022 von 1,6% auf 2,7%, im Jahr 2023 von 0,9% auf 1,7%, sowie im Jahr 2024 von -3,1% auf 0,3%.

Über die hier dargestellten Bereinigungen hinaus haben wir keine weiteren Anpassungen im Rahmen der Normalisierung der operativen Ergebnisse vorgenommen. Wir haben die von der Bewertungsgutachterin angesetzten Bereinigungen inhaltlich sowie der Höhe nach nachvollzogen und beurteilen diese als sachgerecht.

2.5. Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse

a) Zugrunde liegende Planung und Planungsprozess

Für das Bewertungsobjekt wurde nach den Grundsätzen des IDW S 1 – wie vorstehend beschrieben – von einer unbegrenzten Lebensdauer ausgegangen. Da für einen unendlichen Zeitraum eine dezidierte Planung nicht verlässlich ableitbar ist, wurde – wie allgemein bei Unternehmensbewertungen üblich – zwischen einer Detailplanungs- und Konvergenzphase sowie der Phase der ewigen Rente unterschieden.

Die der Bewertung zugrunde gelegte Detailplanungsphase basiert auf dem von der KATEK SE zur Verfügung gestellten Forecast für das Jahr 2025 und einer Langfristplanung („Long-Range-Planung“ bzw. „LRP“) für die Jahre 2026 bis 2028, jeweils bestehend aus einer nach IFRS erstellten konsolidierten Ertragsplanung der KATEK Gruppe. Die Ertragsplanung umfasst die Prognose der Umsatzerlöse der einzelnen Geschäftsbereiche, eine Planung von Material-, Personal-, Verwaltungsaufwand, eine Planung der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen sowie eine Abschreibungsplanung.

Die Langfristplanung der KATEK SE für die Jahre 2026 bis 2028 ist das Ergebnis des jährlich stattfindenden Planungsprozesses, der Mitte August eines jeden Jahres beginnt und Mitte September bzw. Oktober abgeschlossen ist. Der Planungsprozess beginnt grundsätzlich mit einer Top-Down erstellten strategischen Planung durch die Controlling-Abteilung der KATEK SE. Ausgehend von diesen Planungsparametern werden Bottom-up durch das Management der einzelnen lokalen Einheiten die relevanten Parameter, wie Umsatzerlöse und Absatzplanung, plausibilisiert und in den Planungsrechnungen für die einzelnen Geschäftsbereiche sowie in einer Planungsrechnung der KATEK SE konsolidiert.

Die Planung basiert grundsätzlich auf einem erwarteten Preis-Mengengerüst auf der Ebene der einzelnen Kunden und Rahmenverträge der KATEK SE, wobei zu beachten ist, dass überwiegend nur kurzfristige Bestellungen rechtlich verbindlich sind. Während die Planung der ersten Planjahre auf einem bestehenden Auftragsbestand, den bestätigten Kundenbestellungen sowie unsicherheitsbehafteten Kundenprognosen basiert, stützt sich die Planung weiterer Planjahre auf Marktprognosen, Kundenerwartungen und branchenspezifische Entwicklungen.

Auf Basis dieser Vertriebsplanung erfolgt eine Planung der Umsatzerlöse, des Materialaufwands sowie der übrigen Ertrags- und Aufwandsposten. Zentrale Funktionen, wie Einkauf und

Finanzierung, stellen dabei Rahmendaten bereit, prüfen deren Konsistenz und konsolidieren die Ergebnisse. Intercompany-Beziehungen werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

Die Planung der ausländischen Gesellschaften der KATEK SE erfolgt in der jeweiligen Landeswährung. Die Planungsrechnung erfolgt für die Geschäftseinheiten DÜS, beflex, ODM und Greentec in Euro, während Nextek und KCS ihre Planung in US-Dollar vornehmen. Die Planung auf Gruppenebene wird vollständig in Euro vorgenommen.

Die im laufenden Jahr 2025 bereits liquidierten Einheiten in Litauen bzw. in Liquidation befindlichen Einheiten in Singapur und Malaysia sind nicht Bestandteil der vorliegenden Planung. Nach Auskunft des Vorstands der KATEK SE übersteigen die erwarteten Liquidationsaufwendungen die erwarteten Liquidationserlöse.

Die Langfristplanung berücksichtigt Effizienzsteigerungsziele, wobei die Auswirkungen bestehender Restrukturierungs- und Integrationsmaßnahmen bereits in die Planung eingeflossen sind.

Die Langfristplanung für die Jahre 2026 bis 2028 wurde vom Vorstand der KATEK SE verabschiedet sowie vom Aufsichtsrat in der Sitzung am 9. Oktober 2025 genehmigt.

Neben der Langfristplanung erstellt die KATEK SE auch eine Budgetplanung, die ebenfalls Ergebnis des jährlich stattfindenden Planungsprozesses ist und im Dezember eines jeden Jahres verabschiedet wird. Im Vergleich zur Langfristplanung weist die Budgetplanung einen höheren Grad an Detailtiefe auf. Die Budgetplanung wird im Jahresverlauf quartalsweise durch den Forecast ersetzt. Der Forecast des Jahres 2025, der der Bewertung zugrunde liegt, wurde vom Vorstand der KATEK SE am 4. November 2025 auf Basis der Ist-Werte zum Ende des dritten Quartals aktualisiert. Zudem wurden durch den Vorstand der KATEK SE die Abschreibungen für die Planjahre 2026 bis 2028 angepasst.

Die Bewertungsgutachterin hat in ihrem Bericht den Planungsprozess zutreffend dargestellt. Wir haben uns durch Gespräche mit den Planungsverantwortlichen der KATEK SE von der Richtigkeit der Darstellung überzeugt.

Die Bewertungsgutachterin hat die Planungsrechnung für die Jahre 2025 bis 2028 der KATEK SE grundsätzlich übernommen und um eine Bilanzplanung ergänzt. Darüber hinaus wurden Modifikationen bzw. Ergänzungen durch die Bewertungsgutachterin in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE für die folgenden Sachverhalte vorgenommen:

- Bereinigung der negativen EBIT-Beiträge der KCS in den Jahren 2025 bis 2028,
- Ermittlung des Finanzergebnisses über eine Finanzbedarfsrechnung,
- Berechnung von Unternehmenssteuern unter Berücksichtigung steuerlicher Verlustvorträge,
- Berücksichtigung des steuerlichen Einlagekontos,

- Erweiterung der Unternehmensplanung um den Ansatz einer Konvergenzphase für die Jahre 2029 bis 2031,
- Erweiterung der Unternehmensplanung um den Ansatz eines nachhaltig erzielbaren Ergebnisses für die Jahre 2032 ff.

Zu den einzelnen Modifikationen bzw. Ergänzungen nehmen wir im Rahmen der Darstellung unserer Prüfungsergebnisse in den folgenden Abschnitten Stellung.

Die Planung der KATEK SE erfolgte auf stand-alone Basis.

Unechte Synergien zwischen der KATEK Gruppe und der Kontron AG bestehen im Wesentlichen beim gemeinsamen Einkauf von Bauteilen sowie bei der Finanzierung und sind durch die Eingliederung der KATEK Gruppe in die Kontron Gruppe in der Planungsrechnung enthalten.

Darüber hinaus enthält die Planungsrechnung kostenseitige Einsparpotenziale, wie z.B. die Einsparung von Management- und Aufsichtsratsvergütungen oder entfallende Aufwendungen für Hauptversammlungen, die im Zusammenhang mit der Durchführung der Strukturmaßnahme erwartet werden. Da es sich hierbei um sogenannte echte Synergien handelt, wären diese Kosteneinsparungen grundsätzlich nicht in der Unternehmensplanung zu berücksichtigen. Die Bewertungsgutachterin hat jedoch in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE zugunsten der Minderheitsaktionäre auf eine Bereinigung dieser echten Synergien verzichtet.

Darüber hinaus hat die Bewertungsgutachterin ergänzend zu den bereits in der Planung enthaltenen Synergien die Verbundeffekte aus der operativen Integration der KCS in die Kontron Gruppe, wie z.B. Zusammenführung mit weiteren Gesellschaften der Kontron Gruppe, Abbau von Managementebenen, Übernahme zentraler Funktionen durch die Kontron Gruppe und dem Wegfall entsprechender lokaler Aufwendungen, als echte Synergie berücksichtigt, indem sie den in den Jahren 2025 bis 2028 für die KCS geplanten negativen EBIT-Beitrag zugunsten der Minderheitsaktionäre bereinigt hat. Die Anpassung der Planungsrechnung basiert auf dem Zielbild des Vorstands der KATEK SE, dass die Verluste der KCS nach der erfolgreichen Integration in die Kontron Gruppe kompensiert werden können.

b) Planungstreue

Zur Beurteilung der Planungstreue wurde uns von der Bewertungsgutachterin ein Plan-Ist-Vergleich für die Jahre 2022 bis 2024 sowie für das erste Halbjahr 2025 zur Verfügung gestellt. Den Planzahlen wurden die unbereinigten Ergebnisse gegenübergestellt. Die Ergebnisse können den folgenden Tabellen entnommen werden.

Plan-Ist-Vergleich Jahr 2022

KATEK Gruppe Plan-Ist-Vergleich				
in TEUR	2022			
	Plan	Ist	Δ abs.	Δ rel.
Umsatzerlöse	588.706	683.100	94.394	16,0%
EBITDA	35.404	23.126	(12.278)	(34,7)%
EBIT	14.197	790	(13.407)	(94,4)%
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>				
EBITDA-Marge	6,0%	3,4%		
EBIT-Marge	2,4%	0,1%		

Quelle: Prüfungsbericht des Konzernabschlusses der KATEK SE zum 31.12.2022, Budgetplanung 2022.

Die deutliche Überschreitung der geplanten Umsatzerlöse im Jahr 2022 um 94.394 TEUR (+16,0%) resultiert im Wesentlichen aus einer über den Erwartungen liegenden Nachfrage im Bereich Greentec. Zusätzlich führten höhere Umsätze mit einem Großkunden im Bereich ODM zu einer weiteren Steigerung gegenüber der Planung. Darüber hinaus trug der Erwerb der KCS (vormals SigmaPoint Technologies Inc.) sowie deren Einbeziehung in den Konsolidierungskreis ab dem 1. September 2022 zu einem ungeplanten anorganischen Umsatzanstieg bei.

Trotz des Überschreitens der Umsatzziele wurde das geplante Ergebnis nicht erreicht. Maßgeblich hierfür waren insbesondere erhebliche Kostensteigerungen infolge der Material- und Lieferkettenkrise sowie der anhaltenden Inflation. Der Materialaufwand lag deutlich über dem geplanten Niveau und wirkte sich zusätzlich negativ auf die Bruttogewinnmarge aus. Zusätzlich belasteten operative Faktoren wie eine volatile Auslastung sowie weitere inflationsbedingte Kostensteigerungen bei Energie, Logistik und Personal. Ergänzend wirkten nicht operative Sondereffekte ergebnisbelastend. Insgesamt führten diese Einflüsse zu einer deutlichen Planunterschreitung des EBITDA um 12.278 TEUR (-34,7%). Überplanmäßige Abschreibungen, im Wesentlichen infolge von M&A-Transaktionen, führten darüber hinaus zu einer erheblichen Unterschreitung des geplanten EBIT um 13.407 TEUR (-94,4%).

Plan-Ist-Vergleich Jahr 2023

KATEK Gruppe Plan-Ist-Vergleich				
in TEUR	2023			
	Plan	Ist	Δ abs.	Δ rel.
Umsatzerlöse	766.241	782.753	16.512	2,2%
EBITDA	48.665	41.879	(6.786)	(13,9)%
EBIT	19.987	14.442	(5.545)	(27,7)%
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>				
EBITDA-Marge	6,4%	5,4%		
EBIT-Marge	2,6%	1,8%		

Quelle: Prüfungsbericht des Konzernabschlusses der KATEK SE zum 31.12.2023, Budgetplanung 2023.

Im Jahr 2023 wurden die geplanten Umsatzerlöse um 16.512 TEUR (+2,2%) übertroffen. Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen die nicht geplanten Umsatzerlöse aus dem Erwerb und der erstmaligen Konsolidierung der Nextek sowie der einmalige Umsatzanstieg bei der Beflex durch außergewöhnlich hohe Auftragsvolumina eines Großkunden.

Die Planverfehlung beim Ergebnis resultierte überwiegend aus margenärmeren EMS-Volumina, während die margenstarken Bereiche ihre Zielsetzungen nicht erreichen konnten. Darüber hinaus wurde das Ergebnis durch ungeplante Kostensteigerungen belastet. Neben einem Anstieg des Materialaufwands wirkten sich außerplanmäßige Instandhaltungsaufwendungen sowie erhöhte Rechts- und Beratungskosten negativ aus. Ergänzend führten inflationsbedingte Kostensteigerungen und zusätzliche Personalkosten im Zusammenhang mit der Nextek Akquisition zu einer weiteren Erhöhung der Kostenbasis. Das erzielte EBITDA von 41.879 TEUR blieb um 6.786 TEUR (-13,9%) deutlich hinter dem geplanten Niveau zurück. Das EBIT wurde durch höhere Abschreibungen, insbesondere PPA-bedingte Wertminderungen auf aufgedeckte stille Reserven und neu erworbene Vermögenswerte, belastet. Insgesamt führten diese Effekte zu einer Unterschreitung des geplanten EBIT um 5.545 TEUR (-27,7%), was einer EBIT-Marge von 1,8% gegenüber der geplanten Marge von 2,6% entspricht.

Plan-Ist-Vergleich Jahr 2024

KATEK Gruppe Plan-Ist-Vergleich				
in TEUR	2024			
	Plan	Ist	Δ abs.	Δ rel.
Umsatzerlöse	727.979	568.707	(159.271)	(21,9)%
EBITDA	43.460	9.567	(33.893)	(78,0)%
EBIT	17.127	(17.866)	(34.993)	(204,3)%
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>				
EBITDA-Marge	6,0%	1,7%		
EBIT-Marge	2,4%	(3,1)%		

Quelle: Pro-forma Gewinn- und Verlustrechnung KATEK Gruppe, Budgetplanung 2024.

Im Jahr 2024 blieb die Umsatzentwicklung um 159.271 TEUR (-21,9%) deutlich hinter der Planung zurück. Hauptursache war die nicht geplante Veräußerung der Anteile an der AISLER, Telealarm und KATEK Mauerstetten. Darüber hinaus wurde die Umsatzentwicklung im Bereich Greentec durch den Verlust mehrerer Großkunden aufgrund des Einbruchs des Solarmarkts und den nur teilweisen Abruf von Wallbox-Produkten deutlich belastet. Im Bereich DÜS reduzierte ein Automotive-Großkunde nach der Verlagerung der Produktion ins Ausland seine Auftragsvolumina. Der Bereich ODM verzeichnete einen deutlichen Rückgang infolge sinkender Kabelfertigungen und geringerer Auftragsvolumina eines Großkunden durch die Einstellung seiner bestehenden Produktgeneration. In der Folge blieb das realisierte EBITDA um 33.893 TEUR deutlich unter der Planung, die EBITDA-Marge lag mit 1,7% erheblich unter dem geplanten Niveau von 6,0%. Analog zum EBITDA lag auch das EBIT deutlich unter dem Planniveau. Die EBIT-Marge entwickelte sich mit -3,1% deutlich negativ gegenüber der geplanten EBIT-Marge von 2,4%.

Plan-Ist-Vergleich 1. Halbjahr 2025

KATEK Gruppe Plan-Ist-Vergleich				
in TEUR	6M2025			
	Plan	Ist	Δ abs.	Δ rel.
Umsatzerlöse	360.498	287.406	(73.092)	(20,3)%
EBITDA	17.206	9.706	(7.500)	(43,6)%
EBIT	(281)	(4.839)	(4.558)	1621,0%
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>				
EBITDA-Marge	4,8%	3,4%		
EBIT-Marge	(0,1)%	(1,7)%		

Quelle: Pro-forma Gewinn- und Verlustrechnung KATEK Gruppe, Budgetplanung H1 2025.

Im ersten Halbjahr 2025 lagen die Umsatzerlöse mit einer Abweichung von 73.092 TEUR (-20,3%) deutlich unter der Planung. Hauptursache war die Reduktion von Abrufvolumina eines Großkunden, die bereits Ende 2024 einsetzte und im Berichtsjahr 2025 ihre volle Wirkung entfaltete. Die Annahme konzerninterner Aufträge der Kontron AG zur Auslastung freier Ressourcen konnte diese Entwicklung nicht kompensieren. Zusätzlich führten negative Wechselkursentwicklungen zu einer weiteren Verfehlung der Budgetvorgaben. Infolge der geringeren Abrufvolumina entstanden negative Skaleneffekte, die zu einer Unterschreitung des EBITDA um 7.500 TEUR (-43,6 %) führten. Auch die mit -0,1% bereits negativ geplante EBIT-Marge wurde mit -1,7 % nochmals unterschritten.

Zusammenfassend ergibt die Analyse der Planungstreue, dass die Umsatzentwicklung gegenüber der Planung vor allem durch unvorhergesehene konjunkturelle und marktseitige Entwicklungen geprägt ist. Darüber hinaus führten Akquisitionen/Deinvestitionen und Restrukturierungen zu wesentlichen Plan-Ist-Abweichungen. Die geplanten EBITDA- und EBIT-Ziele wurden in den betrachteten Zeiträumen jeweils aufgrund von exogenen Faktoren, Restrukturierungsmaßnahmen sowie nicht vorhersehbaren Einmaleffekten teilweise deutlich verfehlt, was auf einen hohen Ambitionsgrad der Planung hindeutet. Nach Aussage des Vorstands der KATEK SE wird die Budgetplanung bewusst ambitioniert gestaltet, um die einzelnen Einheiten zu fordern und eine Leistungssteigerung gegenüber der Vergangenheit zu erzielen.

Die Feststellungen der Bewertungsgutachterin haben wir qualitativ sowie quantitativ nachvollzogen. Die Ergebnisse spiegeln zudem die von uns gewonnenen Erkenntnisse aus den Gesprächen mit der KATEK SE wider. Insgesamt halten wir es vor dem Hintergrund des Planungsprozesses und unserer Analyse der Planungstreue für sachgerecht und angemessen, die Planungsrechnung als Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswertes heranzuziehen.

c) Planungsplausibilisierung

Wir haben die Beurteilung der Planungsrechnung auf Basis des vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) veröffentlichten IDW Praxishinweises: Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion (IDW Praxishinweis 2/2017) vorgenommen.

Entsprechend Tz. 14 des IDW Praxishinweises 2/2017 soll die Plausibilisierung die folgenden Plausibilitätsmaßstäbe abdecken:

- rechnerische und formelle Plausibilität,
- materielle interne Plausibilität der Planung hinsichtlich der Erläuterungen des Managements bezüglich der Ist-Entwicklungen und den Unternehmenspotenzialen,
- materielle externe Plausibilität der Planung hinsichtlich des Markt- und Wettbewerbsumfelds.

Vor diesem Hintergrund haben wir zur Beurteilung der Plausibilität der Planungsrechnung der KATEK SE die Planungsrechnung für die Jahre 2025 bis 2028 vor dem Hintergrund der in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse, der aktuellen wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen sowie des Marktumfeldes analysiert. Hierzu haben wir in einem ersten Schritt die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen untersucht. Anschließend haben wir mit den Planungsverantwortlichen seitens der KATEK SE sowie der Bewertungsgutachterin vertiefende Plausibilisierungsgespräche geführt. Bei Nachfragen wurden uns von den für die Planung verantwortlichen Personen und der Bewertungsgutachterin bereitwillig zusätzliche Informationen und Dokumente zur Verfügung gestellt sowie mündliche Auskünfte erteilt.

Darüber hinaus haben wir die Planungsrechnung anhand der uns von der KATEK SE und der Bewertungsgutachterin zur Verfügung gestellten Marktdaten sowie auf Basis eigener Marktrecherchen plausibilisiert.

Geplante Ergebnisse

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen der KATEK SE für die Jahre 2025 bis 2028 – gegenüber den Jahren 2022 bis 2024 – sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

KATEK Gruppe I Gewinn- und Verlustrechnung								CAGR	
in TEUR	2022	2023	2024	2025 FC	2026P	2027P	2028P	22-24	24-28
Umsatzerlöse	608.125	712.383	568.707	419.804	543.405	601.412	665.906	(3,3)%	4,0%
Materialaufwand	(455.164)	(505.164)	(393.091)	(259.334)	(351.272)	(385.635)	(424.207)	(7,1)%	1,9%
Bruttogewinn	152.961	207.219	175.616	160.469	192.133	215.777	241.700	7,1%	8,3%
Sonstige betriebliche Erträge	24.354	9.879	17.543	16.551	2.664	2.721	2.726	(15,1)%	(37,2)%
Personalaufwand	(100.814)	(130.826)	(129.160)	(118.570)	(108.231)	(113.229)	(118.754)	13,2%	(2,1)%
Verwaltungsaufwendungen	-	-	-	(2.826)	(11.930)	(13.204)	(14.620)	-	n.a.
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(48.907)	(58.321)	(54.431)	(43.201)	(38.074)	(40.679)	(43.822)	5,5%	(5,3)%
EBITDA	27.594	27.951	9.567	12.424	36.562	51.386	67.229	(41,1)%	62,8%
Abschreibungen	(17.892)	(21.843)	(27.433)	(24.295)	(23.960)	(24.772)	(25.781)	23,8%	(1,5)%
EBIT	9.702	6.108	(17.866)	(11.871)	12.602	26.614	41.448	n.a.	n.a.
Bereinigungen	7.962	6.199	19.638	-	-	-	-	57,1%	(100,0)%
EBIT (bereinigt)	17.664	12.306	1.772	(11.871)	12.602	26.614	41.448	(68,3)%	119,9%
Abschreibungen	17.892	21.843	27.433	24.295	23.960	24.772	25.781	23,8%	(1,5)%
EBITDA (bereinigt)	35.556	34.150	29.205	12.424	36.562	51.386	67.229	(9,4)%	23,2%
Umsatzwachstum	n.a.	17,1%	(20,2)%	(26,2)%	29,4%	10,7%	10,7%		
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>									
Materialaufwand	(74,8)%	(70,9)%	(69,1)%	(61,8)%	(64,6)%	(64,1)%	(63,7)%		
Bruttogewinnmarge	25,2%	29,1%	30,9%	38,2%	35,4%	35,9%	36,3%		
Personalaufwand	(16,6)%	(18,4)%	(22,7)%	(28,2)%	(19,9)%	(18,8)%	(17,8)%		
Verwaltungsaufwendungen	n.a.	n.a.	n.a.	(0,7)%	(2,2)%	(2,2)%	(2,2)%		
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(8,0)%	(8,2)%	(9,6)%	(10,3)%	(7,0)%	(6,8)%	(6,6)%		
EBITDA-Marge	4,5%	3,9%	1,7%	3,0%	6,7%	8,5%	10,1%		
EBITDA-Marge (bereinigt)	5,4%	4,7%	5,1%	3,0%	6,7%	8,5%	10,1%		
Abschreibungen	(2,9)%	(3,1)%	(4,8)%	(5,8)%	(4,4)%	(4,1)%	(3,9)%		
EBIT-Marge	1,6%	0,9%	(3,1)%	(2,8)%	2,3%	4,4%	6,2%		
EBIT-Marge (bereinigt)	2,7%	1,7%	0,3%	(2,8)%	2,3%	4,4%	6,2%		

Quelle: Managementinformationen der KATEK SE, Forvis Mazars Analyse.

Die oben dargestellten Gewinn- und Verlustrechnungen der Jahre 2022 bis 2024 bilden die pro-forma Ertragslage ab, bei der die Ertragslage für eine bessere Vergleichbarkeit mit der Planung um die Effekte aus den im Jahr 2024 veräußerten Gesellschaften AISLER, Telealarm und KATEK Mauerstetten bereinigt wurde. Darüber hinaus wurden zum Ende des Geschäftsjahres 2024 PPA-Effekte aus vergangenen Akquisitionen eliminiert (siehe Abschnitt C.II.2.3.). Darüber hinaus werden die vorgenommenen Vergangenheitsbereinigungen (siehe Abschnitt C.II.2.4.) lediglich auf Ebene des EBITDA und EBIT gezeigt.

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse gliedern sich in den Jahren 2025 bis 2028 – gegenüber den Jahren 2022 bis 2024 – wie folgt auf die Bereiche der KATEK Gruppe auf:

KATEK Gruppe Umsatzerlöse								CAGR	
in TEUR	2022	2023	2024	2025 FC	2026P	2027P	2028P	22-24	24-28
DÜS	67.723	73.435	66.930	53.000	60.950	68.264	76.456	(0,6)%	3,4%
KCS	20.522	67.953	47.367	30.844	40.637	42.668	44.802	51,9%	(1,4)%
Nextek	-	22.859	53.585	50.856	59.137	63.868	68.977	n.a.	6,5%
beflex	15.504	21.776	19.655	19.781	22.598	24.858	27.344	12,6%	8,6%
EMS	103.749	186.024	187.537	154.481	183.322	199.658	217.579	34,4%	3,8%
ODM	219.546	227.410	168.950	120.322	171.341	188.475	207.322	(12,3)%	5,3%
Greentec	267.686	283.393	185.253	145.000	188.743	213.279	241.005	(16,8)%	6,8%
Einmaleffekt	-	-	67	-	-	-	-	n.a.	(100,0)%
Umsatzerlöse (mit Dritten)	590.981	696.826	541.808	419.804	543.405	601.412	665.906	(4,3)%	5,3%
Umsatzerlöse (mit verbundenen Unternehmen)	17.144	15.557	26.900	-	-	-	-	25,3%	(100,0)%
Umsatzerlöse	608.125	712.383	568.707	419.804	543.405	601.412	665.906	(3,3)%	4,0%
Umsatzwachstum									
DÜS	n.a.	8,4%	(8,9)%	(20,8)%	15,0%	12,0%	12,0%		
KCS	n.a.	231,1%	(30,3)%	(34,9)%	31,7%	5,0%	5,0%		
Nextek	n.a.	n.a.	134,4%	(5,1)%	16,3%	8,0%	8,0%		
beflex	n.a.	40,5%	(9,7)%	0,6%	14,2%	10,0%	10,0%		
EMS	n.a.	79,3%	0,8%	(17,6)%	18,7%	8,9%	9,0%		
ODM	n.a.	3,6%	(25,7)%	(28,8)%	42,4%	10,0%	10,0%		
Greentec	n.a.	5,9%	(34,6)%	(21,7)%	30,2%	13,0%	13,0%		
KATEK Gruppe	n.a.	17,1%	(20,2)%	(26,2)%	29,4%	10,7%	10,7%		

Quelle: Managementinformationen der KATEK SE; Forvis Mazars Analyse.

Die KATEK Gruppe konnte ihre Umsatzerlöse im Jahr 2023 um 17,1% gegenüber dem Vorjahr steigern. Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen die erstmalige ganzjährige Einbeziehung der KCS sowie die erstmalige Konsolidierung der Nextek. Darüber hinaus verzeichneten auch die Bereiche DÜS, beflex, ODM und Greentec deutliche Umsatzzuwächse. Anschließend sind die Umsatzerlöse der KATEK Gruppe im Jahr 2024 um 20,2% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Der Umsatzrückgang resultiert aus sämtlichen Bereichen mit Ausnahme von Nextek, deren Umsatzerlöse im Jahr 2024 erstmalig über einen Zeitraum von 12 Monaten einbezogen wurden.

Für den Planungszeitraum geht die KATEK SE von einer Steigerung der Umsatzerlöse von durchschnittlich 4,0% p.a. aus. Auf Basis des Forecast 2025 sollen die Umsatzerlöse bis zum Jahr 2028 um durchschnittlich 16,6% p.a. ansteigen. Der wesentliche Teil des Wachstums ist annahmegemäß auf die Bereiche Greentec und ODM zurückzuführen. Weitere, moderate Umsatzsteigerungen sollen aus dem Automotive-Geschäft (Bereich DÜS) sowie aus dem Defense-Geschäft (Bereich Nextek) resultieren.

Die Planung der Umsatzerlöse für den Forecast 2025 und das Planjahr 2026 basiert auf den tatsächlichen, aktuellen Auftragsbeständen, den verbindlichen Bestellungen mit einer Bindungsfrist von bis zu drei Monaten sowie den Kundenprognosen. In den Planjahren 2027 und 2028 beruht die Umsatzplanung dagegen primär auf Marktprognosen und Managementeinschätzungen. Die Umsatzplanung ist annahmegemäß volumengetrieben, während die Preiseffekte, z.B. bei den einzelnen Bauteilgruppen, von untergeordneter Bedeutung sind. Umsätze

mit verbundenen Unternehmen der Kontron Gruppe wurden im Rahmen der Planung der KATEK Gruppe als Umsätze mit Dritten ausgewiesen.

EMS

Der Bereich **DÜS** konnte seine Umsatzerlöse im Jahr 2023 um 8,4% gegenüber dem Vorjahr steigern, was im Wesentlichen auf ein erhöhtes Auftragsvolumen mit einem Großkunden zurückzuführen war. Die unterjährige Verlagerung der Fertigung des Großkunden ins europäische Ausland führte zu geringeren Auftragsvolumina, so dass der Bereich DÜS einen Umsatzrückgang im Jahr 2024 von 8,9% gegenüber dem Vorjahr verzeichnete.

Für den Planungszeitraum geht die KATEK Gruppe im Bereich DÜS grundsätzlich von einer Steigerung der Umsatzerlöse von durchschnittlich 3,4% p.a. aus. Der im Forecast 2025 erwartete Umsatzeinbruch von 20,8% gegenüber dem Vorjahr ist auf das geringere Auftragsvolumen des Großkunden zurückzuführen, das sich im Forecast 2025 erstmals über einen Zeitraum von 12 Monaten auswirkt. Für die weiteren Planjahre 2026 bis 2028 wird im Bereich DÜS ein Umsatzwachstum zwischen 12,0% und 15,0% erwartet, das insbesondere durch interne Aufträge der Kontron Gruppe für fahrzeugtaugliche 5G-Konnektivitätsmodule, sogenannte Network-Access-Devices oder NADS, generiert werden soll.

Das Umsatzwachstum des Bereichs **KCS** im Jahr 2023 um 231,1% gegenüber dem Vorjahr ist auf die erstmalige ganzjährige Einbeziehung der KCS zurückzuführen. Im Jahr 2024 führte ein geringeres Auftragsvolumen bei Bestandskunden zu einem Umsatzrückgang von 30,3% gegenüber dem Vorjahr.

Für den Planungszeitraum geht die KCS zunächst von einem Umsatzrückgang von durchschnittlich 1,4% p.a. aus. Der Umsatzeinbruch der KCS um 34,9% im Forecast 2025 wird durch Wechselkurseffekte sowie ein geringeres Auftragsvolumen getrieben, das teilweise durch interne Aufträge der Kontron Gruppe ausgeglichen werden soll. Nach einem prognostizierten Umsatzanstieg von 31,7% im Planjahr 2026 wird in den Folgejahren 2027 und 2028 ein stabiles Umsatzwachstum von jeweils 5,0% p.a. angenommen.

Die im Bereich **Nextek** im Jahr 2023 erzielten Umsatzerlöse in Höhe von 22.859 TEUR sind auf den unterjährigen Erwerb und die erstmalige Einbeziehung der Nextek in den Konsolidierungskreis der KATEK Gruppe zurückzuführen. Im Jahr 2024 konnte der Bereich Nextek seine Umsatzerlöse um 134,4% gegenüber dem Vorjahr steigern. Ursächlich hierfür waren die ganzjährige Einbeziehung der Nextek sowie die verstärkte Marktnachfrage nach Lösungen im Segment Homeland Security & Defense in Nordamerika.

Für den Planungszeitraum geht die Nextek von einer Steigerung der Umsatzerlöse von durchschnittlich 6,5% p.a. aus. Der im Forecast 2025 erwartete Umsatzrückgang von 5,1% gegenüber dem Vorjahr ist maßgeblich währungsbedingt, da die Umrechnung der in USD fakturierten Umsatzerlöse mit einem aufgewerteten Euro erfolgt. Das operative Geschäft der Nextek mit High-Reliability-Produkten, u.a. Produkte für die Luft- und Raumfahrt sowie im Defence-Bereich, soll annahmegemäß stabil bleiben. Das im Planjahr 2026 prognostizierte Umsatz-

wachstum von 16,3% basiert auf einer erwarteten Wechselkursentlastung sowie einem Marktwachstum im Defense- und Avionics-Geschäft. In den Folgejahren 2027 und 2028 wird ein stabiles Umsatzwachstum von jeweils 8,0% p.a. angenommen.

Der Bereich **beflex** konnte seine Umsatzerlöse im Jahr 2023 um 40,5% gegenüber dem Vorjahr steigern. Ursächlich hierfür waren außergewöhnlich hohe einmalige Auftragsvolumina eines Großkunden. Der Umsatzrückgang von 9,7% im Jahr 2024 ist auf eine schwache Auslastung einiger Standorte der beflex zurückzuführen, während der strategische Fokus auf einem höhermargigen Geschäft sowie der Neukundenakquise lag.

Für den Planungszeitraum geht die beflex von einer Steigerung der Umsatzerlöse von durchschnittlich 8,6% p.a. aus. Ursächlich hierfür soll insbesondere eine Fokussierung auf wesentliche margenstarke Prototyping-Kunden statt auf interne Aufträge der Kontron Gruppe sein.

Die KATEK Gruppe geht für den Geschäftsbereich EMS, der sich aus den Bereichen DÜS, KCS, Nextek und beflex zusammensetzt, im Planungszeitraum von einem Wachstum von durchschnittlich 3,8% p.a. aus, wobei das erwartete Umsatzwachstum in den Jahren 2025 und 2026 bereits überwiegend durch aktuelle Auftragsbestände und Kundenprognosen unterlegt ist.

Die in den Planjahren 2027 und 2028 angenommene Umsatzsteigerung des Geschäftsbereichs EMS in Höhe von 8,9% bzw. 9,0% liegt oberhalb des von Mordor Intelligence für die Jahre 2025 bis 2030 prognostizierten Wachstums des europäischen EMS-Marktes von 6,3% p.a. sowie oberhalb des von Fortune Business Insights für die Jahre 2025 bis 2032 prognostizierten Wachstums des globalen EMS-Marktes von 6,9% p.a.

ODM

Der Geschäftsbereich ODM konnte seine Umsatzerlöse im Jahr 2023 um 3,6% gegenüber dem Vorjahr steigern, was auf die Gewinnung eines Großkunden zurückzuführen war. Im Jahr 2024 haben sich die Umsatzerlöse dagegen um 25,7% gegenüber dem Vorjahr verringert. Ursächlich hierfür waren insbesondere eine infolge eines Markteinbruchs deutlich rückläufige Kabelfertigung sowie eine geringere Nachfrage nach elektronischen Komponenten durch den im Jahr 2023 gewonnenen Großkunden aufgrund der Einstellung seiner bestehenden Produktgeneration.

Im Planungszeitraum rechnet der Geschäftsbereich ODM mit einem Umsatzwachstum von durchschnittlich 5,3% p.a. Der im Forecast 2025 erwartete Umsatzrückgang von 28,8% gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf eine Unterauslastung, u.a. aufgrund von kundenseitigen Produktgenerationswechseln, zurückzuführen. In den Folgejahren 2026 bis 2028 wird eine Volumensteigerung durch neue Aufträge bzw. Design-Wins, wie z.B. E-Bike-Batteriesteuerungen, sowie ein Anstieg der internen Aufträge der Kontron Gruppe erwartet. Folglich sollen die Umsatzerlöse im Jahr 2026 um 42,4% und in den Jahren 2027 und 2028 um jeweils 10,0% p.a. steigen.

Die in den Planjahren 2027 und 2028 angenommene Umsatzsteigerung des Geschäftsbereichs ODM in Höhe von jeweils 10,0% p.a. liegt deutlich oberhalb des von Verified Market Reports für die Jahre 2024 bis 2033 prognostizierten Wachstums des globalen ODM-Marktes von 5,5% p.a.

Greentec

Der Geschäftsbereich Greentec konnte seine Umsatzerlöse im Jahr 2023 um 5,9% gegenüber dem Vorjahr aufgrund einer hohen Nachfrage nach Wechselrichtern im Solarmarkt steigern. Im Jahr 2024 führte ein deutlich geringeres Auftragsvolumen zu einem Umsatzrückgang von 34,6% gegenüber dem Vorjahr. Ursächlich hierfür waren geringere Fördermaßnahmen, ein gestiegenes Zinsniveau und der damit verbundene Einbruch im Wohnungsbau. Dadurch fehlten neue Flächen für Solarmodule im Heimbereich, was zu einem starken Rückgang der Nachfrage nach Wechselrichtern führte. Zusätzlich entwickelte sich das Geschäft mit EV-Chargern negativ. Insbesondere Ramp-Up Wallbox-Bestellungen eines Großkunden erfolgten nur in geringem Umfang, was die Umsatzentwicklung des Geschäftsbereichs Greentec zusätzlich belastete.

Im Planungszeitraum rechnet die Greentec mit einem Umsatzwachstum von durchschnittlich 6,8% p.a. Der erwartete Umsatzeinbruch im Forecast 2025 von 21,7% resultiert vor allem aus dem sich noch in der Anlaufphase befindlichen Wallbox- und Ladeinfrastrukturprojekt mit einem deutschen Automobilhersteller. Das erwartete starke Umsatzwachstum von 30,2% im Planjahr 2026 basiert insbesondere auf tatsächlichen Kundenbestellungen und -prognosen sowie einer erwarteten Markterholung im Solarbereich. Zusätzlich tragen geplante Wallbox-Bestellungen eines deutschen Automobilherstellers zum prognostizierten Umsatzwachstum bei. Der Umsatzanstieg in den Folgejahren 2027 und 2028 von jeweils 13,0% p.a. basiert annehmegemäß auf Marktprognosen. Dieses Umsatzwachstum wird im Wesentlichen durch erwartete Abrufe im Wallbox-Geschäft sowie technologisch bedingte Verbesserungen des Produktmixes, wie z.B. erwartete höhere Absatzpreise durch einen neuen Inverter mit IoT-Connectivity, gestützt. Darüber hinaus führt die geplante Integration spezieller Software in Greentec-Produkte zu einer technologischen Aufwertung, die den Kundennutzen deutlich steigern soll.

Die in den Planjahren 2027 und 2028 angenommene Umsatzsteigerung des Geschäftsbereichs Greentec in Höhe von jeweils 13,0% p.a. liegt oberhalb des von Statifacts für die Jahre 2024 bis 2034 prognostizierten Wachstums des globalen Solarmarktes von 12,4% p.a.

Bruttogewinn

Der Bruttogewinn wird ermittelt, indem von den Umsatzerlösen der Materialaufwand in Abzug gebracht wird. Der Materialaufwand beinhaltet im Wesentlichen Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie Aufwendungen für bezogene Waren.

Die Bruttogewinnmarge ist von 25,2% im Jahr 2022 auf 30,9% bis zum Jahr 2024 kontinuierlich angestiegen. Ursächlich für den Anstieg der Bruttogewinnmarge im Vergangenheitszeitraum ist insbesondere ein rückläufiges Preisniveau, ausgehend von einem hohen Ausgangsniveau

durch die Materialkrise des Jahres 2022. Darüber hinaus führten Änderungen im Produktmix zu einer höheren Bruttogewinnmarge, z.B. durch geringere Auftragsvolumina für den Großkunden im Bereich DÜS aufgrund der Verlagerung ins europäische Ausland sowie geringeres Intercompany-Geschäft des Bereichs beflex. Der absolute Rückgang des Bruttogewinns von 207.219 TEUR im Jahr 2023 auf 175.616 TEUR im Jahr 2024 resultiert aus der rückläufigen Entwicklung der Umsatzerlöse und der damit verbundenen Wertminderung des Vorratsbestands, insbesondere in den Geschäftsbereichen ODM und Greentec.

Für den Forecast 2025 wird aufgrund des erwarteten Umsatzrückgangs mit einem weiteren Rückgang des Bruttogewinns auf 160.469 TEUR gerechnet. Die Bruttogewinnmarge soll dabei von 30,9% im Jahr 2024 auf 38,2% im Jahr 2025 ansteigen. Ursächlich hierfür sind vor allem Sondereffekte, die im Rahmen der Aktualisierung des Forecasts berücksichtigt wurden, wie ein geringerer Materialaufwand infolge von Vertragsstrafen, zu denen ein Großkunde in den Geschäftsbereichen ODM und Greentec verpflichtet ist.

Anschließend soll der Bruttogewinn von 160.469 TEUR im Jahr 2025 sukzessiv bis auf 241.700 TEUR im Planjahr 2028 ansteigen. Die Bruttogewinnmarge soll dabei nach einem erwarteten Rückgang im Jahr 2026 auf 35,4% sukzessiv auf 36,3% im Jahr 2028 ansteigen.

Die Haupttreiber dieser Entwicklung sind die geplanten Veränderungen im Programm- und Kundenmix, sowohl innerhalb der einzelnen Geschäftsbereiche als auch durch eine Verlagerung von Kapazitäten in den Geschäftsbereich ODM. Dieser weist im Vergleich zum EMS-Geschäft eine tendenziell höhere Marge auf, da ein größerer Teil der Wertschöpfung aus Entwicklungs- und Designleistungen anstelle von materialgebundener Fertigung resultiert. So wird durch u.a. eine Fokussierung auf margenstarke Prototyping-Kunden, eine Nischenspezialisierung der Nextek sowie erwartete Skaleneffekte aufgrund der weitestgehend standardisierten Fertigung der Greentec ein kontinuierlicher Anstieg der Bruttogewinnmarge bis zum Ende der Detailplanungsphase erwartet. Darüber hinaus soll eine weitere Optimierung des Einkaufs mit der Kontron Gruppe zum Anstieg der Bruttogewinnmarge beitragen.

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassen im Vergangenheitszeitraum insbesondere aktivierte Eigenleistungen sowie sonstige Erträge. Die sonstigen betrieblichen Erträge sind ausgehend von 24.354 TEUR im Jahr 2022 auf 9.879 TEUR im Jahr 2023 zurückgegangen und haben sich anschließend auf 17.543 TEUR im Jahr 2024 erhöht.

Die aktivierten Eigenleistungen umfassten selbst erstellte technische Anlagen und Maschinen sowie aktivierte Entwicklungskosten im Zusammenhang mit Eigenentwicklungen, insbesondere im Geschäftsbereich Greentec. Die sonstigen Erträge entfielen im Wesentlichen auf Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Erträge aus der Kurzarbeit, Schadensersatzzahlungen sowie Investitionszuschüsse.

Die sonstigen betrieblichen Erträge der Jahre 2024 und 2025 sind geprägt von Sondereffekten, wie z.B. hohe aktivierte Eigenleistungen im Geschäftsbereich Greentec aufgrund der Entwick-

lung eines Inverters mit IoT-Connectivity sowie Aktivierung der Wallbox-Anpassungen an neueste Anforderungen hinsichtlich Sicherheit und Produktdesign. In den Jahren 2026 bis 2028 werden keine vergleichbaren Sondereffekte erwartet, so dass die sonstigen betrieblichen Erträge auf einem deutlich geringeren Niveau als in der Vergangenheit und im Jahr 2025 prognostiziert werden.

Personalaufwand

Der Personalaufwand hat sich in der Vergangenheit von 100.814 TEUR im Jahr 2022 auf 130.826 TEUR im Jahr 2023 erhöht und ist anschließend auf 129.160 TEUR im Jahr 2024 zurückgegangen. Die Personalaufwandsquote verzeichnete einen Anstieg von 16,6% im Jahr 2022 auf 18,4% im Jahr 2023 und erreichte 22,7% im Jahr 2024.

Der Anstieg des Personalaufwands im Jahr 2023 ist u.a. auf die Akquisition und erstmalige Konsolidierung der Nextek sowie auf die erstmalige ganzjährige Einbeziehung der KCS in den Konsolidierungskreis der KATEK Gruppe zurückzuführen. So ist die Mitarbeiterzahl der KATEK Gruppe von 2.761 im Jahr 2022 auf 3.091 im Jahr 2023 angestiegen. Im Jahr 2024 führte die Reduktion der Mitarbeiterzahl auf 2.650 in den Geschäftsbereichen der KATEK Gruppe sowie die Einführung von Kurzarbeit zu einem Rückgang des Personalaufwands.

Im Forecast 2025 wird ein weiterer Rückgang des Personalaufwands auf 118.570 TEUR erwartet, während die Personalaufwandsquote voraussichtlich 28,2% erreicht. Ursächlich hierfür sind rückläufige Umsatzerlöse, welche annahmegemäß zu Überkapazitäten führen, die durch Kurzarbeit sowie eine weitere Verringerung der Mitarbeiterzahl zumindest teilweise kompensiert werden sollen. Des Weiteren sollen sich bestehende ITAR-Zertifizierungsanforderungen bei der Nextek negativ auf die Personalaufwandsquote des Jahres 2025 auswirken.

Der geplante Rückgang des Personalaufwands auf 108.231 TEUR und der Personalaufwandsquote auf 19,9% im Jahr 2026 basiert vor allem auf einem Abbau von Überkapazitäten im Zuge steigender Umsatzerlöse, ohne dass hierfür zusätzliches Personal aufgebaut werden muss. In den Folgejahren 2027 und 2028 wird mit einem steigenden Personalaufwand bei einer rückläufigen Personalaufwandsquote gerechnet. Die Personalaufwandsquote soll dabei auf 17,8% bis zum Jahr 2028 zurückgehen. Der im Verhältnis zu den Umsatzerlösen unterproportionale Anstieg des Personalaufwands soll insbesondere durch eine Optimierung der Auslastung der einzelnen Geschäftsbereiche, Wegfall der Verwaltungskosten und durch Skaleneffekte und Effizienzsteigerungen im Rahmen von Standortschließungen sowie Zusammenführung administrativer Funktionen innerhalb der KATEK Gruppe und mit der Kontron Gruppe erreicht werden.

Verwaltungsaufwendungen

Aufgrund der Zentralisierung administrativer Tätigkeiten durch die Kontron Gruppe und den Wegfall des Personalaufwands und sonstigen betrieblichen Aufwendungen der KATEK Gruppe erfolgt ab dem laufenden Jahr 2025 die Berechnung einer Umlage für Verwaltungsaufwendungen an die Kontron Gruppe.

Die administrativen Tätigkeiten umfassen sämtliche Managementleistungen, wie Versicherungen, IT-Services, gruppenübergreifendes Marketing sowie Finance und Treasury. Für das Jahr 2025 wird als Übergangsjahr nur eine teilweise Umlage vorgenommen, da die KATEK Gruppe diese Leistungen noch teilweise eigenständig erbringt. Ab dem Planjahr 2026 erfolgt eine vollständige Verrechnung, wobei Verwaltungsaufwendungen in Höhe von rd. 2,2 % der Umsatzerlöse erwartet werden. Der Anteil der Umsatzerlöse, der der Berechnung der Umlagen zugrunde liegt, wird einheitlich bei sämtlichen Kontron Gesellschaften angewandt und wurde im Rahmen der Betriebsprüfung als marktüblich anerkannt.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen der KATEK Gruppe umfassen im Wesentlichen Betriebs-, Verwaltungs- und Vertriebsaufwendungen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich in der Vergangenheit von 48.907 TEUR im Jahr 2022 auf 58.321 TEUR im Jahr 2023 erhöht und sind anschließend auf 54.431 TEUR im Jahr 2024 zurückgegangen. Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Jahr 2023 ist insbesondere auf eine Erweiterung des Konsolidierungskreises durch den Erwerb der KCS und Nextek zurückzuführen. Zudem trugen u.a. die SAP-Einführung bei der KCS sowie die Ingangsetzung des Geschäftsbetriebs in Malaysia und Singapur zum Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen bei, die auf Ebene des EBITDA bereinigt wurden. Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Jahr 2024 resultiert im Wesentlichen aus niedrigeren Aufwendungen für Leiharbeit. Ein gegenläufiger Effekt ging von Aufwendungen für die Schließung und Liquidation des Standortes in Malaysia aus, die ebenfalls auf Ebene des EBITDA bereinigt wurden.

Für die Jahre 2025 und 2026 plant die KATEK Gruppe eine weitere Reduktion der sonstigen betrieblichen Aufwendungen bis auf 38.074 TEUR im Jahr 2026. Ursächlich hierfür ist im Wesentlichen die Zentralisierung administrativer Funktionen bei der Kontron Gruppe und der damit verbundene Wegfall administrativer Aufwendungen. Zusätzlich resultiert der erwartete Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen aus den im Zuge des schwachen Solarmarkts umgesetzten Kostensenkungsmaßnahmen im Geschäftsbereich Greentec, wie z.B. Erwerb des Gebäudes in Memmingen sowie Kündigung von externen Dienstleistungen.

In den Folgejahren 2027 und 2028 wird ein sukzessiver Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen bis auf 43.822 TEUR im Jahr 2028 prognostiziert. Dieser Anstieg soll u.a. aus einer erhöhten Inanspruchnahme von Leiharbeit infolge der erwarteten Umsatzsteigerungen resultieren.

EBITDA

Die bereinigte EBITDA-Marge hat sich in der Vergangenheit von 5,4% im Jahr 2022 auf 4,7% im Jahr 2023 verschlechtert und ist anschließend auf 5,1% im Jahr 2024 angestiegen.

Im Planungszeitraum erwartet die KATEK Gruppe einen sukzessiven Anstieg des bereinigten EBITDA von 29.205 TEUR im Jahr 2024 auf 67.229 TEUR im Jahr 2028. Dies entspricht einer erwarteten Verbesserung der EBITDA-Marge von 5,1% auf 10,1%. Die Entwicklung resultiert

neben steigenden Umsatzerlösen insbesondere aus einer Reduktion der Aufwandsquoten in den zentralen Kostenbereichen, bedingt durch Skaleneffekte, Effizienzsteigerungen, eine optimierte Auslastung der Geschäftsbereiche sowie die Zentralisierung administrativer Funktionen.

Insgesamt soll die geplante EBITDA-Marge der Jahre 2026 bis 2028 deutlich oberhalb des Niveaus der Vergangenheitsjahre liegen.

Abschreibungen und Investitionen

Die geplanten Abschreibungen der KATEK SE beinhalten Abschreibungen auf das bestehende Sachanlagevermögen sowie auf immaterielle Vermögenswerte, insbesondere aktivierter Eigenleistungen, zum 31. Dezember 2024 sowie auf geplante Neuinvestitionen im Planungszeitraum.

Die Abschreibungen haben sich im Wesentlichen durch den Erwerb der KCS und der Nextek ausgehend von 17.892 TEUR im Jahr 2022 auf 27.433 TEUR im Jahr 2024 erhöht.

Der Rückgang der Abschreibungen bis auf 23.960 TEUR im Jahr 2026 ist primär auf die Anpassung der Nutzungsdauern von Maschinen der Greentec zurückzuführen. Die verlängerten Restnutzungsdauern führen dazu, dass sich die Gesamtabschreibungen über einen erweiterten Zeitraum erstrecken. In den Folgejahren 2027 und 2028 wird ein Anstieg der Abschreibungen bis auf 25.781 TEUR im Jahr 2028 erwartet, insbesondere aufgrund der investitionsbedingten Erneuerungen sowie wachstumsorientierten Maßnahmen infolge der geplanten Umsatzsteigerung. Die Entwicklung der geplanten Abschreibungen steht in einem engen Zusammenhang mit der von der KATEK Gruppe angestrebten langfristigen und nachhaltigen jährlichen Gesamtinvestitionsquote von 3,5 %, bezogen auf das Verhältnis von Investitionen zu Umsatzerlösen.

EBIT

Das bereinigte EBIT hat sich ausgehend von 17.664 TEUR im Jahr 2022 auf 1.772 TEUR im Jahr 2024 verringert. Die bereinigte EBIT-Marge ist dabei von 2,7% im Jahr 2022 auf 0,3% im Jahr 2024 ebenfalls zurückgegangen. Ursächlich für diese Entwicklung war insbesondere der deutliche Umsatzrückgang durch den Einbruch des Solarmarkts im Geschäftsbereich Greentec sowie gesunkene Auftragsvolumina von einzelnen Großkunden im Geschäftsbereich ODM und im Bereich DÜS, der nicht durch eine entsprechende Reduzierung des Personalaufwands und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen kompensiert werden konnte.

Im Jahr 2025 wird ein weiterer Rückgang des EBIT auf -11.871 TEUR sowie der EBIT-Marge auf -2,8% erwartet. Im weiteren Planungszeitraum wird ein sukzessiver Anstieg des EBIT bis auf 41.448 TEUR sowie der EBIT-Marge bis auf 6,2% im Jahr 2028 prognostiziert.

Der Rückgang der EBIT-Marge im Jahr 2025 ist insbesondere auf die schwächere Umsatz- und Marktentwicklung bei einer gleichzeitigen Unterauslastung zurückzuführen, welche sich in

einer erhöhten Personalaufwandsquote widerspiegelt. Zudem belasten projekt- und standortbezogene Restrukturierungsaufwendungen auch im Jahr 2025 das EBIT.

Der sukzessive Anstieg des EBIT ab dem Jahr 2026 basiert im Wesentlichen auf einer Erholung der Umsatzerlöse, den geplanten Wechsel des Produktmixes hin zu margenstärkeren Produkten, der Optimierung der Auslastung und Zentralisierung administrativer Funktionen.

Würdigung

Der im Jahr 2025 geplante Umsatzrückgang basiert auf einem Forecast, dem Ist-Werte zum dritten Quartal zugrunde liegen. Darüber hinaus ist die geplante Umsatzsteigerung im Jahr 2026 überwiegend durch Auftragsbestände, verbindliche Bestellungen und Kundenprognosen unterlegt. Zudem liegt die angenommene Steigerung der Umsatzerlöse der einzelnen Geschäftsbereiche in den Jahren 2027 und 2028 insgesamt über den allgemeinen Markterwartungen.

Nach einem markt- und kundenseitig bedingten Rückgang der bereinigten EBIT-Marge von 2,7% im Jahr 2022 auf 0,3% im Jahr 2024 sieht die Planung eine deutliche Steigerung der EBIT-Marge auf 6,2% im Jahr 2028 vor. Die geplante Steigerung der EBIT-Marge resultiert neben steigenden Umsatzerlösen aufgrund einer erwarteten Markterholung im Solarbereich und neuen Aufträgen von externen Kunden und von der Kontron Gruppe insbesondere aus einer Reduktion der Aufwandsquoten in den zentralen Kostenbereichen, bedingt durch Skaleneffekte, Effizienzsteigerungen, eine optimierte Auslastung der Geschäftsbereiche sowie die Zentralisierung administrativer Funktionen.

Vor dem Hintergrund der geopolitischen Spannungen und globalen Unsicherheiten hinsichtlich der Lieferketten und Absatzmärkte sowie des Preisdrucks, der von dem intensiven Wettbewerbsumfeld im EMS- und ODM-Markt ausgeht, und der zunehmenden Komplexität der Produkte, die Investitionen in intelligente Fertigungstechnologien notwendig macht, stellt das geplante EBIT-Wachstum der KATEK Gruppe eine Herausforderung dar. Angesichts der rückläufigen Ergebnisentwicklung in der Vergangenheit sowie den geplanten Kosteneinsparungen erachten wir den geplanten Anstieg des Ergebnisses als ambitioniert, aber plausibel.

Anpassung der Planungsrechnung

Die Bewertungsgutachterin hat die Planungsrechnung hinsichtlich möglicher Verbundeffekte sowie Synergien aus der Übernahme durch den Hauptaktionär und die Durchführung der Strukturmaßnahme analysiert.

Die Planungsrechnung beinhaltet kostenseitige Einsparpotenziale, wie z.B. die Einsparung von Management- und Aufsichtsratsvergütungen oder entfallende Aufwendungen für Hauptversammlungen, die im Zusammenhang mit der Durchführung der Strukturmaßnahme erwartet werden. Da es sich hierbei um sogenannte echte Synergien handelt, wären diese Kosteneinsparungen grundsätzlich nicht in der Unternehmensplanung zu berücksichtigen. Die Bewertungsgutachterin hat jedoch in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE zugunsten der Minderheitsaktionäre auf eine Bereinigung dieser echten Synergien verzichtet.

Dagegen hat die Bewertungsgutachterin ergänzend zu den bereits in der Planung enthaltenen Synergien die Verbundeffekte aus der operativen Integration der KCS in die Kontron Gruppe, wie z.B. Zusammenführung mit weiteren Gesellschaften der Kontron Gruppe, Abbau von Managementebenen, Übernahme zentraler Funktionen durch die Kontron Gruppe und dem Wegfall entsprechender lokaler Aufwendungen, als echte Synergie berücksichtigt, indem sie den in den Jahren 2025 bis 2028 für die KCS geplanten negativen EBIT-Beitrag trotz bestehender Unsicherheiten hinsichtlich ihrer Realisierung zugunsten der Minderheitsaktionäre bereinigt hat. Die Anpassung der Planungsrechnung basiert auf dem Zielbild des Vorstands der KATEK SE, dass die Verluste der KCS nach der erfolgreichen Integration in die Kontron Gruppe kompensiert werden können.

Unter Berücksichtigung der Synergien bei der KCS stellt sich das der Bewertung zugrunde gelegte EBIT in den Jahren 2025 bis 2028 – gegenüber den Jahren 2022 bis 2024 wie folgt dar:

KATEK Gruppe EBIT (bereinigt) inkl. Synergien							
in TEUR	2022	2023	2024	2025 FC	2026P	2027P	2028P
EBIT (bereinigt)	17.664	12.306	1.772	(11.871)	12.602	26.614	41.448
Bereinigung Synergien KCS	-	-	-	16	1.329	1.094	840
EBIT (bereinigt) inkl. Synergien	17.664	12.306	1.772	(11.856)	13.931	27.708	42.288
<i>KPIs in % der Umsatzerlöse</i>							
EBIT-Marge (bereinigt)	2,7%	1,7%	0,3%	(2,8)%	2,3%	4,4%	6,2%
EBIT (bereinigt) inkl. Synergien	2,7%	1,7%	0,3%	(2,8)%	2,6%	4,6%	6,4%

Ergänzung der Planungsrechnung um die Grobplanungshase (sog. Konvergenzphase)

Vor dem Hintergrund des deutlichen Umsatzwachstums in der Detailplanungsphase sowie einem im betrachteten Vergangenheitszeitraum nicht erreichten geplanten Niveau der EBITDA-Margen bildet das letzte Planjahr 2028 keinen eingeschwungenen Zustand ab, der eine geeignete Ausgangsbasis zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses darstellt.

Daher hat die Bewertungsgutachterin in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE die Planungsrechnung für die Jahre 2025 bis 2028 um eine Grobplanungshase (sog. Konvergenzphase) für die Planjahre 2029 bis 2031 ergänzt, um die Umsatzerlöse sowie das EBIT in ein nachhaltig erzielbares Niveau zu überführen.

Bei der Ableitung der Konvergenzphase hat die Bewertungsgutachterin folgende Aspekte berücksichtigt:

- Lineare Abschmelzung der Umsatzwachstumsrate auf die nachhaltig erzielbare Wachstumsrate,
- Anpassung der Höhe der Bruttogewinnmarge auf Basis der durchschnittlichen Bruttogewinnmarge in der Detailplanungsphase,
- Anpassung der Höhe der EBITDA-Marge auf Basis der durchschnittlichen EBITDA-Marge der Jahre 2027 und 2028 unter Berücksichtigung der zusätzlichen positiven Synergien der KCS,

- Ansatz der nachhaltigen Erhaltungsinvestitionen und Abschreibungen in Höhe von 3,5% der Umsatzerlöse.

Nach einem erwarteten Umsatzrückgang von 26,2% im Jahr 2025 wird für die Folgejahre ein signifikantes **Umsatzwachstum** der KATEK Gruppe von 29,4% im Jahr 2026 sowie jeweils 10,7% in den Jahren 2027 und 2028 prognostiziert. Dieses hohe Umsatzwachstum liegt über dem prognostizierten Marktwachstum der einzelnen Geschäftsbereiche. Vor diesem Hintergrund hat die Bewertungsgutachterin das Umsatzwachstum ausgehend vom letzten Planjahr 2028 der Detailplanungsphase über den Zeitraum der Konvergenzphase für die Planjahre 2029 bis 2031 linear auf die nachhaltig erzielbare Wachstumsrate von 1,5% abschmelzen lassen.

In der Detailplanungsphase erwartet die KATEK Gruppe eine leichte Verminderung der **Bruttogewinnmarge** von 38,2% im Jahr 2025 auf 35,4% im Jahr 2026 sowie daraufhin einen sukzessiven Anstieg auf 36,3% im Jahr 2028. Zur Berücksichtigung dieser Schwankungen hat die Bewertungsgutachterin in der Konvergenzphase eine Bruttogewinnmarge von 36,4% angesetzt, die der durchschnittlichen Bruttogewinnmarge in der Detailplanungsphase entspricht.

Hinsichtlich der **EBITDA-Marge** wird ein kontinuierlicher Anstieg von 5,1% im Jahr 2024 auf 10,2% im Jahr 2028 inkl. der Synergien der KCS erwartet. Eine Fortschreibung dieses im betrachteten Vergangenheitszeitraum nicht erreichten geplanten hohen Niveaus der EBITDA-Marge, erachtet die Bewertungsgutachterin auch vor dem Hintergrund des schwierigen Marktfelds der KATEK Gruppe als nicht sachgerecht. Daher hat die Bewertungsgutachterin in der Konvergenzphase eine EBITDA-Marge von 9,5% angesetzt, die auf der durchschnittlichen EBITDA-Marge der Planjahre 2027 und 2028 unter Berücksichtigung der zusätzlichen positiven Synergien der KCS basiert.

Die **nachhaltigen Erhaltungsinvestitionen** wurden von der Bewertungsgutachterin in Abstimmung mit dem Vorstand der KATEK SE auf Basis einer langfristigen Gesamtinvestitionsquote von 3,5% im Verhältnis zu den Umsatzerlösen angesetzt. Außerdem wird erwartet, dass in der Konvergenzphase die Abschreibungen den Investitionen entsprechen.

Die dargestellten Anpassungen in der Konvergenzphase führen zu einer konstanten **EBIT-Marge** inkl. Synergien der KCS von 6,0% in den Jahren 2029 bis 2031, welche über der durchschnittlichen EBIT-Marge der letzten beiden Planjahre der Detailplanungsphase sowie deutlich über den historisch erreichten EBIT-Margen der KATEK Gruppe liegt. Insgesamt erachten wir die EBIT-Marge in der Konvergenzphase als ambitioniert, aber plausibel.

Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen der KATEK Gruppe – ergänzt um die Konvergenzphase für die Jahre 2029 bis 2031 – sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

KATEK Gruppe Gewinn- und Verlustrechnung										
in TEUR	2022	2023	2024	2025 FC	2026P	2027P	2028P	2029KVG	2030KVG	2031KVG
Umsatzerlöse	608.125	712.383	568.707	419.804	543.405	601.412	665.906	721.961	766.086	795.243
Materialaufwand	(455.164)	(505.164)	(393.091)	(259.334)	(351.272)	(385.635)	(424.207)	(458.884)	(486.931)	(505.463)
Bruttogewinn	152.961	207.219	175.616	160.469	192.133	215.777	241.700	263.077	279.156	289.780
Sonstige betriebliche Erträge	24.354	9.879	17.543	16.551	2.664	2.721	2.726			
Personalaufwand	(100.814)	(130.826)	(129.160)	(118.570)	(108.231)	(113.229)	(118.754)			
Verwaltungsaufwendungen	-	-	-	(2.826)	(11.930)	(13.204)	(14.620)			
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(48.907)	(58.321)	(54.431)	(43.201)	(38.074)	(40.679)	(43.822)			
EBITDA	27.594	27.951	9.567	12.424	36.562	51.386	67.229	68.400	72.580	75.343
Abschreibungen	(17.892)	(21.843)	(27.433)	(24.295)	(23.960)	(24.772)	(25.781)	(25.269)	(26.813)	(27.834)
EBIT	9.702	6.108	(17.866)	(11.871)	12.602	26.614	41.448	43.131	45.767	47.509
Bereinigungen	7.962	6.199	19.638	-	-	-	-			
Synergien KCS	-	-	-	16	1.329	1.094	840	im EBIT enthalten		
EBIT inkl. Synergien (bereinigt)	17.664	12.306	1.772	(11.856)	13.931	27.708	42.288	43.131	45.767	47.509
Abschreibungen	17.892	21.843	27.433	24.295	23.960	24.772	25.781	25.269	26.813	27.834
EBITDA inkl. Synergien (bereinigt)	35.556	34.150	29.205	12.440	37.891	52.481	68.070	68.400	72.580	75.343
Umsatzwachstum	n.a.	17,1%	(20,2)%	(26,2)%	29,4%	10,7%	10,7%	8,4%	6,1%	3,8%
KPIs in % der Umsatzerlöse										
Materialaufwand	(74,8)%	(70,9)%	(69,1)%	(61,8)%	(64,6)%	(64,1)%	(63,7)%	(63,6)%	(63,6)%	(63,6)%
Bruttogewinnmarge	25,2%	29,1%	30,9%	38,2%	35,4%	35,9%	36,3%	36,4%	36,4%	36,4%
Personalaufwand	(16,6)%	(18,4)%	(22,7)%	(28,2)%	(19,9)%	(18,8)%	(17,8)%	n.a.	n.a.	n.a.
Verwaltungsaufwendungen	n.a.	n.a.	n.a.	(0,7)%	(2,2)%	(2,2)%	(2,2)%	n.a.	n.a.	n.a.
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(8,0)%	(8,2)%	(9,6)%	(10,3)%	(7,0)%	(6,8)%	(6,6)%	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA-Marge	4,5%	3,9%	1,7%	3,0%	6,7%	8,5%	10,1%	9,5%	9,5%	9,5%
EBITDA-Marge inkl. Synergien (bereinigt)	5,4%	4,7%	5,1%	3,0%	7,0%	8,7%	10,2%	9,5%	9,5%	9,5%
Abschreibungen	(2,9)%	(3,1)%	(4,8)%	(5,8)%	(4,4)%	(4,1)%	(3,9)%	(3,5)%	(3,5)%	(3,5)%
EBIT-Marge	1,6%	0,9%	(3,1)%	(2,8)%	2,3%	4,4%	6,2%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge inkl. Synergien (bereinigt)	2,9%	1,7%	0,3%	(2,8)%	2,6%	4,6%	6,4%	6,0%	6,0%	6,0%

Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses

Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses ab dem Jahr 2032 erfolgte unter Berücksichtigung der erwarteten Unternehmensentwicklung in der Konvergenzphase der Jahre 2029 bis 2031 und der Annahme der Einschätzung der künftigen Ertragskraft der KATEK Gruppe. Wesentliche zukünftige Veränderungen, die weitere Anpassungen der Konvergenzphase erforderlich machen, sind aus unserer Sicht nicht erkennbar, so dass das letzte Planjahr 2031 der Konvergenzphase eine geeignete Ausgangsbasis zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses darstellt.

Die Bewertungsgutachterin hat die Umsatzerlöse der KATEK Gruppe des letzten Planjahres 2031 mit einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,50% vor persönlichen Steuern fortgeschrieben.

Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses ab dem Jahr 2032 erfolgte unter der Annahme, dass die EBITDA-Marge des letzten Planjahres 2031 ein langfristig erzielbares Profitabilitätsniveau abbildet.

Die Bewertungsgutachterin leitet für die KATEK Gruppe somit ein nachhaltiges EBITDA in Höhe von 76.473 TEUR und eine nachhaltige EBITDA-Marge von 9,5% ab. Die nachhaltige EBITDA-Marge liegt damit oberhalb der EBITDA-Marge der Vergangenheitsjahre sowie oberhalb der durchschnittlichen EBITDA-Marge des Detailplanungszeitraums.

Die nachhaltige EBITDA-Marge liegt unterhalb beobachtbarer EBITDA-Margen der börsennotierten Vergleichsunternehmen. Ursächlich hierfür ist die im Vergleich zu den börsennotierten Vergleichsunternehmen geringere Größe sowie der geringere Marktanteil der KATEK Gruppe. Darüber hinaus ist die KATEK Gruppe lediglich in einzelnen Marktnischen tätig und erwirtschaftet einen wesentlichen Teil ihres Geschäfts in der Solarbranche. Die börsennotierten Vergleichsunternehmen verfügen dagegen über ein breiteres Produktportfolio und nutzen Skaleneffekte, so dass die EBITDA-Margen der börsennotierten Vergleichsunternehmen nur eingeschränkt vergleichbar sind.

Anstelle der Abschreibungen sind bei der einem nachhaltigen Ergebnis zugrunde liegenden langfristigen Betrachtungsweise die zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs durchschnittlichen Reinvestitionsausgaben anzusetzen. Die nachhaltige Reinvestitionsrate in Höhe von 28.251 TEUR wurde unter Berücksichtigung der nachhaltigen Wachstumsrate sowie in Übereinstimmung mit den Einschätzungen des Vorstands der KATEK SE abgeleitet. Diese liegt am unteren Ende der vom Vorstand der KATEK SE erwarteten Bandbreite der gruppenweiten Gesamtinvestitionsrate von 3,5% bis 4,0%, oberhalb des Durchschnitts der Abschreibungen in der Detailplanungs- und Konvergenzphase in Höhe von 25.532 TEUR und oberhalb des Durchschnitts der Investitionen in der Detailplanungs- und Konvergenzphase in Höhe von 24.253 TEUR.

Auf Basis des nachhaltigen EBITDA in Höhe von 76.473 TEUR und der nachhaltigen Abschreibungen leitet sich ein nachhaltiges EBIT in Höhe von 48.222 TEUR ab.

Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses erfolgte nach unserer Auffassung sachgerecht.

Würdigung der Planungsrechnung

Wir haben die uns vorgelegte Planung der Umsätze und des EBIT der KATEK Gruppe sowie die Prognose der Konvergenzphase für die Jahre 2029 bis 2031 und des nachhaltigen Ergebnisses durch die Bewertungsgutachterin inhaltlich und rechnerisch nachvollzogen.

Nach unseren Analysen sind in der zugrunde liegenden Unternehmensplanung der KATEK Gruppe die künftig zu erwartenden wesentlichen Erfolgsbeiträge abgebildet.

Vor dem Hintergrund einer in der Vergangenheit nicht in dieser Höhe erreichten EBIT-Marge und den geplanten Kosteneinsparungen der KATEK Gruppe erachten wir die Höhe des nachhaltigen Ergebnisses als ambitioniert, aber plausibel. Sowohl die von der Bewertungsgutachterin durchgeführten Marktanalysen als auch unsere eigenen bestätigen diese Entwicklung.

Auf Basis der geführten Gespräche, der zur Unterlegung von Annahmen erhaltenen Unterlagen sowie unserer Plausibilisierungsarbeiten erachten wir die vorliegende und der Bewertung zugrunde liegende Unternehmensplanung sowie das nachhaltig angesetzte Ergebnis als plausibel.

Die Planung beruht insgesamt auf nachvollziehbaren Prämissen sowie einem methodisch geeigneten Planungsprozess und spiegelt die zukünftige Ertragskraft der KATEK Gruppe plausibel und sachgerecht wider. Vor diesem Hintergrund erachten wir die vorgelegte Planungsrechnung als geeignet, um auf ihrer Grundlage den objektivierten Unternehmenswert der KATEK Gruppe zu ermitteln.

e) Finanzergebnis

Das Finanzergebnis der KATEK Gruppe ist von der Bewertungsgutachterin ausgehend vom Nettofinanzstatus zum 31. Dezember 2024 auf Basis einer integrierten Bilanz- und Finanzplanung für die jeweiligen Planjahre in der Detailplanungs- sowie Konvergenzphase ermittelt worden.

Das geplante Finanzergebnis wird im Wesentlichen durch die Intercompany-Darlehensverbindlichkeiten sowie den Verbindlichkeiten aus Leasing und Mietkaufverträgen bestimmt.

Zum 31. Dezember 2024 wird von einem Nettofinanzstatus in Höhe von 137.791 TEUR ausgegangen. Der Nettofinanzstatus ergibt sich aus Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 138.546 TEUR, vermindert um geleistete Kauttionen in Höhe von 755 TEUR.

Das Finanzergebnis basiert auf dem durchschnittlichen Finanzmittelbestand einer jeweiligen Periode und den bestehenden, geplanten sowie marktüblichen Zinssätzen.

Als Habenzinssatz hat die Bewertungsgutachterin den Basiszinssatz in Höhe von 3,25% angesetzt.

Für bestehende Finanzierungen aus Finanzierungsverträgen mit verbundenen Unternehmen sowie neue Refinanzierungen wurden, entsprechend den konzernweit vertraglich vereinbarten Konditionen der KATEK Gruppe (3M EURIBOR + 1,75%), periodenspezifische Zinssätze in einer Bandbreite zwischen 3,74% und 4,46% angesetzt. Der Zinssatz für Pensionsverpflichtungen in Höhe von 3,25% reflektiert den barwertgewichteten Zinssatz, basierend auf den relevanten IFRS-Pensionsgutachten zum 31. Dezember 2024. Die übrigen Finanzverbindlichkeiten bestehen aus Leasing und Mietkaufverträgen und wurden von der Bewertungsgutachterin mit periodenspezifischen, volumengewichteten Zinssätzen zwischen 3,96% und 4,03% berücksichtigt.

Wir konnten die Ableitung des Finanzergebnisses inhaltlich nachvollziehen und halten diese mit Blick auf unsere Analysen und Gespräche mit dem Vorstand der KATEK SE sowie der Bewertungsgutachterin methodisch für sachgerecht und plausibel.

f) Unternehmensteuern

Bei der Wertermittlung wurden die Überschüsse um die auf Unternehmensebene anfallenden definitiven Steuerbelastungen gekürzt. Dabei wurden für die in Deutschland anfallenden Unternehmensteuern grundsätzlich die Gewerbe- und Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag sowie die im Ausland anfallenden Unternehmensteuern sachgerecht berücksichtigt.

Als Steuersatz wurde der erwartete gewichtete durchschnittliche Effektivsteuersatz für die einzelnen Geschäftseinheiten unter Berücksichtigung der jeweiligen Anteile am EBIT angewandt.

Für die inländischen Geschäftseinheiten wurden die Unternehmensteuern unter Berücksichtigung der jeweiligen gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge berücksichtigt. Den auf die in Deutschland erzielten Beträge anfallenden Ertragsteuern liegt ein gewichteter Gewerbesteuerhebesatz zwischen 367,1% und 369,7% zugrunde. Der Gewerbesteuerhebesatz wurde dabei vereinfachend auf Basis der deutschen Geschäftsbereiche DÜS, beflex, ODM und Greentec sowie der an den Hauptstandorten Düsseldorf (440,0%), Frickenhausen (400,0%), Grassau (380,0%) und Wendlingen am Neckar (340,0%) jeweils geltenden Gewerbesteuerhebesätzen periodenspezifisch abgeleitet. Der Körperschaftsteuersatz (vor Solidaritätszuschlag) wurde entsprechend dem Gesetz für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandortes Deutschland von 15,0% im Jahr 2028 auf 10,0% im Jahr 2032 schrittweise um 1%-Punkt pro Jahr abgesenkt. Der Solidaritätszuschlag wurde mit 5,5% auf die jeweilige Körperschaftsteuer bemessen.

Für die ausländischen Geschäftseinheiten wurde von der Bewertungsgutachterin der jeweils relevante Steuersatz zugrunde gelegt sowie der jeweils zum 31. Dezember 2024 bestehende Verlustvortrag entsprechend berücksichtigt.

Auf Basis der in- und ausländischen Geschäftsaktivitäten der KATEK Gruppe hat die Bewertungsgutachterin im Rahmen der Bewertung insgesamt einen nominalen Steuersatz zwischen rd. 23,9% und rd. 28,2% berücksichtigt.

Die effektive Steuerquote – ermittelt als Steueraufwand im Verhältnis zum Ergebnis vor Steuern – liegt in der Detailplanungs- und Konvergenzphase sowie in der ewigen Rente insgesamt für die positiven Ergebnisse vor Steuern zwischen rd. 11,7% und rd. 23,1%.

Das von der Bewertungsgutachterin gewählte Vorgehen bei der Berücksichtigung der Unternehmensteuer ist insgesamt nachvollziehbar und führt zu plausiblen Ergebnissen.

g) Erwartete Nettoausschüttungen

Für die Detailplanungs- und Konvergenzphase hat die Bewertungsgutachterin eine Ausschüttungsquote von 50% berücksichtigt, sofern ein positiver Jahresüberschuss erzielt wird und kein weiterer Finanzierungsbedarf erforderlich ist. Für die ewige Rente wurde von der Bewertungsgutachterin eine Ausschüttungsquote in Höhe von 50% angesetzt. Die Ausschüttungsquote in der Detailplanungs- und Konvergenzphase sowie in der ewigen Rente orientiert sich an der langfristig marktüblichen Ausschüttungsquote deutscher Unternehmen.

Für die Wertbeiträge aus Ausschüttung hat die Bewertungsgutachterin die persönlichen Steuern zutreffend unter Berücksichtigung der Abgeltungsteuer berechnet. Für die Abgeltungsteuer wurde ein Steuersatz in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt (insgesamt 26,375%). Vor dem Hintergrund, dass zum Ende des Jahres 2024 kein steuerlicher Gewinn im Sinne des § 27 Abs. 1 S. 3 KStG besteht, wurde von der Bewertungsgutachterin auf Basis des steuerlichen Einlagekontos zum 31. Dezember 2024 eine steuerfreie Einlagenrückgewähr

berücksichtigt, so dass in den Jahren 2027 und 2028 keine Abgeltungsteuer zum Abzug gebracht wurde.

Die als Wertbeiträge aus Thesaurierungen zugerechneten Beträge wurden mit einer effektiven Abgeltungsteuer belastet, die typisierend unter Berücksichtigung einer langen Haltedauer in Höhe von 12,5% (hälftiger nomineller Steuersatz) zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt wurde (insgesamt 13,188%).

Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i.S.d. IDW S 1 i.d.F. 2008 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen. Entsprechend den Empfehlungen des IDW ist die Bewertungsgutachterin bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern von den Verhältnissen einer inländischen, natürlichen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen. In Übereinstimmung mit dem seit dem Jahr 2009 geltenden Abgeltungsteuersystem wurde die persönliche Steuer auf Ausschüttungen mit 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Der Besteuerung eines im Zeitablauf entstehenden Wertzuwachses wurde von der Bewertungsgutachterin sachgerecht durch die Berücksichtigung einer jährlichen effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung von 12,5% zuzüglich Solidaritätszuschlag Rechnung getragen.

Die beschriebene Vorgehensweise und die konkreten Modifikationen zur Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse erachten wir als sachgerecht. Von der rechnerischen Richtigkeit haben wir uns überzeugt.

h) Zu kapitalisierende Ergebnisse

Die Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse unter Berücksichtigung der Berechnung der Ertragsteuern auf die Ausschüttung sowie der unmittelbaren Zurechnung der thesaurierten Mittel beim Anteilseigner haben wir rechnerisch nachvollzogen. Es ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

KATEK Gruppe I Zu kapitalisierende Ergebnisse	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Ewige
in TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	KVG	KVG	KVG	Rente
EBIT inkl. Synergien	(11.856)	13.931	27.708	42.288	43.131	45.767	47.509	48.222
Finanzergebnis	(5.034)	(4.831)	(5.079)	(5.019)	(4.862)	(4.706)	(4.401)	(3.954)
Ergebnis vor Unternehmensteuern	(16.890)	9.101	22.629	37.269	38.269	41.061	43.108	44.268
Unternehmensteuern	(1.006)	(1.114)	(2.637)	(4.650)	(7.730)	(9.142)	(9.309)	(10.246)
Cashflow relevante Anpassungen in der ewigen Rente	-	-	-	-	-	-	-	(1.501)
Ergebnis nach Unternehmensteuern	(17.896)	7.987	19.992	32.619	30.539	31.919	33.799	32.520
Ausschüttungsquote	-	-	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	-	-	9.996	16.310	15.270	15.959	16.900	16.260
Ertragsteuer aus Ausschüttung	-	-	-	-	(4.027)	(4.209)	(4.457)	(4.289)
Wertbeitrag aus Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	-	16.260
Effektive Ertragsteuer auf Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	-	(2.144)
Zu kapitalisierende Ergebnisse	-	-	9.996	16.310	11.242	11.750	12.442	26.087

2.6. Kapitalisierungszinssatz

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung. Er gibt demnach an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um nicht schlechter zu stehen, als bei einer Anlage in die nächstbeste Alternative. Bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte ist zur Bemessung der Alternativrendite grundsätzlich typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) auszugehen und eine Anpassung an die Risikostruktur des Bewertungsobjekts vorzunehmen. Der Kapitalisierungszinssatz ist zudem, analog zur Vorgehensweise bei der Bestimmung der ausschüttbaren Ergebnisse, um persönliche Ertragsteuern zu vermindern und ebenfalls nach Kürzung um persönliche Ertragsteuern anzusetzen.

Der Kapitalisierungszinssatz reflektiert die Rendite einer Alternativinvestition, deren Zahlungsstrom im Hinblick auf die zeitliche Struktur, das Risiko und das Ausmaß (steuerliche Behandlung) als vergleichbar mit dem Zahlungsstrom einzuschätzen ist, den die Anteile des zu bewertenden Unternehmens verbrieften.

Ausgangsgröße für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes ist die Rendite einer langfristigen, risikofreien Kapitalmarktanlage (Basiszinssatz). Dieser Basiszinssatz ist um einen Risikozuschlag zu erhöhen, der die mit einer Investition in Anteile des zu bewertenden Unternehmens gegenüber einer Investition in ein risikofreies Zinspapier größere Unsicherheit über die Höhe der finanziellen Überschüsse abdecken soll.

Bei der Ermittlung von Basiszins und Risikozuschlag sind steuerliche Effekte zu berücksichtigen. Zur Erfassung von Wachstumseffekten in Form stetig wachsender finanzieller Überschüsse nach Ende der Detailplanungsphase wird der Kapitalisierungszinssatz um einen Wachstumsabschlag gemindert.

Die von der Bewertungsgutachterin durchgeführte Ableitung des für die Kapitalisierung der geplanten Ergebnisse heranzuziehenden Kapitalisierungszinssatzes (Eigenkapitalkosten) haben wir für die einzelnen Bestandteile Basiszinssatz, Beta Faktor, Marktrisikoprämie und Wachstumsabschlag inhaltlich und rechnerisch nachvollzogen und geprüft. Ferner haben wir eigene Berechnungen zur Plausibilisierung des Kapitalisierungszinssatzes durchgeführt:

a) Basiszinssatz

Der Basiszinssatz repräsentiert eine „quasi“ risikofreie und fristenadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Da bei der Ableitung von Zukunftserfolgswerten grundsätzlich von einer zeitlich unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens ausgegangen wird, ist als Basiszinssatz grundsätzlich die am Bewertungsstichtag erwartete Rendite einer zeitlich ebenfalls nicht begrenzten risikolosen Kapitalmarktanlage heranzuziehen.

Für die Ableitung des Basiszinssatzes ist die Bewertungsgutachterin entsprechend der Empfehlung des IDW von einer auf Basis der Kurse börsennotierter Bundeswertpapiere mit einer Restlaufzeit von bis zu 30 Jahren abgeleiteten Zinsstrukturkurve ausgegangen, die unter Berücksichtigung des aktuellen Zinsniveaus und der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturdaten ermittelt wurde.

Die Zinsstrukturkurve bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die gebotene Einhaltung der Laufzeitäquivalenz zwischen Alternativanlage und zu bewertenden finanziellen Überschüssen.

Auf dieser Grundlage hat die Bewertungsgutachterin in Übereinstimmung mit der vom FAUB empfohlenen Vorgehensweise einen für alle Planjahre einheitlichen Basiszinssatz vor persönlichen Ertragsteuern von gerundet 3,25% abgeleitet.

Wir haben die Ableitung des Basiszinssatzes anhand eigener Berechnungen und auf Basis einer durchschnittlichen Zinsstrukturkurve unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank im Zeitraum von drei Monaten bis zum 14. November 2025 nachvollzogen und einen für alle Planjahre einheitlichen ungerundeten Basiszinssatz vor Einkommensteuer in Höhe von 3,2352% hergeleitet. Der gerundete Basiszinssatz von 3,25% wurde unter Berücksichtigung einer typisierten persönlichen Ertragsteuerbelastung (Abgeltungsteuer) von 26,38% von der Bewertungsgutachterin sachgerecht in eine Nachsteuergröße von rd. 2,39% umgerechnet.

Wir halten den von der Bewertungsgutachterin verwendeten risikolosen Basiszinssatz von rd. 3,25% für sachgerecht und angemessen.

b) Risikozuschlag

Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes ist zur Ableitung der Risikoprämie nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf das allgemeine Verhalten des Marktes abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlegerrisiko) sehen. Die Risikoprämie kann mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (Capital Asset Pricing Model (CAPM), Tax-CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet werden.

Das CAPM stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikoprämien ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Die Berechnung der kapitalmarktorientierten Risikoprämie erfolgt durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in Unternehmensanteile (Aktien) und risikolosen Anlagen. Da Aktienrenditen und Risikoprämien jedoch grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der Wirkungen persönlicher Ertragsteuern erweitert.

Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte persönliche Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und des auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlags nach Ertragsteuern zusammen.

Die beiden Modellparameter, die nach dem CAPM sowie dem Tax-CAPM zur Berechnung der Höhe des Risikozuschlages benötigt werden, sind die Marktrisikoprämie sowie der Beta Faktor.

Marktrisikoprämie

Die Marktrisikoprämie ist die marktdurchschnittliche, von Investoren geforderte Überrendite für die Anlage in ein Marktportfolio gegenüber der Rendite risikofreier Wertpapiere. Das Marktportfolio wird durch den Aktienmarkt repräsentiert. Der Aktienmarkt kann dabei durch einen breiten Aktienindex wie zum Beispiel den DAX, den CDAX oder den MSCI All Country World Index abgebildet werden.

Die Bewertungsgutachterin hat unter Anwendung des Tax-CAPM und unter ergänzender Berücksichtigung der Unternehmensteuerreform 2008 die Marktrisikoprämie in Höhe von 5,0% nach Steuern angesetzt.

Bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten ist zu berücksichtigen, dass diese analog zu Unternehmensbewertungen in der Regel zukunftsorientiert erfolgen sollen. Erwartete Zahlungsüberschüsse des Unternehmens werden mit einem risiko-, steuer- und laufzeitäquivalenten Zinssatz kapitalisiert. Bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte hat sich für die Bestimmung nachvollziehbarer Zinssätze eine kapitalmarktorientierte Vorgehensweise durchgesetzt. Der aus langlaufenden Staatsanleihen abgeleitete risikofreie Zinssatz wird um eine aus historischen Aktienüberrenditen abgeleitete Risikoprämie erhöht.

Die Gesamrendite ist – anders als die Marktrisikoprämie – am Kapitalmarkt beobachtbar. Allerdings gibt es kein Anlageinstrument, auf dessen Basis sich analog zu Staatsanleihen eine unmittelbare Schätzung der Gesamrendite ableiten ließe. Der FAUB des IDW verfolgt insoweit mehrere konzeptionelle Ansätze.³³ Alle Ansätze haben Stärken und Schwächen und keinem einzigen kann daher eindeutig der Vorzug gegeben werden. Aus diesem Grund nimmt der FAUB eine möglichst breite Perspektive ein und betrachtet beispielsweise unterschiedliche vergangenheitsorientierte Ansätze (unterschiedliche Zeiträume, unterschiedliche Referenzanlagen, unterschiedliche Mittelwertbildung), unterschiedliche zukunftsorientierte Ansätze, nationale und internationale Ansätze, usw.

³³ Vgl. Castedello/Jonas/Schieszl/Lenckner, Die Marktrisikoprämie im Niedrigzinsumfeld, WPg 2018, S. 806 ff.; Popp, Zu den Bandbreiten-Empfehlungen des FAUB für die Marktrisikoprämie, WPg 2020, S. 836 ff.

Die unterschiedlichen methodischen Überlegungen umfassen

- die Betrachtung historisch gemessener Aktienrenditen,
- die Betrachtung langfristiger realer Aktienrenditen,
- die Verwendung von ex-ante Analysen impliziter Kapitalkosten sowie
- das CAPM ohne risikofreie Kreditaufnahme.

Der FAUB beobachtet kontinuierlich die Entwicklung auf den Kapitalmärkten daraufhin, ob seine Kapitalkostenempfehlungen anzupassen sind. Dies ist dann der Fall, wenn die bisherigen Empfehlungen insgesamt zu Kapitalkosten führen, die nicht mehr zu den empirischen Beobachtungen am Kapitalmarkt passen. Aufgrund der Verringerung der impliziten Gesamttrenditeerwartungen am Aktienmarkt bei einem gleichzeitig steigenden Zinsniveau im Jahr 2025 und der im Rahmen seines pluralistischen Ansatzes verfolgten ganzheitlichen Betrachtung historisch gemessener nominaler und realer Aktienrenditen, historisch gemessener Marktrisikoprämien sowie ex-ante-Analysen impliziter Aktienrenditen kam der FAUB in der Sitzung am 16. September 2025 zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie an einer Bandbreite der Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 4,50% bis 5,75% zu orientieren.³⁴

Die von der Bewertungsgutachterin berücksichtigte Marktrisikoprämie liegt innerhalb der Bandbreite von Marktrisikoprämien nach persönlichen Steuern, die sich aus den aktuellen Hinweisen des FAUB ergibt.

Seit dem Jahr 2024 ist ein Rückgang der impliziten Gesamttrenditen auf ein Niveau von rd. 9% bei steigenden Basiszinssätzen zu beobachten. Unsere aktuellen Beobachtungen und Analysen zum Kapitalmarkt, wie die empirische ex-post-Analyse von Renditen deutscher Aktien sowie ex-ante-Analysen (implizite Marktrisikoschätzungen), stützen dieses Ergebnis. Bei den rückläufigen Gesamttrenditeforderungen der Kapitalmarktteilnehmer ist daher bei steigenden Basiszinssätzen von einer eher rückläufigen Marktrisikoprämie auszugehen.

In Ermangelung belastbarer Methoden zur Bestimmung kurzfristig gesunkener Risikoprämien ist eine exakte Quantifizierung dieser Anpassung u.E. derzeit nicht möglich, so dass wir eine Marktrisikoprämie innerhalb der vom FAUB empfohlenen Bandbreite von 5,0% nach persönlicher Einkommensteuer für angemessen ansehen.

Wir halten die von der Bewertungsgutachterin in Ansatz gebrachte Marktrisikoprämie in Höhe von 5,0% vor dem Hintergrund der oben dargestellten Überlegungen für sachgerecht.

³⁴ Vgl. Sitzung des FAUB vom 16.09.2025, veröffentlicht am 22.09.2025 unter <https://www.idw.de/idw/idw-aktuell/neue-kapitalkostenempfehlungen-des-faub-stand-22-09-2025.html>.

Beta Faktor

Die Marktrisikoprämie ist im Hinblick auf die spezielle Risikostruktur des jeweils zu bewertenden Unternehmens zu modifizieren. Das unternehmensindividuelle und branchenspezifische Risiko wird im CAPM sowie im Tax-CAPM durch den sog. Beta Faktor ausgedrückt. Der Beta Faktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Beta Faktor größer eins bedeutet, dass der Börsenkurs des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Beta Faktor kleiner eins, dass sich der Börsenkurs im Durchschnitt unterproportional verändert.

Da die Aktien der KATEK vom 4. Mai 2021 bis zum Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt (Delisting) am 17. Mai 2024 im regulierten Markt und im Freiverkehr sowie seit dem 18. Mai 2024 ausschließlich im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt werden, liegen grundsätzlich am Kapitalmarkt beobachtbare Beta Faktoren vor. Allerdings ist aufgrund der Erstnotierung der KATEK SE am 4. Mai 2021 keine Betrachtung eines in der Bewertungspraxis üblichen vollständigen Fünf-Jahres-Zeitraums möglich.

Die Bewertungsgutachterin erachtet den aus dem Börsenkurs der KATEK SE abgeleiteten Beta Faktor als nicht aussagekräftig. Wir haben den Beta Faktor der KATEK SE anhand eigener Untersuchungen auf der Grundlage von Daten von S&P Capital IQ plausibilisiert.

In der folgenden Tabelle werden die Raw Beta Faktoren der KATEK SE unter Berücksichtigung des Debt-Beta Faktors – regressiert gegen den lokalen CDAX und globalen MSCI World – auf Basis wöchentlicher Beobachtungen für den Zwei-Jahres-Zeitraum bis einschließlich 31. Oktober 2025 dargestellt:

KATEK Gruppe I Unverschuldete Raw Beta Faktoren					
Zeitraum	Index	Verschuldeter			Unverschuldeter
		Beta Faktor	R ²	t-Wert	Beta Faktor
2 Jahre wöchentlich zum 31.10.2025	CDAX Index (Total Return)	(0,06)	0,00	0,30	0,09
2 Jahre wöchentlich zum 31.10.2025	MSCI World	0,07	0,00	0,36	0,17

Quelle: S&P Capital IQ, Bloomberg

Die vorgenommene Analyse der unverschuldeten Beta Faktoren der KATEK SE zeigt, dass die Entwicklung im Zwei-Jahres-Zeitraum auf Basis wöchentlicher Beobachtungen aufgrund eines niedrigeren t-Werts statistisch nicht signifikant ist.

Ergänzend haben wir die Liquidität der Aktie der KATEK SE anhand von Liquiditätskennzahlen analysiert. Die folgende Übersicht stellt die Liquiditätskennzahlen der KATEK SE für den Zeitraum seit der Erstnotierung am 4. Mai 2021 sowie den Zwei-Jahres-Zeitraum bis zum 31. Oktober 2025 dar:

KATEK Gruppe Liquiditätszahlen					
Zeitraum	Ø Bid-Ask Spread (in EUR)	Ø Bid-Ask Spread (in %)	Ø Handelsumsatz (in EUR)	Ø Anzahl der gehandelten Aktien	Handelstage
04.05.2021 bis zum 31.10.2025	0,31	1,70%	146.226	8.013	1.121
2 Jahres Zeitraum zum 31.10.2025	0,27	1,72%	40.980	9.521	480

Quelle: S&P Capital IQ, Bloomberg

Bid-Ask-Spread

Eine relativ hohe durchschnittliche Geld-Brief-Spanne (sog. Bid-Ask-Spread) ist ein signifikanter Indikator für fehlende Liquidität. Mit einem Bid-Ask-Spread in Höhe von 1,70% für den Zeitraum vom 4. Mai 2021 bis zum 31. Oktober 2025 sowie einer Bid-Ask-Spread in Höhe von 1,72% für den Zwei-Jahres-Zeitraum bis zum 31. Oktober 2025 sind die Bid-Ask-Spreads der KATEK SE vergleichsweise hoch.

Die durchschnittlichen Bid-Ask-Spreads für die im CDAX enthaltenen Unternehmen lagen im Zeitraum vom 4. Mai 2021 bis zum 31. Oktober 2025 bei 0,34% und Zwei-Jahres-Zeitraum bis zum 31. Oktober 2025 bei 0,34%.

Handelstage

Im Zeitraum vom 4. Mai 2021 bis zum 31. Oktober 2025 wurde die Aktie an 1.121 Tagen von 1.151 möglichen Handelstagen (97,4%) und im Zwei-Jahres-Zeitraum bis zum 31. Oktober 2025 an 480 Tagen von 509 möglichen Handelstagen (94,3%) gehandelt.

Vor dem Hintergrund der relativ hohen durchschnittlichen Geld-Brief-Spanne der Aktie der KATEK SE eignet sich der eigene Beta Faktor grundsätzlich nicht zur Ableitung des unternehmensspezifischen Risikos im Rahmen des CAPM bzw. des Tax-CAPM. Zusätzlich zeigt die Analyse der unverschuldeten Beta Faktoren, dass die Entwicklungen im Zwei-Jahres-Zeitraum statistisch nicht signifikant sind. Darüber hinaus haben der Vollzug des Pflichtangebots und Delisting-Erwerbsangebots sowie der geringe Streubesitz möglicherweise eine verzerrte Entwicklung des Aktienkurses der KATEK SE zur Folge. Auf Grundlage dieser Überlegungen ist es daher sachgerecht, dass die Bewertungsgutachterin den Beta Faktor auf Basis von Vergleichsunternehmen (Peer Group) ermittelt hat.

Zur Herleitung einer geeigneten Peer Group hat die Bewertungsgutachterin die wesentlichen Tätigkeitsfelder und Einflussfaktoren auf die Geschäftstätigkeit der KATEK SE untersucht. Für die Ableitung des Beta Faktors wurde eine Peer Group erstellt. Hierzu hat die Bewertungsgutachterin auf Basis einer umfassenden Analyse verschiedener Quellen (insbesondere Industrie-Screening) eine Long List erstellt, die mithilfe eines Filter-Verfahrens zu einer Short List verdichtet wurde.

Hinsichtlich der von der Bewertungsgutachterin verwendeten Vergleichsunternehmen haben wir deren Vergleichbarkeit sowie die Vollständigkeit der verwendeten Vergleichsunternehmen überprüft. Die Auswahl haben wir anhand eigener Recherche nachvollzogen und halten sie

grundsätzlich für angemessen. Ergänzend zu den von der Bewertungsgutachterin ausgewählten Vergleichsunternehmen haben wir mittels S&P Capital IQ und eigener Recherchen eine eigene Untersuchung und Auswahl von Vergleichsunternehmen vorgenommen.

Bei der Erstellung unserer eigenen Peer Group haben wir die folgenden Kriterien zugrunde gelegt:

- Sektor: Electronic Manufacturing Services, Semiconductor and Other Electronic Component Manufacturing (NAICS Code 3344), Manufacture of electronic components and boards (NACE Code 26.1)
- Region: Europa, Vereinigte Staaten und Kanada, Asien-Pazifik (Entwickelt)
- Beschreibung der Geschäftstätigkeit: EMS, Electronic Manufacturing Service, Contract Manufacturing
- Marktkapitalisierung über 50 Mio. EUR,
- Umsatzerlöse über 100 Mio. EUR,
- Erfüllung qualitativer Kriterien basierend auf einer Keyword-Suche in den Beschreibungen der Geschäftstätigkeit; der Abgleich erfolgt anhand EMS-spezifischer Schlagworte sowie sektoraler Suchbegriffe für die Bereiche Automotive, Industrials und Solar / Renewable Energy,
- Individuelle Beurteilung der Geschäftstätigkeit,
- Bid-Ask-Spread unter 1,0%.

Nachfolgend sind die von uns ausgewählten Vergleichsunternehmen im Einzelnen dargestellt:

- **Benchmark Electronics Inc., Tempe / USA**

Die Benchmark Electronics, Inc. ist ein international tätiges Unternehmen im Bereich Elektronikdienstleistungen. Die Gesellschaft bietet Produktdesign, Engineering-Dienstleistungen, Technologielösungen sowie Fertigungsservices in Nord- und Südamerika, Asien und Europa an. Zum Leistungsportfolio gehören die Entwicklung neuer Produkte, Prototyping, Test- und Automatisierungslösungen sowie die Herstellung und Prüfung elektronischer Baugruppen, einschließlich Leiterplattenbestückung, Funktions- und Belastungstests. Benchmark bedient vor allem OEM-Kunden aus den Bereichen Halbleiteranlagenbau, Industrie, Medizintechnik, Luft- und Raumfahrt sowie Kommunikationstechnologie. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 1.364,32 Mio. EUR.

- **Flex Ltd., Austin / USA**

Die Flex Ltd. ist ein global tätiges Unternehmen, das Technologieinnovationen, Supply-Chain- und Fertigungslösungen für die Branchen Kommunikation, Automotive, Industrie, Healthcare und Energie anbietet. Die Gesellschaft bietet Design- und Engineering-Dienstleistungen, einschließlich Produktentwicklung, Prototyping, Test- und Systemintegration, sowie Supply-Chain-Services wie Beschaffung und Logistik. Darüber hinaus umfasst das Leistungsportfolio die Herstellung elektronischer Komponenten, Montage von Subsystemen, Funktions- und Belastungstests sowie Präzisionsbearbeitung und elektromechanische Integration. Flex Ltd. bedient Kunden aus den Bereichen Industrie, Automotive, Medizintechnik und erneuerbare Energien und ist in Nord- und Südamerika, Asien und Europa tätig. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 20,04 Mrd. EUR.

- **Hanza AB, Kista / Schweden**

Die Hanza AB ist ein international tätiger Anbieter von Fertigungslösungen. Das Unternehmen bietet Bearbeitungsleistungen wie Schleifen, Fräsen, Drehen, Montage und Elektroerosion sowie Lösungen für Turbinenkomponenten. Darüber hinaus umfasst das Portfolio Blechbearbeitung (Stanzen, Laserschneiden, Biegen, Schweißen, Beschichtung und Oberflächenbehandlung), Schwermechanik-Dienstleistungen sowie Kabelkonfektion mit automatisierter Verarbeitung, Crimping, Kennzeichnung und Ultraschallschweißen. Ergänzend bietet Hanza Montage- und Entwicklungsservices sowie Forschung und Entwicklung im Bereich Elektronik und Leiterplattenbestückung. Durch die Fusion mit der BMK Gruppe zählt die HANZA Gruppe nun zu den größten börsennotierten EMS-Konzernen. Die Gesellschaft ist in Schweden, Finnland, Estland, Deutschland, Polen, Tschechien, weiteren europäischen Ländern sowie Nordamerika tätig. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 550,48 Mio. EUR.

- **Incap Oyj, Helsinki / Finnland**

Die Incap Oyj ist ein international tätiger Anbieter von Elektronikfertigungsdienstleistungen mit Standorten in Europa, Nordamerika und Asien. Das Unternehmen bietet Prototyping, Engineering, Leiterplattenbestückung, Box-Build-Montage, kundenspezifische Lösungen sowie Kabel- und Drahtkonfektionen, magnetische Baugruppen und After-Sales-Services. Incap bedient Kunden aus verschiedenen Branchen, darunter Luft- und Raumfahrt, Automotive, Unterhaltungselektronik, Industrieautomation, Medizintechnik, Telekommunikation, Energie und Sicherheit. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei rd. 275,63 Mio. EUR.

- **Kimball Electronics Inc, Jasper / USA**

Die Kimball Electronics, Inc. ist ein international tätiger Anbieter von Elektronik- und Fertigungslösungen. Das Unternehmen bietet Electronics Manufacturing Services sowie Engineering- und Supply-Chain-Unterstützung für Kunden in den Bereichen Automotive,

Medizintechnik und Industrie. Zum Leistungsportfolio gehören die Herstellung und Prüfung von Leiterplattenbestückungen, Montage von medizinischen, automobilen und industriellen Produkten sowie Reinraumfertigung und Produktsterilisation. Darüber hinaus bietet Kimball Design- und Entwicklungsservices, Rapid Prototyping, Prozessvalidierung, Automatisierung, Zuverlässigkeitstests sowie Aftermarket- und Lifecycle-Management-Dienstleistungen. Die Gesellschaft ist in den USA, China, Europa und weiteren internationalen Märkten tätig. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 614,75 Mio. EUR.

- **Kitron ASA, Billingstad / Norwegen**

Die Kitron ASA ist ein international tätiger Anbieter von Electronics Manufacturing Services mit Standorten in Europa, Asien und den USA. Das Unternehmen fertigt elektronische Komponenten, die in Kundenprodukten integriert werden, sowie komplette elektronische Systeme. Zum Leistungsportfolio gehören die automatisierte Leiterplattenbestückung, Systemintegration, Produktentwicklung, Prototypenfertigung, Testentwicklung und Industrialisierungsservices. Darüber hinaus bietet Kitron ASA Beschaffung, Logistik, Reparatur- und Wartungsservices, Kabelkonfektion sowie Belastungs- und Zuverlässigkeitstests. Die Gesellschaft bedient Kunden aus den Bereichen Konnektivität, Elektrifizierung, Industrie, Medizintechnik sowie Luft- und Raumfahrt/Verteidigung. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 1.289,04 Mio. EUR.

- **NOTE AB, Stockholm / Schweden**

Die NOTE AB ist ein international tätiger Anbieter von Elektronikfertigungsdienstleistungen mit Standorten in Schweden, Finnland, dem Vereinigten Königreich, Bulgarien, Estland, China und weiteren Märkten. Das Unternehmen bietet Produktions- und Technologiedienstleistungen in enger Zusammenarbeit mit Kunden, darunter Komponentenauswahl, Entwicklung von Testequipment, Prototyping und Serienfertigung. Zum Portfolio gehören Leiterplattenbestückung, Subsysteme und Komplettgeräte. Ergänzend bietet NOTE Entwicklungs-, Beschaffungs- und Logistikservices, Vertragsfertigung sowie After-Sales-Dienstleistungen. Die Gesellschaft bedient Kunden aus den Bereichen Medizintechnik, Greentec, Industrie und Kommunikation. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 491,47 Mio. EUR.

- **OSI Systems Inc, Hawthorne / USA**

Die OSI Systems, Inc. ist ein international tätiges Unternehmen, das elektronische Systeme und Komponenten entwickelt und herstellt. Die Geschäftstätigkeit gliedert sich in drei Segmente: Security, Healthcare sowie Optoelectronics and Manufacturing. Im Bereich Sicherheit bietet OSI Gepäck-, Fracht- und Personenkontrollsysteme, Strahlungsüberwachung sowie Detektionslösungen für Sprengstoffe und Betäubungsmittel unter der Marke *Rapiscan*, ergänzt durch Turnkey-Screening-Lösungen (S2). Im Healthcare-Segment vertreibt das Unternehmen Patientenüberwachungs- und Connected-Care-Systeme unter der Marke *SpaceLabs* für den Einsatz in Kliniken und OP-Bereichen. Das

Segment Optoelectronics umfasst optoelektronische Komponenten und flexible Leiterplatten für Anwendungen in Luft- und Raumfahrt, Medizintechnik, Telekommunikation und Sicherheit. Darüber hinaus bietet OSI Electronics Fertigungsdienstleistungen für OEMs in den Bereichen Medizin, Automotive, Verteidigung und Industrie. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei umgerechnet rd. 4.098,88 Mio. EUR.

- **Plexus Corp., Wien / Österreich**

Die Plexus Corp. ist ein international tätiger Anbieter von Electronic Manufacturing Services. Das Unternehmen bietet Lösungen in den Bereichen Design, Produktentwicklung, Supply-Chain-Management, Einführung neuer Produkte sowie Fertigung und Aftermarket-Services. Plexus Corp. bedient Kunden in den Marktsegmenten Luft- und Raumfahrt / Verteidigung, Healthcare / Life Sciences, Industrie sowie Kommunikation. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei rd. 3.273,31 Mio. EUR.

- **Scanfil Oyj, Sievi / Finnland**

Die Scanfil Oyj ist ein international tätiger Anbieter von Electronic Manufacturing Services und Systemlösungen für die Elektronikindustrie. Das Unternehmen bietet Fertigungsleistungen wie Elektronikproduktion, mechanische Montage, Systemintegration und Produktionsoutsourcing sowie Dienstleistungen in Produktentwicklung, Design, Rapid Prototyping und Testentwicklung. Ergänzend umfasst das Portfolio Wartungsservices, Logistik- und Supply-Chain-Lösungen sowie Materialbeschaffung. Die Gesellschaft bedient Kunden in den Bereichen Industrie, Energie und Cleantech sowie Medizintechnik und Life Sciences. Die Marktkapitalisierung der Gesellschaft liegt zum 31. Oktober 2025 bei rd. 716,57 Mio. EUR.

Die von uns definierte Peer Group stellt nach unserer Einschätzung einen geeigneten Vergleichsmaßstab dar, da sie das Geschäftsmodell der KATEK SE als Lohnfertiger in der Elektronikindustrie angemessen widerspiegelt.

Die Bewertungsgutachterin hat auf Basis der von ihr ermittelten Peer Group einen unverschuldeten Beta Faktor in Höhe von 1,1 der Bewertung der KATEK SE zugrunde gelegt.

Die Bewertungsgutachterin hat die Beta Faktoren auf Basis wöchentlicher Beobachtungen für den Zwei-Jahres-Zeitraum bis einschließlich 31. Oktober 2025 sowie auf Basis monatlicher Beobachtungen für den Fünf-Jahreszeitraum bis einschließlich 31. Oktober 2025 erhoben. Als Referenzindex wurde auf einen entsprechenden lokalen breiten Index sowie auf den globalen MSCI World Index abgestellt. Die Bewertungsgutachterin hat direkt aus den (Kurs-)Renditen mittels Regression abgeleitete Raw Beta Faktoren herangezogen. Für die Ermittlung der unverschuldeten Raw Beta Faktoren hat die Bewertungsgutachterin Kapitalmarktdaten von S&P Capital IQ verwendet.

Darüber hinaus legt die Bewertungsgutachterin der Ableitung des unverschuldeten Beta Faktors den Beta Faktor des Fremdkapitals (sog. Debt-Beta Faktor) zugrunde. Der Debt-Beta Faktor berücksichtigt, dass Fremdkapitalgeber im Insolvenzfall auch einem Ausfallrisiko ausgesetzt sind. Dieses Ausfallrisiko kommt durch die Höhe der Renditeforderung der Fremdkapitalgeber zum Ausdruck, die in der Regel in Abhängigkeit von der Bonität des Kreditnehmers deutlich über dem risikolosen Zinssatz liegt. Die Berücksichtigung des Debt-Beta Faktors ist in der Bewertungspraxis und -theorie allgemein akzeptiert.³⁵ Wir halten die Berücksichtigung eines Debt-Beta Faktors in Ergänzung zum Beta Faktor des Eigenkapitals für sachgerecht, um die anteilige Übernahme des Finanzierungsrisikos durch die Fremdkapitalgeber abzubilden.

Wir haben die Ableitung des Beta Faktors durch die Bewertungsgutachterin nachvollzogen. Zur Prüfung der Angemessenheit des von der Bewertungsgutachterin angesetzten unverschuldeten Beta Faktors haben wir darüber hinaus eigene Berechnungen von Beta Faktoren auf der Grundlage der Daten des Finanzdienstleisters S&P Capital IQ durchgeführt.

Für die Festlegung des Zeitraums der Betaberechnung ist eine Abwägung der Aktualität und der statistischen Signifikanz notwendig. Ein erhöhter Stichprobenumfang erhöht aus statistischer Sicht die Ergebnisgenauigkeit. Dies spricht für einen längeren Beobachtungszeitraum. In der Praxis werden Beobachtungszeiträume von fünf Jahren und zwei Jahren mit wöchentlichen Renditeintervallen verwendet.³⁶

Sowohl in der Literatur als auch in der Bewertungspraxis wird kontrovers diskutiert, wie sich das Marktportfolio zusammensetzt. Aus modelltheoretischer Sicht besteht das Marktportfolio annahmegemäß aus allen weltweit existierenden, riskanten Anlagemöglichkeiten und ist nicht nur auf Aktien beschränkt. Vor dem Hintergrund der Bewertung aus der Perspektive einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person als Anteilseigner wird in der Bewertungspraxis üblicherweise ein möglichst marktbreiter nationaler Index als Maßstab verwendet. Der Vorteil nationaler Indizes gegenüber globalen Indizes ist in erster Linie in der Vermeidung wechselkursbedingter Verzerrungen zu sehen. Aufgrund der fortschreitenden Globalisierung und stärkeren Vernetzung der internationalen Finanzbeziehungen wird zu Plausibilisierungszwecken auch die Verwendung globaler Indizes empfohlen.³⁷

Vor diesem Hintergrund haben wir im Rahmen unserer Prüfung neben dem jeweils breitesten Marktindex des jeweiligen Herkunftslandes (lokaler Performance-Index, sofern verfügbar) zur Plausibilisierung auch den MSCI World Index (internationaler Performance-Index) der einzelnen Vergleichsunternehmen herangezogen.

³⁵ Vgl. Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Aufl., 2012, S. 205 ff.

³⁶ Vgl. OLG Frankfurt am Main vom 20.12.2010, 5 W 51/09, S. 23; OLG Frankfurt am Main vom 02.05.2011, 21 W 3/11, S. 22. Tendenziell spricht die Aktualität für einen kürzeren Zeitraum von z.B. zwei Jahren, vgl. LG Frankfurt vom 02.09.2010, 3-5 O 279/08, S. 27.

³⁷ Vgl. Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2012, S. 96 f.

Die verschuldeten Raw Beta Faktoren der einzelnen von uns ausgewählten Peer Group Unternehmen wurden bis einschließlich 31. Oktober 2025 auf Basis wöchentlicher Beobachtungen für den Zwei-Jahres-Zeitraum und auf Basis monatlicher Beobachtungen für den Fünf-Jahres-Zeitraum jeweils mittels Regression gegen den breiten Marktindex des jeweiligen Herkunftslandes der einzelnen Vergleichsunternehmen sowie gegen den MSCI World Index ermittelt. Zurückgegriffen wurde hierbei auf die von dem Finanzdienstleister S&P Capital IQ zur Verfügung gestellten Raw Beta Faktoren.

Die auf Basis von Aktien- und Marktbewegungen ermittelten Raw Beta Faktoren beinhalten aufgrund der Kapitalstruktur des jeweiligen Vergleichsunternehmens ein Finanzierungsrisiko für den Kapitalanleger, welches in einem ersten Schritt bereinigt wurde (sog. „unlevering“).

Die unverschuldeten Raw Beta Faktoren der von uns angesetzten Peer Group – regressiert gegen einen lokalen sowie den internationalen Index (MSCI World) – sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

KATEK Gruppe Unverschuldete Raw Beta Faktoren		Lokaler Index		Globaler Index	
Unternehmen	Lokaler Index	2 Jahre	5 Jahre	2 Jahre	5 Jahre
		wöchentlich	monatlich	wöchentlich	monatlich
Benchmark Electronics, Inc.	Russell 3000 Index	1,30	1,05	1,31	1,16
Flex Ltd.	Russell 3000 Index	1,60	1,11	1,76	1,24
Hanza AB (publ)	OMX Stockholm All Share Index	0,69	1,29	0,55	1,69
Incap Oyj	OMX Helsinki 25	0,73	1,95	0,55	2,08
Kimball Electronics, Inc.	Russell 3000 Index	1,04	1,11	1,14	1,25
Kitron ASA	Oslo OBX Total Return Index	n.s	n.s	n.s	0,92
NOTE AB (publ)	OMX Stockholm All Share Index	0,58	0,86	n.s	1,00
OSI Systems, Inc.	Russell 3000 Index	1,30	1,16	1,33	1,32
Plexus Corp.	Russell 3000 Index	1,22	0,79	1,33	0,84
Scanfil Oyj	OMX Helsinki 25	0,49	0,63	n.s	0,84
Durchschnitt		0,99	1,11	1,14	1,23
<i>Median</i>		<i>1,04</i>	<i>1,11</i>	<i>1,31</i>	<i>1,20</i>
<i>Maximum</i>		<i>1,60</i>	<i>1,95</i>	<i>1,76</i>	<i>2,08</i>
<i>Minimum</i>		<i>0,49</i>	<i>0,63</i>	<i>0,55</i>	<i>0,84</i>

Quelle: S&P Capital IQ

Unsere Analysen ergeben auf zwei Nachkommastellen gerundete unverschuldete Raw Beta Faktoren (Durchschnitt), die in einer Bandbreite zwischen rd. 0,99 und rd. 1,23 liegen. Der von der Bewertungsgutachterin angesetzte unverschuldete Raw Beta Faktor in Höhe von rd. 1,1 liegt innerhalb dieser beobachteten Bandbreite.

Der Ansatz des Beta Faktors ist vor dem Hintergrund des Gesamtrisikos der KATEK Gruppe zu bewerten. Als Lohnfertiger im EMS- und ODM-Markt mit einer Nischenspezialisierung auf unterschiedliche industrielle Anwendungsschwerpunkte wird die Geschäftsentwicklung der KATEK Gruppe insbesondere auch von der Marktentwicklung des Automotive Sektors und des Solarmarkts beeinflusst. Das Erreichen des geplanten Umsatz- und Ergebniswachstums der KATEK Gruppe ist maßgeblich von der erwarteten Markterholung im Solarbereich und der geplanten Kosteneinsparungen abhängig. Weiterhin stellt das intensive Wettbewerbsumfeld

im EMS- und ODM-Markt und die zunehmende Komplexität der Produkte eine Herausforderung dar. Aus unserer Sicht reflektiert die Höhe des Beta Faktors von 1,1 in angemessener Weise den Ambitionsgrad der Planungsrechnung.

Auf der Grundlage unserer Analysen und Würdigung des Gesamtrisikos der KATEK SE erachten wir den von der Bewertungsgutachterin gewählten unverschuldeten Beta Faktor in Höhe von 1,1 als angemessen.

c) Wachstumsrate

Im Rahmen der Bewertung ist zu berücksichtigen, dass zukünftige Unternehmensergebnisse wachsen können. In der Detailplanungs- und Konvergenzphase wird ein etwaiges Wachstum der Unternehmensergebnisse für die einzelnen Perioden in der Planungsrechnung erfasst. Der Wertbeitrag der unternehmerischen Zahlungsüberschüsse, die zeitlich nach der Detailplanungs- und Konvergenzphase anfallen, wird im Rahmen der Bewertung vereinfachend über den Barwert einer ewigen Rente erfasst. In der ewigen Rente ist in der Ertragswertformel zunächst das erwartungsgemäß nachhaltig erzielbare Ergebnis anzusetzen. Ist davon auszugehen, dass das zu bewertende Unternehmen in der Lage ist, seine Ergebnisse in der Zeit nach der Detailplanungsphase zu steigern, kann das entsprechende Ergebniswachstum finanzmathematisch über einen Abschlag auf den Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden.

In der Planungsrechnung der KATEK Gruppe für die Jahre 2025 bis 2031 ist das erzielbare Wachstum in den erwarteten Entwicklungen der Erträge und Aufwendungen sowie der Bilanzposten reflektiert. Ein Wachstumsabschlag für diesen Zeitraum war insoweit nicht erforderlich. Auch in den Jahren 2032 ff. (Fortführungsperiode) werden sich die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung und somit auch die aus den Planungen ableitbaren Nettoeinnahmen der Anteilseigner fortentwickeln. Dieses nachhaltige Wachstum der KATEK Gruppe lässt sich finanzmathematisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz abbilden.

Durch die Berücksichtigung eines Wachstumsabschlags in der ewigen Rente wird dem Umstand Rechnung getragen, dass inflatorische Entwicklungen durch ein Unternehmen teilweise besser aufgefangen bzw. weitergegeben werden können als dies bei einer Anlage in festverzinsliche Wertpapiere der Fall ist. Dies bedeutet aber nicht zwingend, dass die Inflation in voller Höhe ausgeglichen werden kann. Die Entwicklung von Unternehmensgewinnen hängt nicht nur von der Inflation, sondern insbesondere von der Markt- und Konkurrenzsituation sowie der internen Kostenentwicklung ab. Die erwartete Inflationsrate ist deshalb nur ein erster Anhaltspunkt für die Ermittlung des Wachstumsabschlags.

Entsprechend dem geldpolitischen Stabilitätsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) wird eine nachhaltige Inflationsrate von 2,0% für den Euro-Raum determiniert.³⁸ Gemäß der Inflationsprognose der EZB vom September 2025 wird erwartet, dass die Inflation ausgehend von

³⁸ Vgl. EZB, November 2025, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.de.html>, abgerufen am 06.11.2025.

2,1% im Jahr 2025 zunächst auf 1,7% im Jahr 2026 sinken und auf 1,9% im Jahr 2027 ansteigen wird.³⁹ Die Geldpolitik der EZB spiegelt sich auch in den tatsächlichen historischen Inflationsraten wider, wie der vom statistischen Bundesamt ermittelte Verbraucherpreisindex (VPI) zeigt. Danach ergab sich für die Jahre 2000 bis 2024 für Deutschland eine durchschnittliche Preisänderungsrate von 1,92% p.a.⁴⁰ Auch prognostizierte die Deutsche Bundesbank im Rahmen ihres Monatsberichts (Pressemitteilung) vom Juni 2025 mit dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Jahr 2025 eine Inflationsrate von 2,2%, für das Jahr 2026 von 1,5% und für das Jahr 2027 von 1,9%.⁴¹ Der IMF prognostiziert für den Zeitraum 2025 bis 2030 eine jährliche durchschnittliche Inflationsrate von 2,1% für Deutschland.⁴²

Da es gilt, das inflationsbedingte Wachstum der künftigen finanziellen Überschüsse des Bewertungsobjekts zu erfassen, ist allein die preisänderungsbedingte unternehmensspezifische Inflationsrate als Wachstumsabschlag zu berücksichtigen. Die preisänderungsbedingten unternehmensspezifischen Wachstumseffekte sind durch die auf die jedes Unternehmen individuell treffenden Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten, die Fähigkeit zur kontinuierlichen Realisierung von Effizienzgewinnen und der Möglichkeit zur kundenseitigen Überwälzung von Kostensteigerungen beeinflusst. Insoweit kann die erwartete konsumorientierte Inflationsrate für die Schätzung der nachhaltigen unternehmensspezifischen Inflationsrate nur ein erster und sehr grober Anhaltspunkt sein.

Auch in der Rechtsprechung ist anerkannt, dass der konkret zugrunde zu legende Wachstumsabschlag keinesfalls der Höhe der erwarteten allgemeinen Inflation entsprechen muss. Es ist nämlich nicht zwangsläufig, dass künftige unternehmensindividuelle Kostensteigerungen in vollem Umfang auf die Kunden übergewälzt bzw. durch Effizienzsteigerungen aufgefangen werden können. In der Rechtsprechung werden im Allgemeinen Wachstumsraten zwischen 0,5% und 1,0% angesetzt.⁴³

Die Bewertungsgutachterin hat eine nachhaltige Wachstumsrate für die KATEK Gruppe in Höhe von 1,5% (vor persönlichen Steuern) p.a. bzw. 1,3% (nach persönlichen Steuern) p.a. angesetzt.

Wir beurteilen diese nachhaltige Wachstumsrate für die KATEK Gruppe vor dem Hintergrund folgender Überlegungen als angemessen:

Der EMS- und ODM-Markt ist von einer hohen Wettbewerbsintensität und einem zunehmenden Preisdruck gekennzeichnet. Darüber hinaus ist die KATEK Gruppe von der Nachfrage einzelner Großkunden, insbesondere auch im Automotive Sektor, abhängig. Vor diesem Hin-

³⁹ Vgl. EZB, September 2025, <https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/index.de.html>, abgerufen am 06.11.2025.

⁴⁰ Vgl. Statistisches Bundesamt (Destatis), 2025, Verbraucherpreisindex (inklusive Veränderungsdaten) ab 1991, Oktober 2025.

⁴¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, <https://www.bundesbank.de/de/presse/pressemitteilungen/deutschland-prognose-wirtschaftliche-erholung-kommt-langsam-in-gang-959260>, abgerufen am 06.11.2025.

⁴² Vgl. IMF, World Economic Outlook Database, Oktober 2025.

⁴³ Vgl. Ruthardt/Hachmeister, DB 2014, S. 193 ff.

tergrund kann die KATEK Gruppe inflationsbedingte Kostensteigerungen auf der Beschaffungsseite nur eingeschränkt oder mit Zeitversatz an ihre Kunden weitergeben. Auch künftig wird sich der Preiswettbewerb voraussichtlich weiter verschärfen mit der Folge, dass die Überwälzung von inflationsbedingten Kostensteigerungen langfristig aufgrund des sich intensivierenden Wettbewerbsumfelds nur eingeschränkt möglich sein wird.

Unter dieser Gesamtwürdigung halten wir ein jährliches durchschnittliches Wachstum für die KATEK SE von 1,5% (vor persönlichen Steuern) p.a. bzw. 1,3% (nach persönlichen Steuern) p.a. für angemessen.

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen ergeben sich für die KATEK Gruppe die folgenden Kapitalisierungszinssätze:

KATEK Gruppe Kapitalisierungszinssatz	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Ewige
	Plan	Plan	Plan	Plan	KVG	KVG	KVG	Rente
Basiszinssatz vor persönlicher Einkommensteuer	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%
Persönliche Einkommensteuer auf Basiszinssatz	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%	(0,86)%
Basiszinssatz nach persönlicher Einkommensteuer	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%
Marktrisikoprämie im Tax-CAPM	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Beta Faktor unverschuldet	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Verschuldungsgrad	0,69	0,53	0,54	0,49	0,45	0,40	0,36	0,30
Beta Faktor verschuldet	1,82	1,62	1,65	1,60	1,54	1,50	1,45	1,40
Risikozuschlag	9,09%	8,11%	8,23%	7,99%	7,71%	7,49%	7,25%	6,98%
Wachstumsabschlag	-	-	-	-	-	-	-	(1,3)%
Kapitalisierungszinssatz	11,48%	10,51%	10,63%	10,38%	10,10%	9,88%	9,64%	8,07%

2.7. Ertragswert

Ausgehend vom Ergebnis der KATEK SE und den hieraus abgeleiteten Nettoeinnahmen abzüglich der effektiven Einkommensteuer hat die Bewertungsgutachterin unter Anwendung der maßgeblichen periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze den Ertragswert der KATEK SE zum 30. Dezember 2025 wie folgt ermittelt:

KATEK Gruppe I Ertragswert in TEUR	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan	2028 Plan	2029 KVG	2030 KVG	2031 KVG	Ewige Rente
Zu kapitalisierende Ergebnisse	-	-	9.996	16.310	11.242	11.750	12.442	26.087
<i>Kapitalisierungszinssatz</i>	<i>11,48%</i>	<i>10,51%</i>	<i>10,63%</i>	<i>10,38%</i>	<i>10,10%</i>	<i>9,88%</i>	<i>9,64%</i>	<i>8,07%</i>
Barwertfaktor	0,8970	0,8117	0,7337	0,6647	0,6038	0,5495	0,5011	6,2115
Barwerte zum 31.12.2024	-	-	7.335	10.842	6.788	6.456	6.235	162.040
Ertragswert zum 31.12.2024	199.695							
Aufzinsung	22.865							
Ertragswert zum 30.12.2025	222.560							

Die Kapitalisierung der erwarteten Ausschüttungen und Thesaurierungen mittels der zugrunde gelegten Kapitalisierungszinssätze auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag 30. Dezember 2025 haben wir rechnerisch nachvollzogen und erheben keine Einwände. Es ergibt sich danach ein Ertragswert der KATEK SE zum 30. Dezember 2025 in Höhe von 222.560 TEUR.

2.8. Gesondert bewertete Vermögenswerte

Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen hat die Bewertungsgutachterin die zu liquidierenden Gesellschaften KATEK ELECTRONICS Malaysia SDN. BHD., Kuala Lumpur / Malaysia, und KATEK SINGAPORE PTE. LTD., Singapur / Singapur, identifiziert.

Im Rahmen dieser Liquidation wird erwartet, dass noch weitere Kosten anfallen, die jedoch nicht in der vorliegenden Unternehmensplanung berücksichtigt wurden. Zudem befinden sich in den Gesellschaften Bestände an Zahlungsmitteln. Die vom Vorstand der KATEK SE noch zu erwartenden Liquidationsaufwendungen übersteigen die noch vorhandenen Zahlungsmittel deutlich. Die Bewertungsgutachterin hat den sich damit in Summe ergebenden negativen Werteffekt der laufenden Liquidationen zugunsten der Minderheitsaktionäre nicht im Rahmen der vorliegenden Unternehmensbewertung der KATEK SE berücksichtigt.

Weitere nicht betriebsnotwendige Vermögensgegenstände oder Sonderwerte wurden von der Bewertungsgutachterin nicht identifiziert.

Wir haben die Identifikation und die jeweiligen Wertansätze für die gesondert bewerteten Vermögenswerte mit der KATEK SE und der Bewertungsgutachterin diskutiert. Nach Angaben des Vorstandes der KATEK SE gibt es keine weiteren Vermögenswerte, die im Rahmen einer gesonderten Bewertung zusätzlich zur Ertragsbewertung zu erfassen wären. Aus unseren diesbezüglichen Prüfungshandlungen ergaben sich keine widersprüchlichen Erkenntnisse. Wir erachten den Ansatz und die Bewertung der gesondert bewerteten Vermögenswerte als sachgerecht und angemessen.

2.9. Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der KATEK SE und der Wert je Aktie ergeben sich nach unseren Ermittlungen unter Berücksichtigung des Ertragswertes und der gesondert bewerteten Vermögenswerte zum 30. Dezember 2025 wie folgt:

KATEK Gruppe Unternehmenswert und Wert je Aktie zum 30.12.2025	
Ertragswert zum 30.12.2025 (in TEUR)	222.560
Gesondert bewertete Vermögenswerte	-
Unternehmenswert zum 30.12.2025 (in TEUR)	222.560
Anzahl der Aktien (in Tsd.)	14.446
Wert je Aktie (in EUR)	15,41

2.10. Sensitivitätsanalyse und Wertbandbreite

Vor dem Hintergrund einer möglichen Änderung des Basiszinssatzes und der erhöhten Unsicherheit bei der Schätzung des Beta Faktors haben wir eine Sensitivitätsanalyse vorgenommen, bei dem der Basiszinssatz in einer Bandbreite von 3,0% bis 3,5% und der Beta Faktor in einer Bandbreite von 1,0 bis 1,2 c.p. variiert wurde.

Die Ergebnisse dieser Sensitivitätsberechnung sind im Folgenden dargestellt:

KATEK Gruppe Sensitivitätsanalyse		Basiszinssatz		
Unternehmenswert in TEUR		3,00%	3,25%	3,50%
Beta Faktor	1,00	266.726	253.859	241.755
	1,10	233.510	222.560	212.212
	1,20	205.136	195.706	186.760

KATEK Gruppe Sensitivitätsanalyse		Basiszinssatz		
Wert je Aktie in EUR		3,00%	3,25%	3,50%
Beta Faktor	1,00	18,46	17,57	16,74
	1,10	16,16	15,41	14,69
	1,20	14,20	13,55	12,93

2.11. Plausibilisierung des Unternehmenswertes

Ergänzend zu dem mittels des Ertragswertverfahrens ermittelten Unternehmenswert haben wir anhand von vereinfachten Preisfindungen eine Plausibilitätsbeurteilung vorgenommen.

a) Vergleichsorientierte Bewertung

Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis des Ertragswert- oder DCF-Verfahrens herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt.

Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (sog. Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte. Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen bspw. Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswertes regelmäßig niedriger. Dementsprechend sind ausschließlich Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierter Unternehmen zugrunde zu legen.

Wir haben im Folgenden eine überschlägige Ermittlung von Marktmultiplikatoren vorgenommen, um das auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Bewertungsergebnis zu plausibilisieren.

Im Kern besteht eine vergleichende Bewertung darin, „marktübliche“, als normal angesehene Kennzahlen zu erheben und auf das Bewertungsobjekt zu übertragen. Solche Kennzahlen lassen sich zwar auch in volatilen Phasen ermitteln, doch kann hier der Einfluss von außergewöhnlichen Sonderfaktoren in der Regel nicht ausgeschlossen werden. Darüber hinaus ist in diesem Fall die Aussagekraft der Multiplikatoren zusätzlich eingeschränkt, da die vorliegenden Vergleichsunternehmen andere Zusammensetzungen in den Produkt- und Dienstleistungsangeboten sowie unterschiedliche Wettbewerbssituationen aufweisen.

Für die Plausibilisierung der Ergebnisse der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren haben wir für die Vergleichsunternehmen, die auch der Bestimmung des Beta Faktors zugrunde gelegt wurden, Multiplikatoren ermittelt, sofern belastbare Daten vorhanden waren.

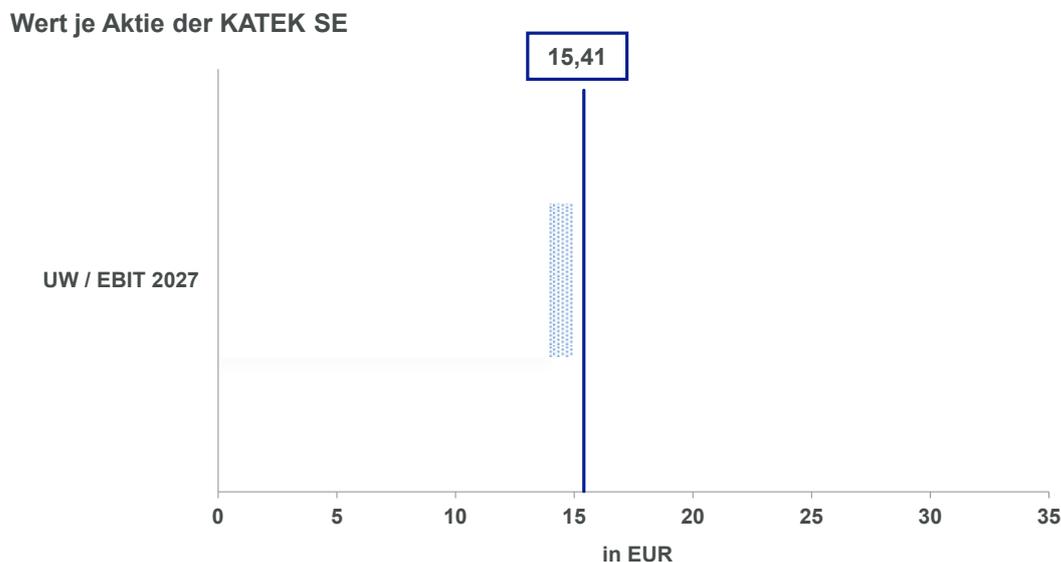
Wir haben den Multiplikator Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Unternehmenswert / EBIT) herangezogen, da dieser im Vergleich zum EBITDA die im EMS-

und ODM-Markt spezifischen Anlagenintensitäten und dementsprechend höheren Abschreibungen bereits berücksichtigt.

Als Informationsquelle wurden von uns insbesondere Kapitalmarktdaten des Informationsanbieters S&P Capital IQ verwendet.

KATEK Gruppe Forward Multiplikatoren in TEUR	UW / EBIT		
	2025	2026	2027
Benchmark Electronics, Inc.	12,63x	11,72x	n.v.
Flex Ltd.	18,81x	14,92x	13,63x
Hanza AB (publ)	23,44x	10,86x	9,36x
Incap Oyj	8,66x	7,99x	7,12x
Kimball Electronics, Inc.	13,66x	14,73x	12,99x
Kitron ASA	25,06x	15,92x	13,86x
NOTE AB (publ)	14,00x	12,07x	11,11x
OSI Systems, Inc.	24,15x	21,75x	19,62x
Plexus Corp.	17,63x	13,96x	12,77x
Scanfil Oyj	14,19x	10,40x	9,56x
Durchschnitt	17,22x	13,43x	12,23x
Median	15,91x	13,01x	12,77x
EBIT der KATEK Gruppe	(11.856)	13.931	27.708
Durchschnittlicher Gesamtunternehmenswert	-	187.110	338.741
Median	-	181.297	353.971
Nettofinanzschulden zum 31. Dezember 2024	137.791	137.791	137.791
Durchschnittlicher Unternehmenswert	-	49.319	200.950
Median	-	43.506	216.180
Anzahl ausstehender Aktien (in Tsd.)	14.446	14.446	14.446
Durchschnittlicher Wert je Aktie (in EUR)	-	3,41	13,91
Median	-	3,01	14,97

Quelle: S&P Capital IQ



Vor dem Hintergrund des negativen EBIT der KATEK Gruppe im Jahr 2025 ist die Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals der KATEK Gruppe auf Basis von Multiplikatoren nicht sachgerecht. Auch das für Jahr 2026 geplante EBIT stellt aufgrund der noch nicht erreichten Ergebnisstabilität keine aussagekräftige Grundlage für die Multiplikatorbewertung dar.

Die beobachtbaren Multiplikatoren weisen zum Teil eine deutliche Bandbreite auf. Für den Multiplikator Unternehmenswert / EBIT ergibt sich für das Jahr 2027 eine Bandbreite der Werte je Aktie zwischen 13,91 EUR (Durchschnitt) und 14,97 EUR (Median).

Der auf Basis des Ertragswertverfahrens für die KATEK SE ermittelte Wert je Aktie in Höhe von 15,41 EUR liegt oberhalb der Bandbreite der auf Basis des Multiplikators Unternehmenswert / EBIT ermittelten Werte je Aktie.

b) Vorerwerbe

Die Kontron Acquisition GmbH hat am 29. Februar 2024 durch den Erwerb von 8.587.138 Aktien der KATEK SE (das entspricht rd. 59,44% des Grundkapitals und der Stimmrechte) die Kontrolle gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. § 29 Abs. 2 WpÜG über die KATEK SE erlangt. Der Kaufpreis pro Aktie betrug 15,00 EUR.

Die Kontron Acquisition GmbH daraufhin am 15. April 2024 eine Angebotsunterlage zum Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot veröffentlicht, welches auf den Erwerb aller nicht von der Kontron Acquisition GmbH bereits unmittelbar gehaltenen Aktien der KATEK SE gerichtet war. Es wurde ein Geldbetrag in Höhe von 15,00 EUR je Aktie der KATEK SE oder alternativ, nach Wahl des Aktionärs der KATEK SE, für jeweils vier Aktien der KATEK SE gegen drei Aktien der Kontron AG angeboten.

Die Kontron AG hat von der Decagon Asset Management LLP außerbörslich im September 2025 weitere 1.761.060 Aktien der KATEK SE im Tausch gegen 1.320.795 Kontron AG-Aktien

erworben. Das entspricht dem gleichen Umtauschverhältnis (vier Aktien der KATEK SE gegen drei Aktien der Kontron AG) wie im Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot vom 15. April 2024. Kontron AG hat diese Aktien der KATEK SE dann in die Kontron Acquisition GmbH eingebracht.

Mit Mitteilung vom 10. November 2025 hat die KATEK SE bekanntgegeben, dass die Kontron Acquisition GmbH die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE auf die Kontron Acquisition GmbH als Hauptaktionärin unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KATEK SE nach § 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-Out) anstrebt.

Das Bundesverfassungsgericht hat mit seiner Entscheidung vom 27. April 1999 festgestellt, dass die von einem Mehrheitsaktionär tatsächlich gezahlten Preise für Aktien einer abhängigen Gesellschaft bei der Bewertung des Anteilseigentums zur Bemessung der Barabfindung gemäß § 305 AktG unberücksichtigt bleiben können, weil sie regelmäßig weder zu dem „wahren“ Wert des Anteilseigentums in der Hand der Minderheitsaktionäre noch zu dem Verkehrswert der Aktien eine Beziehung haben.⁴⁴ Die Erwägungen eines Mehrheitsaktionärs, der im Vorfeld und zur Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme – wie z.B. im Rahmen eines Übernahmeangebots – ggf. überhöhte Preise zu akzeptieren bereit ist, seien lediglich für den Mehrheitsaktionär bestimmend, während sie für Dritte keine Bedeutung hätten. Aus Sicht eines Minderheitsaktionärs sei der vom Mehrheitsaktionär für einzelne Aktien gezahlte (erhöhte) Preis nur dann erzielbar, wenn es ihm gelinge, gerade seine Aktien an den Mehrheitsaktionär zu veräußern. Darauf bestehe aber verfassungsrechtlich kein Anspruch. Diese Entscheidung entspricht der herrschenden Meinung in der Literatur und der höchstrichterlichen Rechtsprechung⁴⁵ und ist auch auf die Ermittlung der Barabfindung im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre übertragbar.

Eine vergleichbare Entscheidung hat der EuGH am 15. Oktober 2009 (Rs. C-101/08, AG 2009, S. 821 ff.) getroffen. Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Hauptaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Hauptaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt wird.

Das OLG Frankfurt am Main hat in seiner Entscheidung vom 13. September 2021 (AktZ. 21 W 38/15) dagegen die Schätzung des Unternehmenswertes zur Festsetzung der Barabfindung im Einzelfall anhand eines Vorerwerbspreises insbesondere als sachgerecht erachtet, wenn ein Paketzuschlag ausgeschlossen werden kann und keine große Entfernung zum Bewertungsstichtag vorliegt.

⁴⁴ Vgl. BVerfG vom 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, AG 1999, S. 566, 568.

⁴⁵ Vgl. für alle: Paulsen, in: Münchener Kommentar zum AktG, 3. Aufl., 2010, § 305, Tz. 82; BGH vom 19.07.2010, II ZB 18/09, AG 2010, S. 629, 632.

Im vorliegenden Fall erfolgte der Erwerb der Aktien durch die Kontron Acquisition GmbH bzw. die Kontron AG zu den Konditionen, die im Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot enthalten waren. Vor diesem Hintergrund kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Vorerwerbspreis nicht auch einen Paketzuschlag enthält. Daher haben etwaige Vorerwerbspreise von Aktien der KATEK SE durch die Kontron Acquisition GmbH bzw. der Kontron AG unseres Erachtens für die Bestimmung der Barabfindung keine Relevanz.

3. Angemessenheit der Barabfindung

3.1. Börsenkurse

Im Hinblick auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999⁴⁶ zu Abfindung und Ausgleich im Zusammenhang mit Unternehmensverträgen und Eingliederungsmaßnahmen ist der Börsenkurs der Aktien der zu bewertenden Gesellschaft dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung gegenüberzustellen. Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Barabfindung nicht unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung.

Eine Unterschreitung kommt jedoch in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Die Rechtsprechung des BVerfG wurde durch die Beschlüsse des Bundesgerichtshofes (BGH) vom 12. März 2001⁴⁷ und vom 19. Juli 2010⁴⁸ bestätigt und konkretisiert. In dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001 wird erneut deutlich gemacht, dass der Börsenwert dann nicht als Untergrenze der angemessenen Abfindung in Betracht kommt, wenn er den Verkehrswert nicht widerspiegelt. Dies kann nach dem Beschluss des BGH dann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel stattgefunden hat, aufgrund einer besonderen Marktlage der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder der Börsenkurs manipuliert worden ist.

Nach der jüngsten Rechtsprechung des BGH zur Angemessenheit von Kompensationsleistungen bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen kann eine Bewertung unter Verwendung des Börsenkurses unter bestimmten Umständen eine Fundamentalbewertung nach dem Ertragswert- oder DCF-Verfahren ersetzen.⁴⁹

Der Rückgriff auf Börsenkurse scheidet danach allerdings aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist. Es ist im Einzelfall zu prüfen, ob eine effektive Informationsverarbeitung durch den Markt vorliegt.

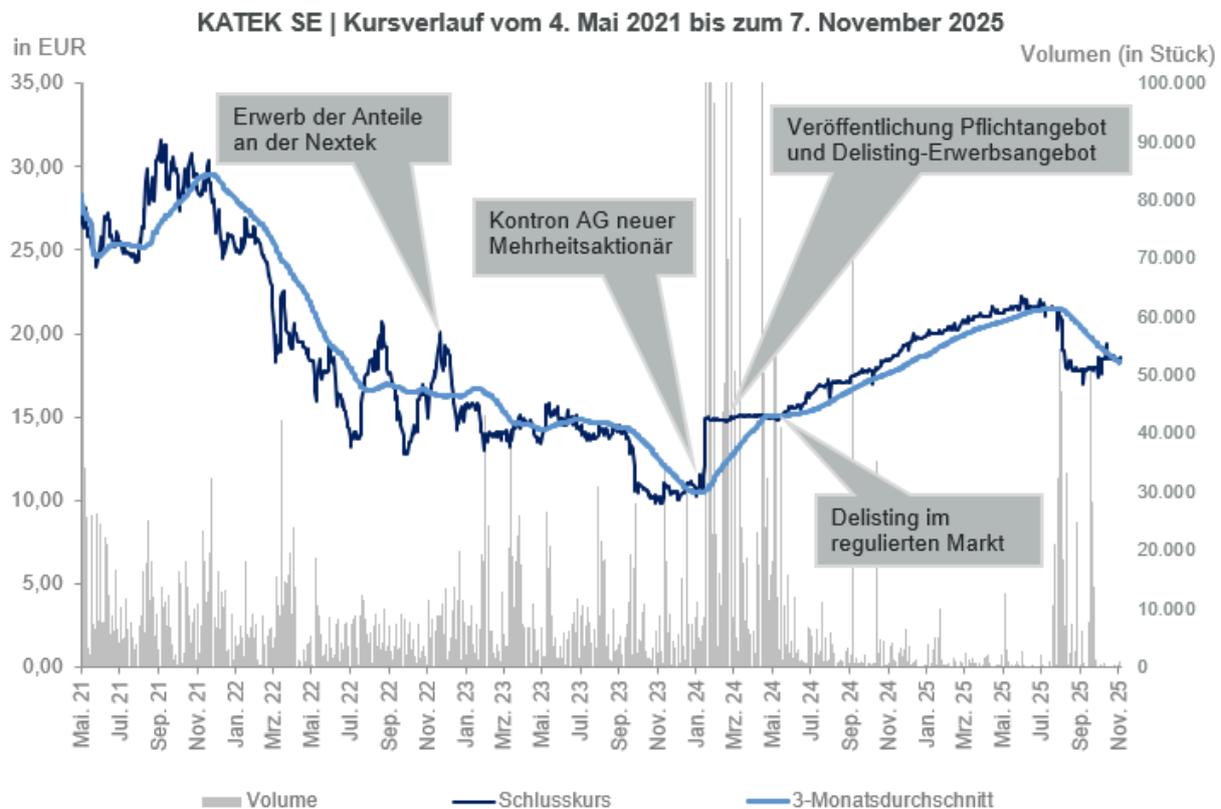
Die folgende Abbildung zeigt zunächst den Verlauf des Börsenkurses der KATEK SE, die zugrunde liegenden Handelsvolumina an den deutschen Börsenplätzen Xetra, Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart und Tradegate sowie die über drei Monate umsatzgewichteten Durchschnittskurse seit dem Börsengang am 4. Mai 2021 bis zum 7. November 2025, dem letzten Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out, wobei seit dem Delisting der Aktien der KATEK SE am 17. Mai 2024 nur noch der Freiverkehr am Börsenplatz in Hamburg dargestellt wird:

⁴⁶ Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999, 1 BvR 1613/94.

⁴⁷ Vgl. BGH, Beschluss vom 12.03.2001, II ZB 15/00 im Zusammenhang mit einem Unternehmensvertrag.

⁴⁸ Vgl. BGH, Beschluss vom 19.07.2010, II ZB 18/09, NZG 2010, S. 939.

⁴⁹ Vgl. BGH, Beschluss vom 21.02.2023, II ZB 12/21, BGH, Beschluss vom 31.01.2024, II ZB 5/22.



Quelle: S&P Capital IQ, Bloomberg, Homepage KATEK SE

Im dargestellten Zeitraum wurde die Aktie an 1.124 von insgesamt 1.157 Börsenhandelstagen gehandelt. Das Handelsvolumen lag im Betrachtungszeitraum bis zum 7. November 2025, dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe des geplanten Squeeze-Out, bei durchschnittlich 7.993 Stück pro Handelstag. Der Tagesschlusskurs der gehandelten Aktie der KATEK SE schwankte vom 4. Mai 2021 bis zum 7. November 2025 zwischen 9,82 EUR am 1. November 2023 und 31,59 EUR am 6. September 2021.

a) Börsenkurs als Wertmaßstab

Die jüngste Rechtsprechung des BGH erkennt an, dass der Börsenkurs unter bestimmten Voraussetzungen als Maßstab für die Angemessenheit einer Kompensation dienen kann, sofern er den „wahren“ Wert der Anteile widerspiegelt.⁵⁰

Der FAUB hat den Entwurf eines Standards zur „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen (IDW ES 17)“ mit Stand vom 14. Mai 2025 veröffentlicht. Der IDW ES 17 legt die Auffassung des IDW dar, unter welchen Voraussetzungen aus beobachtbaren Börsenkursen auf eine angemessene Kompensation geschlossen werden kann und welche Beurteilungshandlungen der Wirtschaftsprüfer zur Beurteilung des Börsenkurses im Hinblick auf den „wahren“ Wert vorzunehmen hat.⁵¹

Diese Beurteilung ist zu trennen von der Frage, ob ein Börsenkurs als Wertuntergrenze für eine Abfindung Relevanz hat. Aus dem rechtlichen Schutzgedanken heraus, dass in einer ökonomisch dominierten Situation ein abzufindender Gesellschafter von einem Mehrheitsgesellschafter nicht in eine schlechtere Vermögenslage als vor der Abfindung gedrängt werden darf, hat die Rechtsprechung den Grundsatz entwickelt, dass der Börsenkurs, zu dem ein Aktionär vor der die Abfindung auslösenden Maßnahme seine Aktien in einer freien Desinvestitionsentscheidung hätte verkaufen können, die Untergrenze einer angemessenen Abfindung darstellt. Für diese Untergrenzenfunktion des Börsenkurses kommt es nur darauf an, ob eine Veräußerung zu diesem Kurs unter Abstraktion von der relevanten Strukturmaßnahme möglich gewesen wäre. Anders als beim „wahren“ Wert ist dagegen das Ausmaß der Informationseffizienz oder eine richtige Informationsbewertung durch den Markt für die Untergrenzenfunktion nicht von Bedeutung.⁵² Damit unterscheiden sich die Kriterien für die Relevanz von Börsenkursen für eine Abfindungsuntergrenze von den Kriterien für die Frage der Angemessenheit eines Börsenkurses als Maßstab für den „wahren“ Wert.⁵³

Die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung im Rahmen eines Squeeze-Outs ist eine Angemessenheitsprüfung im Sinne des IDW ES 17.⁵⁴ Da es bisher keine Verlautbarungen des FAUB zur Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen gibt, hat der FAUB die Anwendung des IDW ES 17 vor dessen finaler Fassung empfohlen.

Gemäß IDW ES 17 sind folgende sechs Kriterien zur Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen zu berücksichtigen:⁵⁵

⁵⁰ Vgl. BGH, Beschluss vom 21.02.2023, II ZB 12/21, BGH, Beschluss vom 31.01.2024, II ZB 5/22.

⁵¹ Vgl. IDW ES 17, Tz. 6.

⁵² Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94.

⁵³ Vgl. IDW ES 17, Tz. 7 f.

⁵⁴ Vgl. IDW ES 17, Tz. 12.

⁵⁵ Vgl. IDW ES 17, Tz. 28 ff.

1) *Anteilseignerstruktur*

Beim Vorliegen einer Anteilseignerstruktur mit (einzeln oder gemeinsam) kontrollierenden oder ökonomisch dominierenden Anteilseignern besteht nach einhelliger Auffassung der wirtschaftswissenschaftlichen Theorie und der betriebswirtschaftlichen Praxis das Risiko ökonomisch einseitig beeinflusster Preise. Eine Orientierung für das Vorhandensein kontrollierender oder ökonomisch dominierender Anteilseiger bieten die im Zusammenhang mit dem Vorliegen eines (faktisch) beherrschenden Einflusses nach § 290 Abs. 2 HGB entwickelten Kriterien vor allem der unmittelbaren oder mittelbaren Stimmrechtsmehrheit.⁵⁶

2) *Liquidität*

Die Messung der Liquidität von Wertpapieren dient dazu, die Markteffizienz zu bewerten und die Belastbarkeit der Marktdaten zu beurteilen. In einem liquiden Markt kann davon ausgegangen werden, dass neue Informationen i.d.R. schnell verarbeitet und in den Kursen reflektiert werden. Somit ist bei einem liquiden Markt die Wahrscheinlichkeit einer effektiven Informationsverarbeitung und -bewertung (vgl. Informationsverarbeitungskosten, IDW ES 17, Tz. 24) hoch. Ein Wertpapiermarkt gilt als liquide, wenn an diesem schnell, einfach und ohne signifikante Preisänderungen Wertpapiere in großen Mengen gekauft und verkauft werden können.⁵⁷

3) *Marktabdeckung*

Professionelle Marktbeobachter, wie bspw. Analysten, Ratingagenturen oder institutionelle Marktteilnehmer, sammeln und würdigen Informationen über das Unternehmen und das Marktumfeld und publizieren ihre Einschätzungen hierzu. Das Vorliegen einerseits einer Vielzahl von Marktmeinungen, die andererseits im Einzelfall relativ übereinstimmende Erwartungen der beteiligten Akteure und Marktbeobachter widerspiegeln, erhöht die Wahrscheinlichkeit einer effektiven Informationsverarbeitung und -bewertung (vgl. Informationsverarbeitungskosten, IDW ES 17, Tz. 24) durch die Kapitalmarktteilnehmer.⁵⁸

4) *Umfang der Berichterstattung*

Ein hoher Grad an Informationsbereitstellung durch das Unternehmen ist eine zwingende Voraussetzung für eine effektive Informationsverarbeitung und -bewertung (vgl. Informationsverarbeitungskosten, IDW ES 17, Tz. 24) im Börsenkurs eines Wertpapiers.⁵⁹

5) *Stichtagsprinzip*

Nach den gesetzlichen Vorgaben sind die Verhältnisse des Unternehmens im Zeitpunkt der Beschlussfassung seiner Hauptversammlung über die Strukturmaßnahme (Bewertungsstichtag) zu berücksichtigen (vgl. IDW ES 17, Tz. 31). Zur Einhaltung des Stichtagsprinzips ist zu

⁵⁶ Vgl. IDW ES 17, Tz. 40.

⁵⁷ Vgl. IDW ES 17, Tz. 41.

⁵⁸ Vgl. IDW ES 17, Tz. 42.

⁵⁹ Vgl. IDW ES 17, Tz. 43.

beurteilen, ob der relevante Börsenkurs zum Börsenkurstichtag (vgl. IDW ES 17, Tz. 20) die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag angemessen reflektiert.⁶⁰

6) *Kursbeeinflussung*

Der Betrachtungszeitraum ist auf offensichtliche Anhaltspunkte für eine nicht durch die erwartete Ertragskraft oder die Renditeerwartungen der Investoren beeinflusste Börsenkursentwicklung hin zu beurteilen.⁶¹

Zur besseren Strukturierung der Analysen und Beurteilungen werden die Ergebnisse der im Rahmen der verschiedenen Kriterien durchzuführenden Beurteilungshandlungen mit zum Ausschluss des Börsenkurses führenden („roten“), kritischen („gelben“) oder unkritischen („grünen“) Ausprägungen belegt. Die einzelnen Kriterien sind jeweils auf die dargestellten möglichen Ausprägungen hin zu analysieren.⁶²

Liegt **mindestens bei einem Beurteilungskriterium eine rote Ausprägung** vor, darf der Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren“ Wert herangezogen werden. In diesem Fall ist maßgeblich auf den objektivierten Unternehmenswert (Zukunftserfolgswert) nach IDW S 1 i.d.F. 2008 abzustellen.⁶³

Sofern **mindestens bei einem Beurteilungskriterium eine gelbe Ausprägung** vorliegt, ist ebenfalls in jedem Fall die Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts (Zukunftserfolgswert) nach IDW S 1 i.d.F. 2008 erforderlich. Der Wirtschaftsprüfer hat dann eigenverantwortlich zu beurteilen, ob der Börsenkurs oder der objektivierte Unternehmenswert nach IDW S 1 i.d.F. 2008 maßgeblich als „wahrer“ Wert heranzuziehen ist. Je mehr gelbe Ausprägungen vorliegen, desto kritischer ist die Frage der Angemessenheit des Börsenkurses im konkreten Einzelfall zu betrachten. In Anlehnung an die Rechtsprechung zu Bagatellgrenzen⁶⁴ können Abweichungen des objektivierten Unternehmenswerts vom Börsenkurs von unter 5% als vertretbar angesehen werden.⁶⁵

Sofern **die Ausprägungen aller Beurteilungskriterien als grün** beurteilt werden, kann der Börsenkurs ohne zwingenden Vergleich mit dem objektivierten Unternehmenswert (Zukunftserfolgswert) nach IDW S 1 i.d.F. 2008 maßgeblich als Indikation für den „wahren“ Wert herangezogen werden.⁶⁶

Vor diesem Hintergrund haben wir die Beurteilungskriterien zunächst auf etwaige rote Ausprägungen hin analysiert und auf die Beurteilungskriterien Marktabdeckung und Umfang der Berichterstattung abgestellt.

⁶⁰ Vgl. IDW ES 17, Tz. 44.

⁶¹ Vgl. IDW ES 17, Tz. 45.

⁶² Vgl. IDW ES 17, Tz. 36.

⁶³ Vgl. IDW ES 17, Tz. 37.

⁶⁴ Vgl. BGH, Beschluss vom 21.02.2023, II ZB 12/21.

⁶⁵ Vgl. IDW ES 17, Tz. 38.

⁶⁶ Vgl. IDW ES 17, Tz. 39.

Das Beurteilungskriterium Marktabdeckung gilt gemäß IDW ES 17, Tz. 42 im folgenden Fall als rot:

„Das Unternehmen wird nicht durch Analysten beobachtet oder es liegen keine aktuellen Analystenprognosen vor.“

Auf Basis unserer Analysen sind für die KATEK SE weder in S&P Capital IQ noch bei anderen weit verbreiteten Online-Plattformen Analysteneinschätzungen verfügbar. Dies deutet darauf hin, dass das Unternehmen derzeit nicht von Analysten beobachtet wird und keine aktuellen Prognosen vorliegen. Diese fehlende Marktabdeckung kann die Informationsverarbeitung und -bewertung durch Kapitalmarktteilnehmer erheblich beeinträchtigen.

Damit liegt für das Beurteilungskriterium Marktabdeckung eine rote Ausprägung im Sinne des IDW ES 17, Tz. 42 vor.

Das Beurteilungskriterium Umfang der Berichterstattung gilt gemäß IDW ES 17, Tz. 43 im folgenden Fall als rot:

„Das Wertpapier des Unternehmens wird ohne Antrag oder Zustimmung des Emittenten im Freiverkehr gehandelt, so dass keine spezifischen Berichterstattungspflichten gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern bestehen.“

Die Aktie der KATEK SE wird seit dem Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt (Delisting) am 17. Mai 2024 ohne Zustimmung oder auf Veranlassung der Gesellschaft im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt. Die KATEK SE veröffentlicht zudem keine freiwilligen Informationen, die den Berichtspflichten im regulierten Markt entsprechen (z.B. Quartalsberichte).

Damit liegt für das Beurteilungskriterium Umfang der Berichterstattung eine rote Ausprägung im Sinne des IDW ES 17, Tz. 43 vor.

Gemäß IDW ES 17, Tz. 37 darf der Börsenkurs damit nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren“ Wert und damit für die Bemessung der angemessenen Abfindung herangezogen werden. Die Ergebnisse weiterer Analysen zum Börsenkurs als Wertmaßstab haben wir zu unseren Arbeitspapieren genommen. Aus diesen Analysen ergibt sich in der Gesamtschau keine abweichende Einschätzung zur fehlenden Eignung des Börsenkurses als alleinigen Wertmaßstab.

b) Maßgeblicher Referenzzeitraum

Hinsichtlich der Frage nach dem relevanten Referenzzeitraum hat der BGH mit Beschluss vom 19. Juli 2010⁶⁷ – in Abweichung zu seinem Beschluss vom 12. März 2001⁶⁸ (maßgeblich war danach der Drei-Monats-Durchschnittskurs abgeleitet über einen Zeitraum von drei Monaten

⁶⁷ Vgl. BGH, Beschluss vom 19.07.2010, II ZB 18/09, NZG 2010, S. 939.

⁶⁸ Vgl. BGH, Beschluss vom 12.03.2001, II ZB 15/00.

unmittelbar vor der Hauptversammlung) – entschieden, dass der der Abfindung als Untergrenze zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich auf Basis eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln ist.

Sollte jedoch zwischen der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegen, besteht die Gefahr, dass die Minderheitsaktionäre von einer positiven Börsenentwicklung ausgeschlossen werden und der mit dem Zeitpunkt der Bekanntgabe ermittelte Börsenwert zugunsten des Hauptaktionärs fixiert wird, ohne dass die angekündigte Maßnahme umgesetzt wird. Dies kann dadurch verhindert werden, dass der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung auf den Beschlusszeitpunkt hochgerechnet wird.

Mit Mitteilung vom 10. November 2025 hat die KATEK SE bekanntgegeben, dass die Kontron Acquisition GmbH die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE auf die Kontron Acquisition GmbH als Hauptaktionärin unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KATEK SE nach § 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-Out) anstrebt.

Aus diesem Grund hat die Bewertungsgutachterin zutreffend den durchschnittlichen Börsenkurs der KATEK SE für einen Referenzzeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme am 10. November 2025, das heißt vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025 (einschließlich), zugrunde gelegt.

Eine Hochrechnung ist aufgrund des relativ kurzen Zeitraums zwischen dem Tag der Bekanntmachung und dem Tag der Hauptversammlung nicht erforderlich.

c) Börsenkurs als Untergrenze der Abfindung

Die in Abschnitt C.II.3.1.a) diskutierte Frage der Aussagekraft bzw. Relevanz des Börsenkurses im Hinblick auf die Ermittlung des „wirklichen“, „wahren“ Wertes oder in den Worten des BGH „Schätzwertes“ für den Unternehmenswert ist von der verfassungs- und auch betriebswirtschaftlich begründeten Relevanz des Börsenkurses als Untergrenze zur Kompensation zu trennen.

Für die „Untergrenzenbestimmung“ ist der mögliche Desinvestitionswert bzw. genauer der Desinvestitionspreis maßgeblich. Der Desinvestitionspreis ist der Preis, zu dem eine einzelne Aktie (nicht ein Aktienpaket oder gar das Unternehmen als Ganzes) unter Abstraktion von der Strukturmaßnahme – tatsächlich und freiwillig – am Markt hätte veräußert werden können. Entsprechend ist allein relevant, ob der Aktionär zum Börsenkurs tatsächlich hätte desinvestieren können, d.h. keine Marktengende besteht und eine ausreichende Markttiefe vorliegt. Für die Bedeutung des Börsenkurses als Untergrenze kommt es dagegen nicht auf die Informations-

effizienz des Kapitalmarktes und eine damit verbundene angemessene Bepreisung bzw. „richtige“ Bewertung durch den Markt an.⁶⁹ Diese notwendige Differenzierung zwischen der Rolle des Börsenkurses für den „wirklichen“, „wahren“ Wert und der Rolle des Börsenkurses als Desinvestitionspreis wurde auch in dem Vorlagebeschluss des OLG Frankfurt, der dem Beschluss des BGH vom 21. Februar 2023 zugrunde liegt, nicht aufgehoben.⁷⁰

Nach dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001⁷¹ spiegelt der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie dann nicht wider, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft praktisch kein Handel stattgefunden hat, aufgrund einer Marktengung der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage gewesen wäre, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern oder der Börsenkurs manipuliert worden ist. Es ist daher zu untersuchen, ob im vorliegenden Fall eine besondere Marktengung im Sinne der Entscheidung des BGH vorliegt.

Für die Feststellung einer Marktengung werden in der Literatur die Kriterien des § 5 Abs. 4 der WpÜG-Angebotsverordnung sinngemäß auf den Minderheitsausschluss im Rahmen des Squeeze-Out-Verfahrens übertragen.⁷² Das OLG Stuttgart hat im Beschluss vom 14. Februar 2008 festgestellt, dass eine Gesamtbetrachtung der Marktumstände im Einzelfall entscheidend sei.⁷³ Auch bei wenigen Handelstagen könne ein relativ stabiles Kursgeschehen als Anhalt genügen. Wesentlich sei regelmäßig die in § 5 Abs. 4 der WpÜG-Angebotsverordnung enthaltene Wertung.⁷⁴ Nach § 5 Abs. 4 der WpÜG-Angebotsverordnung findet ein Börsenkurs bei der Ermittlung eines Mindestpreises im Rahmen eines Übernahmeangebotes keine Berücksichtigung, wenn

- an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt werden und
- mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5,0% voneinander abweichen.

Der BGH hat klarstellend festgestellt, dass zwei Kurssprünge von jeweils über 5% an zwei unmittelbar hintereinander folgenden Tagen (mit Handel) vorliegen müssen.⁷⁵

Da im maßgeblichen Referenzzeitraum der Handel der Aktie der KATEK SE ausschließlich im Freiverkehr der Börse Hamburg stattfand, haben wir diese Handelsplattform als Grundlage für die nachfolgenden Analysen herangezogen.

Während des Drei-Monats-Zeitraums vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025 vor Bekanntgabe des geplanten Squeeze-Out am 10. November 2025 wurden die Aktien der KATEK

⁶⁹ Vgl. Ruthardt/Popp, AG 2022, S. 347, 349; FAUB, AG 2021, S. 588, Tz. 4.

⁷⁰ Vgl. Ruthardt/Popp, AG 2022, S. 347, 349 f.

⁷¹ Vgl. BGH, Beschluss vom 12.03.2001, II ZB 15/00 im Zusammenhang mit einem Unternehmensvertrag.

⁷² Vgl. z.B. Grunewald, in Goette/Habersack: Münchener Kommentar zum AktG, 6. Aufl., 2023, § 327b, Rn. 10, OLG Hamburg vom 07.09.2020, 13 W 122/20, Tz. 30 (BeckRS), OLG Karlsruhe vom 12.09.2017, 12 W 1/17 Tz. 33 (BeckRS).

⁷³ Vgl. OLG Stuttgart vom 14.02.2008, 20 W 9/06, AG 2008, S. 783, 785.

⁷⁴ Vgl. auch Großfeld/Egger/Tönnies, Recht der Unternehmensbewertung, 8. Aufl., 2016, Rn. 1263.

⁷⁵ Vgl. BGH, Beschluss vom 22.10.2019, XI ZR 682/18, Tz. 12 (BeckRS).

SE im Freiverkehr insgesamt an 53 Handelstagen von insgesamt 66 Handelstagen gehandelt und der gewichtete Börsenkurs schwankte dabei zwischen 17,47 EUR und 19,40 EUR je Aktie. In diesem Zeitraum wurden insgesamt 297.214 Aktien der KATEK SE gehandelt. Dies entspricht einem gehandelten Anteil von rd. 2,06% bezogen auf die Gesamtzahl der Aktien und einem Anteil von rd. 65,48% bezogen auf die Aktien der Minderheitsaktionäre. Die Handelstage, Volumen und Preise in dem Drei-Monats-Zeitraum vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025 sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

KATEK SE Handel der Aktie vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025							
Datum	Aktienkurs in EUR	Aktienkursveränderung*	Handelsvolumen in Stück	Datum	Aktienkurs in EUR	Aktienkursveränderung*	Handelsvolumen in Stück
08.08.2025	18,77	-	7.102	24.09.2025	18,00	0,0%	13.776
11.08.2025	18,64	(0,7)%	23.348	25.09.2025	17,99	(0,1)%	5.979
12.08.2025	18,43	(1,1)%	7.600	26.09.2025	17,90	(0,5)%	1.402
13.08.2025	18,05	(2,1)%	33.400	29.09.2025	17,78	(0,7)%	154
14.08.2025	17,90	(0,8)%	2	30.09.2025	18,00	1,2%	150
15.08.2025	18,29	2,2%	450	01.10.2025	17,50	(2,8)%	20
18.08.2025	18,41	0,7%	2.550	02.10.2025	17,50	-	-
19.08.2025	18,21	(1,1)%	7.549	03.10.2025	18,60	6,3%	52
20.08.2025	18,37	0,9%	4.900	06.10.2025	18,34	(1,4)%	490
21.08.2025	18,18	(1,0)%	6.464	07.10.2025	18,50	0,9%	200
22.08.2025	17,89	(1,6)%	98	08.10.2025	18,50	-	-
25.08.2025	17,81	(0,5)%	2.700	09.10.2025	18,50	-	211
26.08.2025	17,90	0,5%	10	10.10.2025	17,82	(3,7)%	723
27.08.2025	18,10	1,1%	17.817	13.10.2025	18,09	1,5%	140
28.08.2025	18,11	0,1%	13.687	14.10.2025	18,50	2,3%	26
29.08.2025	18,11	(0,0)%	24.909	15.10.2025	19,40	4,9%	12
01.09.2025	18,11	-	-	16.10.2025	19,40	-	-
02.09.2025	18,11	-	-	17.10.2025	18,50	(4,6)%	200
03.09.2025	17,80	(1,7)%	516	20.10.2025	18,60	0,5%	31
04.09.2025	17,90	0,6%	60	21.10.2025	18,60	-	-
05.09.2025	17,76	(0,8)%	6.348	22.10.2025	18,60	-	-
08.09.2025	17,54	(1,3)%	125	23.10.2025	18,45	(0,8)%	310
09.09.2025	17,47	(0,4)%	668	24.10.2025	18,45	-	-
10.09.2025	17,52	0,3%	260	27.10.2025	18,45	-	-
11.09.2025	17,90	2,2%	67	28.10.2025	18,89	2,4%	541
12.09.2025	17,80	(0,6)%	152	29.10.2025	18,89	-	-
15.09.2025	17,90	0,6%	100	30.10.2025	18,89	-	-
16.09.2025	17,99	0,5%	4.244	31.10.2025	18,50	(2,1)%	410
17.09.2025	18,00	0,0%	7.585	03.11.2025	18,51	0,1%	377
18.09.2025	18,00	-	51.031	04.11.2025	18,51	-	-
19.09.2025	18,00	(0,0)%	5.129	05.11.2025	18,50	(0,0)%	938
22.09.2025	18,00	0,0%	13.589	06.11.2025	18,50	-	-
23.09.2025	17,99	(0,0)%	28.502	07.11.2025	18,60	0,5%	110
Kumuliertes Handelsvolumen							297.214
*gegenüber dem letzten Handelstag							
Volumengewichteter Drei-Monats-Durchschnittskurs							18,12

Quelle: S&P Capital IQ

In Bezug auf die Negativkriterien des § 5 Abs. 4 WpÜG-Angebotsverordnung haben wir demnach festgestellt, dass die Aktien der KATEK SE während des Drei-Monats-Zeitraums vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025 mit 53 Handelstagen an mehr als einem Drittel der Börsentage gehandelt wurden. Darüber hinaus liegen die Abweichungen von an den Handelstagen festgestellten Börsenkursen größtenteils unter 5,0%. Dementsprechend ist der Börsenkurs nach § 5 Abs. 4 der WpÜG-Angebotsverordnung und bei analoger Anwendung dieser Kriterien auf den Freiverkehrshandel zu berücksichtigen.

Neben dem Handelsvolumen vor Bekanntgabe ist als weiteres Indiz für die Relevanz des Börsenkurses das Handelsvolumen nach Bekanntgabe der Maßnahme zu sehen. Dies spricht dafür, dass ein Aktionär in der Lage gewesen wäre, seine Aktien am Markt zu veräußern.

Nach Veröffentlichung der geplanten Maßnahme am 10. November 2025 wurden zwischen dem 11. November 2025 und dem 14. November 2025 insgesamt 9.947 Aktien gehandelt. Der Börsenkurs bewegte sich zwischen 18,47 EUR und 18,96 EUR je Aktie.

Das OLG Hamburg hat im Beschluss vom 7. September 2020 die Tauglichkeit von Freiverkehrskursen als Untergrenze der Abfindung anerkannt, weil die Minderheitsaktionäre auch im Rahmen des Freiverkehrs frei über eine Desinvestition entscheiden könnten.⁷⁶ Voraussetzung sei jedoch ein hinreichend liquider Börsenhandel. Ob sich andere Oberlandesgerichte dieser Rechtsauffassung anschließen, bleibt abzuwarten.

Da für die Aktie der KATEK SE die Kriterien des § 5 Abs. 4 der WpÜG-Angebotsverordnung nicht kumulativ erfüllt sind, kommen wir zu dem Ergebnis, dass der Börsenkurs der Aktie der KATEK SE als relevant für die Bemessung der Barabfindung einzustufen ist.

In Übereinstimmung mit der gesetzgeberischen Wertung in § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-Angebotsverordnung, die auf die Ermittlung einer Barabfindung im Rahmen des aktienrechtlichen Squeeze-Outs gemäß §§ 327a ff. AktG übertragen werden kann, halten wir einen nach Umsätzen gewichteten Durchschnittskurs der Aktie der KATEK SE für maßgeblich.

Da die Aktie der KATEK SE nicht auf dem regulierten Markt notiert ist, liegt ein durch die BaFin nach § 31 Abs. 1, 7 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜG-Angebotsverordnung ermittelter gültiger Mindestpreis nicht vor. Daher haben wir basierend auf dem Handelsvolumen und den Börsenkursen gemäß S&P Capital IQ einen gewichteten Durchschnittskurs für den Drei-Monats-Zeitraum der im Freiverkehr notierten Aktie der KATEK SE ermittelt. Der von uns auf dieser Basis ermittelte gewichtete Durchschnittskurs betrug in diesem Zeitraum 18,12 EUR je Aktie der KATEK SE.

Da die Bewertung der KATEK SE unter Anwendung des Ertragswertverfahrens zu einem unter diesem Börsendurchschnittskurs liegenden Wert je Aktie führt, kommen wir zu dem Schluss, dass der Börsendurchschnittskurs als relevant für die Bemessung der Barabfindung einzustufen ist.

⁷⁶ Vgl. OLG Hamburg vom 07.09.2020, 13 W 122/20, NZG 2021, S. 29.

3.2. Festgesetzte Barabfindung

Entsprechend Abschnitt VII. „Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung“ des Übertragungsberichts der Kontron Acquisition GmbH hat die Kontron Acquisition GmbH die Barabfindung auf 18,12 EUR je Aktie der KATEK SE festgesetzt.

Dieser Betrag entspricht dem durchschnittlichen volumengewichteten Börsenkurs der Aktie der KATEK SE im Drei-Monats-Zeitraum vom 8. August 2025 bis zum 7. November 2025 – dem letzten Börsenhandelstag vor der Ankündigung des aktienrechtlichen Squeeze-Out gemäß §§ 327a ff. AktG.

Da der von der Bewertungsgutachterin nach dem Ertragswertverfahren abgeleitete Unternehmenswert in Höhe von 15,41 EUR je Aktie unterhalb des oben genannten durchschnittlichen Börsenkurses liegt, und die von uns im Rahmen unserer Prüfungsarbeiten gewonnenen eigenen Erkenntnisse ebenfalls zu keiner höheren Barabfindung führen, erfüllt die Vorgehensweise zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung durch die Hauptaktionärin die Vorgaben des BVerfG sowie des BGH, wonach der Börsenkurs im Allgemeinen die untere Grenze der wirtschaftlich vollen Entschädigung für den Minderheitsaktionär bildet.

Im Rahmen unserer eigenen Bewertung auf Basis der als sachgerecht beurteilten Prämissen der Bewertung haben wir ebenfalls eine Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts nach IDW S 1 auf Basis des Ertragswertverfahrens vorgenommen, die den auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelten Wert je Aktie bestätigt (vgl. Abschnitt C.II.2.9.).

Daher halten wir die festgelegte Barabfindung in Höhe von 18,12 EUR je Aktie für angemessen. Im Ergebnis besteht im Verhältnis zur Bewertungsgutachterin keine divergierende Auffassung zur Höhe der angemessenen Barabfindung.

Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG muss die angebotene Barabfindung die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Sofern sich bis dahin wesentliche Grundlagen der Bewertung ändern, wäre eine Anpassung der ermittelten Barabfindung erforderlich.

D. ABSCHLIESSENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG

Als gerichtlich bestellte Prüferin haben wir die Angemessenheit der von der Kontron Acquisition GmbH, Ismaning, als Hauptaktionärin festgesetzten Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KATEK SE, Ismaning, geprüft.

Wir geben nach Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii), Art. 10 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE-VO) i.V.m. §§ 327c Abs. 2 Satz 4, 293e AktG folgende Erklärung ab:

„Nach unseren Feststellungen ist aus den dargelegten Gründen die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung für die Minderheitsaktionäre KATEK SE, Ismaning, von 18,12 EUR je Aktie angemessen.“

Düsseldorf, den 17. November 2025

Forvis Mazars GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Susann Ihlau
Wirtschaftsprüferin

ppa. Hendrik Duscha
Wirtschaftsprüfer



ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AISLER	AISLER B.V., Vaals / Niederlande
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
beflex	beflex electronic GmbH, Frickenhausen
BGAV	Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag
BGH	Bundesgerichtshof
BIP	Bruttoinlandsprodukt
Bloomberg LP	Bloomberg LP, New York City / Vereinigte Staaten von Amerika
bspw.	beispielsweise
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVR	Register für Verfassungsbeschwerden
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
c.p.	ceteris paribus
ca.	circa
CAGR	durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
CAPM	Capital Asset
CDAX	Composite DAX
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
DAX	Deutscher Aktien Index
DB	Der Betrieb, Zeitschrift
DCF	Discounted Cash-Flow
DÜS	Kontron Automotive GmbH, Düsseldorf
e.V.	eingetragener Verein

EAV	Ergebnisabführungsvertrag
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
EFTA	Europäische Freihandelsassoziation
EMS	Electronic Manufacturing Services
EOOD	Ednolichno Druzhestvo s Ogranichena Otgovornost, Rechtsform (Bulgarien)
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUR	Euro
EV	Electric vehicle / Elektrofahrzeug
exkl.	exklusive
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
FORVIS MAZARS	Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf
GewStG	Gewerbsteuergesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KGaA	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft auf Aktien
HGB	Handelsgesetzbuch
HQ	Headquarter
HRB	Handelsregister Abteilung B
HVE	High Value Electronics
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex

i.d.F.	in der Fassung
i.S.d.	im Sinne des
i.V.m.	in Verbindung mit
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IDW ES 17	Standard IDW ES 17 "Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen" Stand vom 14. Mai 2025
IDW S 1	Standard IDW S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ Stand 2. April 2008
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMF	International Monetary Fund
Inc.	Incorporated
inkl.	inklusive
IoT	Internet of Things
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Informationstechnologie
ITAR	International Traffic in Arms Regulations
KATEK Mauerstetten	KATEK Mauerstetten GmbH, Mauerstetten
KATEK SE	KATEK SE, Ismaning
KATEK Gruppe	KATEK SE und ihre Tochtergesellschaften
KCS	Kontron Canada Systems Inc., Cornwall / Kanada
Kft.	Korlátolt Felelősségű Társaság; Rechtsform (Ungarn)
Kontron Acquisition GmbH	Kontron Acquisition GmbH, Ismaning
Kontron AG	Kontron AG, Linz / Österreich
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KVG	Konvergenzphase
LLP	Limited Liability Partnership
LP	Limited Partnership
LRP	Long-Range-Planung
LTD.	Limited
m.w.N.	mit Weiteren Nachweisen

MESZ	Mitteuropäische Sommerzeit Zeitzone
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
MSCI	Morgan Stanley Capital International
Nextek	Nextek Inc., Madison / Vereinigte Staaten von Amerika
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
ODM	Original Design Manufacturing
OEM	Original Equipment Manufacturer
OLG	Oberlandesgericht
p.a.	per annum
PPA	Purchase Price Allocation
PTE. LTD.	Private Limited, Rechtsform (Singapur)
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
rd.	rund
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
S&P	Standard and Poors Global Market Intelligence LLC, New York City / Vereinigte Staaten von Amerika
S.	Seite
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným; Rechtsform (Tschechien)
sbA	sonstige betriebliche Aufwendungen
SDN. BHD.	Sendirian Berhad. Rechtsform (Malaysia)
SE	Societas Europaea
SE & Co. KG	Societas Europaea & Compagnie Kommanditgesellschaft
SE-VO	Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft
SMD	Surface-Mounted-Device
sog.	sogenannte(r)

Tax-CAPM	Tax-Capital Asset Pricing Model
Telealarm	Telealarm Europe GmbH, Leipzig
TEUR	tausend Euro
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
u.E.	unseres Erachtens
UmwG	Umwandlungsgesetz
vgl.	Vergleiche
VPI	Verbraucherpreisindex
WKN	Wertpapierkennnummer
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z.B.	zum Beispiel
ZB	Zivilsenat Beschluss
Ø	Durchschnittszeichen

Landgericht München I

Az.: 5 HK O 12705/25



In dem Rechtsstreit

Kontron Acquisition GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Michael Riegert, Gutenbergstraße 2, 85737 Ismaning
- Antragstellerin -

Verfahrensbevollmächtigte:Rechtsanwälte **Mayrhofer**, Auenstraße 110, 80469 München

wegen Prüferbestellung

erlässt das Landgericht München I - 5. Kammer für Handelssachen - durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht Schaulies am 08.10.2025 folgenden

Beschluss

1. Auf Antrag der

Kontron Acquisition GmbH
diese vertreten durch den Geschäftsführer
Gutenbergstraße 2
85737 Ismaning

bestellt der Vorsitzende der 5. Kammer für Handelssachen bei dem Landgericht München I gem. §§ 327 c Abs. 2 Satz 3 und Satz 4, 293 c Abs. 1 AktG, Art. 9 Abs. 1 c) ii) SE-VO die

Forvis Mazars GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Bennigsen-Platz 1
40474 Düsseldorf

dort tätig: Wirtschaftsprüferin Susann Ihlau und
Wirtschaftsprüfer Hendrik Duscha

zur Prüferin für die Überprüfung der Angemessenheit einer von der Antragstellerin zu gewährenden Barabfindung an die Aktionäre der KATEK SE, Gutenbergstraße 2, 85737 Ismaning, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 245284.

2. Der Geschäftswert wird auf **EUR 5.000,--** festgesetzt, § 36 Abs. 3 GNotKG.

Gründe:

Ein Hinderungsgrund für die Bestellung der als Abfindungsprüferin genannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist nicht erkennbar, so dass diese vom Gericht entsprechend der Anregung der Antragstellerin aus den drei genannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ausgewählt werden konnte.

gez.

Schaulies
Vorsitzender Richter am Landgericht



Für die Richtigkeit der Abschrift
München, 09.10.2025

Spensberger, JAng
Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle

Allgemeine Auftragsbedingungen

für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2024

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im Nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich in Textform vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Dritte können nur dann Ansprüche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftsprüfer und Auftraggeber herleiten, wenn dies vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Ansprüche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegenüber. Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

(1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen Vereinbarung in Textform.

(3) Ändert sich die Sach- oder Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen.

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten Erklärung in gesetzlicher Schriftform oder einer sonstigen vom Wirtschaftsprüfer bestimmten Form zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags in gesetzlicher Schriftform oder Textform darzustellen hat, ist allein diese Darstellung maßgebend. Entwürfe solcher Darstellungen sind

unverbindlich. Sofern nicht anders gesetzlich vorgesehen oder vertraglich vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie in Textform bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der in Textform erteilten Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Werbezwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

7. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten; ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Ein Nacherfüllungsanspruch aus Abs. 1 muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Nacherfüllungsansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen, insbesondere die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist der Anspruch des Auftraggebers aus dem zwischen ihm und dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis auf Ersatz eines fahrlässig verursachten Schadens, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt. Gleiches gilt für Ansprüche, die Dritte aus oder im Zusammenhang mit dem Vertragsverhältnis gegenüber dem Wirtschaftsprüfer geltend machen.

(3) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

(4) Der Höchstbetrag nach Abs. 2 bezieht sich auf einen einzelnen Schadensfall. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden.

(5) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der in Textform erklärten Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

(6) § 323 HGB bleibt von den Regelungen in Abs. 2 bis 5 unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden.

Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit in gesetzlicher Schriftform erteilter Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte wesentliche Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen Vereinbarung in Textform umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung und elektronische Übermittlung der Jahressteuererklärungen, einschließlich E-Bilanzen, für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise
- b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger Vereinbarungen in Textform die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

(6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Einheitsbewertung sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer und Grunderwerbsteuer,
- b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
- d) die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten.

(7) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzugs wird nicht übernommen.

12. Elektronische Kommunikation

Die Kommunikation zwischen dem Wirtschaftsprüfer und dem Auftraggeber kann auch per E-Mail erfolgen. Soweit der Auftraggeber eine Kommunikation per E-Mail nicht wünscht oder besondere Sicherheitsanforderungen stellt, wie etwa die Verschlüsselung von E-Mails, wird der Auftraggeber den Wirtschaftsprüfer entsprechend in Textform informieren.

13. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.

(2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbelegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherschlichtungsgesetzes teilzunehmen.

15. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.