

S&O Beteiligungen AG
Heidelberg
– ISIN DE000A255G02–
– WKN A255G0 –

Einladung zur außerordentlichen Hauptversammlung

Wir laden hiermit unsere Aktionärinnen und Aktionäre zu der am **08. Oktober 2020 um 15:00** Uhr stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung der S&O Beteiligungen AG („**Gesellschaft**“) ein. Die Gesellschaft macht dabei von der Möglichkeit einer Verkürzung der Einberufungsfrist nach § 1 Abs. 3 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie („GesRuaCOVBekG“) Gebrauch. Die Hauptversammlung wird als virtuelle Hauptversammlung nach den Regelungen in § 1 Abs. 2 des GesRuaCOVBekG ohne physische Präsenz der Aktionäre durchgeführt. Die Gesellschaft wird zu diesem Zweck unverzüglich nach Ablauf der Anmeldefrist (siehe hierzu nachfolgend Abschnitt II.2) den Aktionären, die sich zur Teilnahme an der Hauptversammlung angemeldet haben, Zugangsdaten für die Bild- und Tonübertragung der gesamten Hauptversammlung über das Internet zur Verfügung stellen. Die Stimmrechtsausübung der Aktionäre erfolgt ausschließlich im Wege der Briefwahl oder durch Vollmachtserteilung an den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter.

I. Tagesordnung

1. Beschlussfassung über eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft wird um EUR 20.000.000,00 durch Ausgabe von 20.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien (Stammaktien), jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00, gegen Sacheinlagen erhöht (nachfolgend „**Neue Aktien (I)**“). Die Neuen Aktien (I) sind ab Beginn des letzten Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, gewinnberechtigt. Sie werden zum Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie, mithin zu einem Gesamtausgabebetrag von EUR 20.000.000,00 ausgegeben.
- b) Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wird ausgeschlossen. Zur Zeichnung der 20.000.000 Neuen Aktien (I) wird die BluGreen Company Limited mit Sitz in Hong Kong, eingetragen im Hong Kong Registrar of Companies unter CR Nr. 2584002, 6/F, Luk Kwok Centre, 72 Gloucester Road Wan Chai, Hong Kong, zugelassen (nachfolgend „**BluGreen**“).
- c) Auf die hiernach gezeichneten 20.000.000 Neuen Aktien (I) hat die BluGreen Sacheinlagen dergestalt zu erbringen, dass sie sämtliche nachstehend aufgeführten in ihrem Eigentum befindlichen Geschäftsanteile an der Enapter GmbH (eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 201064,

Reinhardtstraße 35, 10117 Berlin) und an der Enapter S.r.l. (registriert bei der Handelskammer von Pisa, VAT n.13404981006, registrierter Firmensitz: Via di Lavoria 56G, 56042 Crespina Lorenzana (PI), Italien) auf die S&O Beteiligungen AG überträgt:

- Lfd. Nrn. der Geschäftsanteile 1 bis 25.000 an der Enapter GmbH, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 201064, Reinhardtstraße 35, 10117 Berlin, die eine Beteiligung in Höhe von 100% an der Enapter GmbH vermitteln.
- Geschäftsanteile im Nominalbetrag von EUR 499.900,00 an der Enapter S.r.l., registriert bei der Handelskammer von Pisa, VAT n.13404981006, registrierter Firmensitz: Via di Lavoria 56G, 56040 Crespina Lorenzana (PI), Italien, die eine Beteiligung in Höhe von 99,98% an der Enapter S.r.l. vermitteln.

Soweit der Einbringungswert der vorgenannten einzubringenden Geschäftsanteile an der Enapter GmbH und der Enapter S.r.l. den Ausgabebetrag der hierfür gewährten Aktien übersteigt, ist die Differenz in die Kapitalrücklage der Gesellschaft gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB einzustellen.

- d) Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere die weiteren Bedingungen für die Ausgabe der Aktien festzusetzen.
- e) Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung in Bezug auf die Kapitalverhältnisse und die Zahl der Aktien mit Durchführung der Kapitalerhöhung anzupassen.

2. Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlagen unter Gewährung eines mittelbaren Bezugsrechts

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft wird gegen Bareinlagen um bis zu EUR 1.031.500,00 durch Ausgabe von bis zu 1.031.500 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien erhöht (nachfolgend „**Neue Aktien (II)**“). Die Neuen Aktien (II) werden zum Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie ausgegeben, der Gesamtausgabebetrag der Neuen Aktien (II) beträgt mithin bis zu EUR 1.031.500,00. Die Neuen Aktien (II) sind ab Beginn des letzten Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, gewinnberechtigt.
- b) Das gesetzliche Bezugsrecht wird den Aktionären als mittelbares Bezugsrecht in der Weise eingeräumt, dass ein Kreditinstitut bzw. ein einem Kreditinstitut gleichgestelltes, nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) tätiges Unternehmen die Neuen Aktien (II) mit der Verpflichtung zeichnet und übernimmt, sie den Aktionären zu einem Bezugspreis von EUR 6,00 je Aktie anzubieten.
- c) Die Bezugsrechte sind übertragbar. Die Gesellschaft ist berechtigt, aber nicht verpflichtet, einen Bezugsrechtshandel einzurichten. Nicht ausgeübte Bezugsrechte verfallen, ein Ausgleich für nicht ausgeübte Bezugsrechte findet nicht statt. Das Bezugsrecht kann nur binnen einer vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats festzulegenden Bezugsfrist,

die mindestens zwei Wochen ab Bekanntgabe des Bezugsangebots läuft, angenommen werden. Die Gesellschaft räumt den Aktionären ein Überbezugsrecht ein.

- c) Aktien, die nicht den Aktionären aufgrund des Bezugsrechts oder Überbezugsrechts zuzuteilen sind, können vom Vorstand frei verwertet werden, wobei ein Platzierungspreis je Aktie von EUR 6,00 angestrebt wird.
- d) Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere die Bedingungen für die Ausgabe der Aktien, festzulegen.
- e) Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung in Bezug auf die Kapitalverhältnisse und die Zahl der Aktien mit Durchführung der Kapitalerhöhung anzupassen.
- d) Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals wird unwirksam, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach dem Tag dieser Hauptversammlung oder, sofern Anfechtungsklagen gegen den Hauptversammlungsbeschluss erhoben werden, innerhalb von sechs Monaten nachdem die entsprechenden Gerichtsverfahren rechtskräftig beendet wurden bzw., sofern ein Freigabebeschluss nach § 246a AktG ergeht, innerhalb von sechs Monaten nach diesem Beschluss 100.000 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien aufgrund dieses Kapitalerhöhungsbeschlusses gezeichnet sind und die Kapitalerhöhung insoweit durchgeführt wurde. Eine Durchführung der Kapitalerhöhung nach dem in dem vorangehenden Satz bezeichneten Zeitraum ist nicht zulässig.

3. Beschlussfassung über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2020 zur Bar- und/oder Sachkapitalerhöhung mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss sowie über entsprechende Satzungsänderungen

Der Gesellschaft steht derzeit kein genehmigtes Kapital zur Verfügung. Die Hauptversammlung soll ein genehmigtes Kapital beschließen, um es der Gesellschaft zu ermöglichen, einen etwaigen Finanzierungsbedarf flexibel decken zu können.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Der Vorstand wird ermächtigt, für höchstens fünf Jahre nach Eintragung dieses genehmigten Kapitals in die Satzung der Gesellschaft das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats um insgesamt bis zu EUR 10.000.000,00 (in Worten: Euro zehn Millionen) durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien einmalig oder mehrmals gegen Bar- und / oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2020). Die neuen Aktien sind ab dem Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie ausgegeben werden, gewinnberechtigt. Die neuen Aktien können auch von einem durch den Vorstand bestimmten Kreditinstitut mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Kreditinstituten gleichgestellt sind die nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) tätigen Unternehmen. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu.

Des Weiteren wird der Vorstand hierbei ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist jedoch nur in den folgenden Fällen zulässig:

- (i) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder bei sonstigen Sacheinlagen, auch bei Einbringung von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und sonstigen Finanzinstrumenten;
- (ii) soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (oder Kombinationen dieser Instrumente), die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90% der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung der Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustehen würde.
- (iii) soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut ist, die neuen Aktien zeichnet und sichergestellt ist, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.
- (iv) für Spitzenbeträge, die infolge des Bezugsverhältnisses entstehen.

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die sonstigen Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzulegen. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem jeweiligen Umfang der Grundkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2020 abzuändern.

- b) § 4 Abs. 5 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„§ 4
Höhe und Einteilung des Grundkapitals

[...]

- 5) *Der Vorstand ist ermächtigt, für höchstens fünf Jahre nach Eintragung dieses genehmigten Kapitals in die Satzung der Gesellschaft das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats um insgesamt bis zu EUR 10.000.000,00 (in Worten: Euro zehn Millionen) durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien einmalig oder mehrmals gegen Bar- und / oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2020). Die neuen Aktien sind ab dem Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie ausgegeben werden, gewinnberechtigt. Die neuen Aktien können auch von einem durch den Vorstand bestimmten Kreditinstitut mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären anzubieten (mittelbares*

Bezugsrecht). Kreditinstituten gleichgestellt sind die nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) tätigen Unternehmen. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu.

Des Weiteren ist der Vorstand hierbei ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist jedoch nur in den folgenden Fällen zulässig:

- (i) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder bei sonstigen Sacheinlagen, auch bei Einbringung von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und sonstigen Finanzinstrumenten;*
- (ii) soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (oder Kombinationen dieser Instrumente), die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90% der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung der Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustehen würde.*
- (iii) soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut ist, die neuen Aktien zeichnet und sichergestellt ist, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.*
- (iv) Spitzenbeträge, die infolge des Bezugsverhältnisses entstehen.*

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die sonstigen Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem jeweiligen Umfang der Grundkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2020 abzuändern.

- c) Der Vorstand wird angewiesen, den Beschluss unter vorstehendem lit. a) erst nach der Eintragung der Durchführung einer Kapitalerhöhung um EUR 20.000.000,00 gemäß eines etwaigen Beschlusses unter Tagesordnungspunkt 1 im Handelsregister eintragen zu lassen.

4. Beschlussfassung über die Erteilung einer Ermächtigung zur Ausgabe von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombination dieser Instrumente) und zum Ausschluss des Bezugsrechts, über die Schaffung eines neuen bedingten Kapitals und über die entsprechenden Satzungsänderungen

Um der Gesellschaft auch zukünftig eine flexible und kurzfristige Finanzierung zu ermöglichen, soll die Hauptversammlung den Vorstand bis zum 7. Oktober 2025 zur

Ausgabe von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (oder Kombinationen dieser Instrumente, auch z. B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen), auch unter Ausschluss des Bezugsrechts, ermächtigen und ein neues bedingtes Kapital schaffen.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Ermächtigung zur Ausgabe von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z. B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) und zum Ausschluss des Bezugsrechts

- (i) Ermächtigungszeitraum, Nennbetrag, Grundkapitalbetrag, Laufzeit

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 7. Oktober 2025 einmalig oder mehrmals Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z.B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen (nachstehend zusammen die „**Schuldverschreibungen**“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100.000.000,00 zu begeben und den Inhabern von Schuldverschreibungen Options- und/oder Wandlungsrechte auf den Inhaber lautenden Aktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen (nachstehend die „**Anleihebedingungen**“) zu gewähren und/oder für die Gesellschaft entsprechende Wandlungsrechte vorzusehen.

Die Schuldverschreibungen können gegen Barleistung ausgegeben werden. Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in einer gesetzlichen Währung eines OECD-Landes ausgegeben werden. Sie können auch durch eine Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90% der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist (nachfolgend „**Konzernunternehmen**“) ausgegeben werden. Für diesen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für das die Schuldverschreibung emittierende Konzernunternehmen die Garantie für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen und die Zahlung der hierauf zu entrichtenden Zinsen zu übernehmen und den Inhabern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte für auf den Inhaber lautende Aktien der Gesellschaft zu gewähren.

Die Schuldverschreibungen sowie die Options- oder Wandlungsrechte können mit oder ohne Laufzeitbegrenzung ausgegeben werden. Die Schuldverschreibungen können mit einer festen oder mit einer variablen Verzinsung ausgestattet werden. Ferner kann die Verzinsung auch wie bei einer Gewinnschuldverschreibung vollständig oder teilweise von der Höhe der Dividende der Gesellschaft abhängig sein.

Die Schuldverschreibungen werden jeweils in Teilschuldverschreibungen eingeteilt.

- (ii) Optionsrecht, Wandlungsrecht, Wandlungspflicht

Im Falle der Ausgabe von Optionsschuldverschreibungen werden jeder Teilschuldverschreibung ein Optionsschein oder mehrere Optionsscheine beigefügt,

die den Inhaber nach näherer Maßgabe der Optionsbedingungen zum Bezug auf Stückaktien der Gesellschaft berechtigen. Die betreffenden Optionsscheine können von den jeweiligen Teilschuldverschreibungen abtrennbar sein.

Der Bezug von Aktien bei Ausübung des Optionsrechts erfolgt gegen Zahlung des festgesetzten Optionspreises. Es kann auch vorgesehen werden, dass der Optionspreis variabel ist und/oder als Folge von Verwässerungsschutzbestimmungen gemäß Ziffer (iii) angepasst wird. Die Anleihebedingungen können auch vorsehen, dass der Optionspreis durch Übertragung von Teilschuldverschreibungen und gegebenenfalls eine bare Zuzahlung geleistet werden kann. Das Bezugsverhältnis ergibt sich in diesem Fall aus der Division des Nennbetrags einer Teilschuldverschreibung durch den Optionspreis für eine Aktie der Gesellschaft. Das Bezugsverhältnis kann sich ferner auch durch Division eines unter dem Nennbetrag liegenden Ausgabebetrags einer Teilschuldverschreibung durch den festgesetzten Optionspreis für eine Aktie der Gesellschaft ergeben. Das Bezugsverhältnis kann auf eine ganze Zahl (oder auch eine festzulegende Nachkommastelle) auf- oder abgerundet werden; ferner kann eine in bar zu leistende Zuzahlung festgelegt werden. Sofern sich Bezugsrechte auf Bruchteile von Aktien ergeben, kann vorgesehen werden, dass diese zusammengelegt werden, so dass sich – ggf. gegen Zuzahlung – Bezugsrechte zum Bezug ganzer Aktien ergeben, oder in Geld ausgeglichen werden.

Im Falle der Ausgabe von Wandelanleihen erhalten die Inhaber das Recht, ihre Teilschuldverschreibungen nach näherer Maßgabe der Wandelanleihebedingungen in neue Stückaktien der Gesellschaft umzutauschen. Die Anleihebedingungen können auch eine Wandlungspflicht zum Ende der Laufzeit oder zu einem früheren Zeitpunkt begründen; insbesondere kann eine Wandlungspflicht auch an ein entsprechendes Verlangen der Gesellschaft bzw. des emittierenden Konzernunternehmens geknüpft werden. Neben oder anstelle der Wandlungspflicht kann auch ein eigenes Recht der Gesellschaft vorgesehen werden, die Schuldverschreibungen nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen in Aktien der Gesellschaft umzutauschen.

Das Umtauschverhältnis ergibt sich aus der Division des Nennbetrags einer Teilschuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine Aktie der Gesellschaft. Das Umtauschverhältnis kann sich auch durch Division eines unter dem Nennbetrag liegenden Ausgabebetrags einer Teilschuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine Aktie der Gesellschaft ergeben. Es kann vorgesehen werden, dass das Umtauschverhältnis variabel ist und/oder als Folge von Verwässerungsbestimmungen gemäß nachfolgender Ziffer (iii) geändert werden kann. Die Anleihebedingungen können ferner bestimmen, dass das Umtauschverhältnis auf eine ganze Zahl (oder auch eine festzulegende Nachkommastelle) auf- oder abgerundet wird; ferner kann eine in bar zu leistende Zuzahlung festgelegt werden. Sofern sich Umtauschrechte auf Bruchteile von Aktien ergeben, kann vorgesehen werden, dass diese zusammengelegt werden, so dass sich – ggf. gegen Zuzahlung – Umtauschrechte zum Bezug ganzer Aktien ergeben, oder in Geld ausgeglichen werden.

§ 9 Abs. 1 i. V. m. § 199 Abs. 2 AktG bleiben unberührt.

(iii) Optionspreis, Wandlungspreis, wertwahrende Anpassung des Options- oder Wandlungspreises

Der Options- bzw. Wandlungspreis für eine Aktie muss – auch im Falle eines variablen Wandlungs- bzw. Optionspreises – mindestens 90% des Durchschnittskurses der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse während des nachfolgend jeweils genannten Zeitraums betragen:

der Durchschnittskurs während der letzten zehn Börsenhandelstage an der Frankfurter Wertpapierbörse vor dem Tag der Bekanntmachung der Bezugsfrist gemäß § 186 Abs. 2 Satz 1 AktG oder, sofern die endgültigen Konditionen für die Ausgabe der Schuldverschreibungen gemäß § 186 Abs. 2 Satz 2 AktG erst während der Bezugsfrist bekannt gemacht werden, stattdessen der Durchschnittskurs während der Börsenhandelstage an der Frankfurter Wertpapierbörse ab Beginn der Bezugsfrist bis zum Vortag der Bekanntmachung der endgültigen Konditionen maßgeblich.

Der Durchschnittskurs ist jeweils zu berechnen als arithmetisches Mittel der Schlusskurse an den betreffenden Börsenhandelstagen.

In den Fällen einer Wandlungspflicht oder eines eigenen Wandlungsrechts der Gesellschaft kann nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen auch ein Wandlungspreis bestimmt werden, der entweder mindestens dem vorgenannten Mindestpreis oder mindestens 90% des volumengewichteten Durchschnittskurses der Aktie der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse während der letzten zehn Börsenhandelstage vor dem Tag der Endfälligkeit bzw. vor dem jeweils anderen für die Wandlungspflicht maßgeblichen Zeitpunkt entspricht, auch wenn der zuletzt genannte Durchschnittskurs den vorgenannten Mindestpreis unterschreitet.

Unbeschadet des § 9 Abs. 1 AktG kann der Options- oder Wandlungspreis aufgrund von Verwässerungsschutzbestimmungen zur Wahrung des wirtschaftlichen Werts der Options- oder Wandlungsrechte bzw. Wandlungspflichten nach näherer Bestimmung der Anleihebedingungen angepasst werden, wenn während der Laufzeit der Schuldverschreibungen bzw. Optionsscheine sonstige Maßnahmen durchgeführt werden oder Ereignisse eintreten, die zu einer Veränderung des wirtschaftlichen Werts der Options- oder Wandlungsrechte bzw. Wandlungspflichten führen können (etwa Dividendenzahlungen, die Ausgabe weiterer Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte oder der Kontrollerwerb durch einen Dritten).

Eine Anpassung des Options- oder Wandlungspreises kann dabei auch durch eine Barzahlung bei Ausübung des Options- oder Wandlungsrechts bzw. Erfüllung der Wandlungspflicht oder die Anpassung einer etwaigen Zuzahlung bewirkt werden. Statt oder neben einer Anpassung des Options- oder Wandlungspreises kann Verwässerungsschutz nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen auch in anderer Weise gewährt werden. Insbesondere kann vorgesehen werden, dass bei Ausgabe von Aktien, weiteren Options- oder Wandelschuldverschreibungen oder Genussrechten mit Bezugsrecht der Aktionäre ein Verwässerungsschutz durch Anpassung des Options- oder Wandlungspreises nur erfolgt, soweit den Inhabern von

Options- oder Wandlungsrechten bzw. den im Falle eines eigenen Wandlungsrechts der Gesellschaft Verpflichteten kein Bezugsrecht in dem Umfang eingeräumt wird, wie es ihnen nach Ausübung des Options- oder Wandlungsrechts bzw. Erfüllung einer Wandlungspflicht zustehen würde.

(iv) Bezugsrechtsgewährung, Ausschluss des Bezugsrechts

Bei der Ausgabe der Schuldverschreibungen steht den Aktionären grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht zu. Werden Schuldverschreibungen von einem Konzernunternehmen ausgegeben, hat die Gesellschaft die Gewährung des gesetzlichen Bezugsrechts für die Aktionäre der Gesellschaft nach Maßgabe des vorstehenden Satzes sicherzustellen. Das Bezugsrecht kann dabei jeweils ganz oder teilweise als mittelbares Bezugsrecht im Sinne von § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG ausgestaltet werden.

Der Vorstand ist verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass Aktionären, die ihre Bezugsrechte ausüben, ein Mehrbezug möglich ist und dass im Rahmen des Mehrbezugs nicht von Aktionären gezeichnete Schuldverschreibungen zum bestmöglichen Ausgabebetrag platziert werden.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge, die sich aufgrund des Bezugsverhältnisses ergeben, von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen und das Bezugsrecht auch insoweit auszuschließen, wie es erforderlich ist, um den Inhabern von bereits zuvor von der Gesellschaft oder einem Konzernunternehmen ausgegebenen Options- oder Wandlungsrechten aus Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen und/oder Wandelgenussrechten, bzw. den hieraus im Fall eines eigenen Wandlungsrechts der Gesellschaft Verpflichteten, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung einer Options- oder Wandlungspflicht zustehen würde.

(v) Barausgleich, Gewährung neuer oder bestehender Aktien, Andienungsrecht

Die Anleihebedingungen von Schuldverschreibungen, die ein Wandlungsrecht, eine Wandlungspflicht und/oder ein Optionsrecht gewähren bzw. bestimmen, können auch das Recht der Gesellschaft bzw. des emittierenden Konzernunternehmens vorsehen, im Falle der Optionsausübung bzw. Wandlung nicht neue Aktien zu gewähren, sondern den Gegenwert in Geld zu zahlen. Die Bedingungen der Schuldverschreibungen können auch vorsehen, dass die Schuldverschreibungen nach Wahl der Gesellschaft bzw. des emittierenden Konzernunternehmens statt in neue Aktien aus bedingtem Kapital in neue Aktien aus genehmigtem Kapital, in bereits existierende Aktien der Gesellschaft oder in Aktien einer börsennotierten (Freiverkehr genügt) anderen Gesellschaft gewandelt werden können bzw. ein Optionsrecht durch Lieferung solcher Aktien erfüllt werden kann. In diesen Fällen kann der Options- oder Wandlungspreis für eine Aktie dem nicht gewichteten durchschnittlichen Schlusskurs der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse während der zehn Börsenhandelstage an der Frankfurter Wertpapierbörse vor oder nach dem Tag der

Endfälligkeit entsprechen, auch wenn dieser unterhalb des unter Ziffer (iii) genannten Mindestpreises liegt. § 9 Abs. 1 i. V. m. § 199 Abs. 2 AktG sind zu beachten.

(vi) Ermächtigung zur Festlegung der weiteren Einzelheiten

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen, insbesondere Zinssatz, Art der Verzinsung, Ausgabekurs, Laufzeit und Stückelung sowie Options- bzw. Wandlungszeitraum und eine mögliche Variabilität des Umtauschverhältnisses zu bestimmen bzw. im Einvernehmen mit den Organen des die Schuldverschreibung ausgebenden Konzernunternehmens festzulegen.

b) Schaffung eines Bedingten Kapitals 2020

Das bedingte Kapital wird wie folgt geschaffen:

Das Grundkapital der Gesellschaft wird um bis zu EUR 618.900,00 durch Ausgabe von bis zu 618.900 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des letzten Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2020). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Inhaber von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z. B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) (zusammen die „**Schuldverschreibungen**“) jeweils mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 8. Oktober 2020 beschlossenen Ermächtigung bis zum 7. Oktober 2025 von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90% der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von den Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Schuldverschreibungen tatsächlich Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen tatsächlich erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis.

Der Vorstand wird ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

c) § 4 Abs. 6 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„§ 4

Höhe und Einteilung des Grundkapitals

[...]

6) *Das Grundkapital ist um bis zu EUR 618.900,00, eingeteilt in bis zu 618.900 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des letzten*

Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2020). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Inhaber von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z. B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) (zusammen die „Schuldverschreibungen“) jeweils mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 8. Oktober 2020 beschlossenen Ermächtigung bis zum bis zum 7. Oktober 2025 von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90% der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Sie wird nur durchgeführt, soweit von den Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Schuldverschreibungen tatsächlich Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen tatsächlich erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.“

5. Beschlussfassung über Satzungsänderungen

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

a) Änderung der Firma und des Sitzes:

§ 1 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„ § 1

Firma, Sitz und Geschäftsjahr

(1) Die Firma der Gesellschaft lautet: Enapter AG

(2) Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Berlin.

(3) Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr.“

b) Änderung des Unternehmensgegenstandes:

§ 2 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„§ 2 Gegenstand des Unternehmens

(1) Gegenstand des Unternehmens ist die Beteiligung an und der Betrieb von Unternehmen im Bereich (i) Forschung und Entwicklung im Bereich von und um Wasserstoffsystemen mit Schwerpunkt Elektrolyse, (ii) Projektmanagement in Renewable Energy Systems und Smart-Grid Technology, (iii) Softwareentwicklung für Smart Grid, Smart Energy und Industrie 4.0 und Internet of Things (IoT) sowie (iv) Herstellung und Produktion von, die Konzeption von, die Planung von, der Handel mit sowie der Weitervertrieb von Elektrolyseuren und ähnlichen Produkten sowie damit zusammenhängender Software und Steuersysteme.

Ferner ist Gegenstand des Unternehmens die Beteiligung an anderen Unternehmen und die Verwaltung eigenen Vermögens.

(2)Die Gesellschaft ist berechtigt, alle Geschäfte durchzuführen und alle Maßnahmen zu treffen, die dem vorstehenden Unternehmensgegenstand unmittelbar oder mittelbar dienlich oder förderlich sind, insbesondere Unternehmen jeder Art zu errichten, zu erwerben oder zu pachten oder sich an solchen in jeder sonstigen Form zu beteiligen sowie Zweigniederlassungen zu gründen.“

6. Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern

Herr Oliver Martin, Frau Eva Katheder und Herr Heinz Matthies haben erklärt, ihr Amt als Mitglied des Aufsichtsrates mit Wirkung zum Ende der nächsten Hauptversammlung der Gesellschaft niederzulegen. Mit Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung aufgrund dieses Einberufungsverlangens, wird die Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern somit erforderlich.

Die Wahl der neuen Aufsichtsratsmitglieder erfolgt gemäß § 7 Abs. 3 Satz 2 der Satzung der Gesellschaft für die Dauer der restlichen Amtszeit der Ausgeschiedenen, das heißt für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023 beschließt (Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2024). Die Amtszeit beginnt jeweils mit Ablauf der Hauptversammlung am 8. Oktober 2020.

Der Aufsichtsrat setzt sich nach den §§ 95, 96 Absatz 1, 101 Absatz 1 AktG zusammen und besteht nach § 7 Absatz 1 der Satzung aus drei Mitgliedern, die allesamt von der Hauptversammlung zu wählen sind. Die Hauptversammlung ist an Wahlvorschläge nicht gebunden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Herrn Armin Steiner, wohnhaft in Hannover, Vorstand der Beta Systems Software AG, wird in den Aufsichtsrat der Gesellschaft gewählt, mit der Maßgabe, dass seine Amtszeit mit Beendigung derjenigen Hauptversammlung endet, die über die Entlastung für das am 31. Dezember 2023 endende Geschäftsjahr beschließt.

Herr Armin Steiner ist zum Zeitpunkt der Bekanntmachung dieses Tagesordnungspunkts 6 Mitglied in den folgenden gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien:

- Mitglied des Aufsichtsrats der EASY SOFTWARE AG, Mülheim an der Ruhr
Er ist Mitglied in folgenden Gremien von Wirtschaftsunternehmen:
- Stellvertretender Vorsitzender im Beirat der HABEL Holding GmbH, Riethem-Weilheim
- Member of the Board of Directors, Beta Systems Software of North America, Inc., McLean, USA

Nachfolgend ist der Lebenslauf des zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagenen Kandidaten abgedruckt.

Persönliche Daten:

Geburtsjahr: 1975

Ausgeübter Beruf: Vorstand der Beta Systems Software AG, Berlin

Beruflicher Werdegang:

Seit 2015 Vorstand der Beta Systems Software AG, Berlin

2008 – 2014 Geschäftsführer der IN tIME Express Logistik, Hannover

2003 – 2008 Manager und Prokurist der KPMG AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart

Ausbildung:

Betriebswirtschaftliches Studium an der Universität Würzburg und der University of Texas in Austin

- b) Herrn Oswald Werle, wohnhaft in Feldkirch, Österreich, Mitglied des Aufsichtsrats der Transnet Global S.à.r.l., Luxemburg, einer Gesellschaft der Alpega Group, Luxemburg und Mitglied des Beirats der BluGreen Company Limited, Hong Kong

wird in den Aufsichtsrat der Gesellschaft gewählt, mit der Maßgabe, dass seine Amtszeit mit Beendigung derjenigen Hauptversammlung endet, die über die Entlastung für das am 31. Dezember 2023 endende Geschäftsjahr beschließt.

Herr Oswald Werle ist zum Zeitpunkt der Bekanntmachung dieses Tagesordnungspunkts 6 Mitglied in den folgenden gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien:

- Mitglied des Aufsichtsrats der Transnet Global S.à.r.l., Luxemburg

Er ist Mitglied in folgenden Gremien von Wirtschaftsunternehmen:

- Mitglied des Beirats der BluGreen Company Limited, Hong Kong

Nachfolgend ist der Lebenslauf des zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagenen Kandidaten abgedruckt.

Persönliche Daten:

Geburtsjahr: 1960

Ausgeübter Beruf: Mitglied des Aufsichtsrats der Transnet Global S.à.r.l., Luxemburg, einer Gesellschaft der Alpega Group, Luxemburg und Mitglied des Beirats der BluGreen Company Limited, Hong Kong

Beruflicher Werdegang:

Seit 2020 Mitglied des Aufsichtsrats der Transnet Global S.à.r.l., Luxemburg, einer Gesellschaft der Alpega Group, Luxemburg und Mitglied des Beirats der BluGreen Company Limited, Hong Kong

1999 – 2019	Gründer und Geschäftsführer der inet-logistics GmbH, Dornbirn, Österreich
1993 – 2001	Chief Information Officer (CIO) der Gebrüder Weiss AG, Lauterach, Österreich
1980 – 1992	Project Manager & Team Leader der Gebrüder Weiss AG, Lauterach, Österreich

Ausbildung:

1998 – 1999	Master of Business Engineering an der Universität St. Gallen, Schweiz und der University of California Berkeley, USA
1986 – 1989	Studium des Wirtschaftsingenieurwesen an der Universität Innsbruck, Österreich

- c) Herrn Ragnar Kruse, wohnhaft in Hamburg, Geschäftsführer der Ai Invest GmbH, Berlin und der AI Invest Hamburg GmbH, Hamburg

wird in den Aufsichtsrat der Gesellschaft gewählt, mit der Maßgabe, dass seine Amtszeit mit Beendigung derjenigen Hauptversammlung endet, die über die Entlastung für das am 31. Dezember 2023 endende Geschäftsjahr beschließt.

Herr Ragnar Kruse ist zum Zeitpunkt der Bekanntmachung dieses Tagesordnungspunkts 6 kein Mitglied in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien:

Er ist Mitglied in folgenden Gremien von Wirtschaftsunternehmen:

- Mitglied des Beirats der BluGreen Company Limited, Hong Kong

Nachfolgend ist der Lebenslauf des zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagenen Kandidaten abgedruckt.

Persönliche Daten:

Geburtsjahr:	1962
Ausgeübter Beruf:	Geschäftsführer der Ai Invest GmbH, Berlin, und Geschäftsführer der AI Invest Hamburg GmbH, Hamburg

Beruflicher Werdegang:

Ragnar Kruse gründete seine erste Firma im Alter von 19 Jahren. Später gründete er DTP Partner, einen der größten Desktop Publishing-Distributoren in Europa. Ab 1996 leitete er die US-Aktivitäten von Intershop Communications als VP Sales & Marketing und half dem Unternehmen dabei, einer der größten IPO's in Europa zu dieser Zeit umzusetzen. Ragnar gründete Smaato im Jahr 2005. Smaato wurde zu einer der weltweit führenden mobilen Real Time Bidding und Supply Side Plattformen mit mehr als 100.000 Publishern, 150 Werbenetzwerken und 400 DSPs weltweit.

Zwei Jahre nach dem Verkauf an eine chinesische Marketingfirma trat er im Juni 2019 zurück, um sich ausschließlich den Bereichen Künstliche Intelligenz (KI) und Maschinelles

Lernen (ML) zu widmen. Ragnar Kruse ist heute CEO bei AI Invest GmbH und AI für Hamburg GmbH.

II. Berichte an die Hauptversammlung

1. Bericht des Vorstandes zu Tagesordnungspunkt 1 über die Gründe für die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen und den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 4 S. 2 AktG

Der Vorstand erstattet hiermit der Hauptversammlung gem. § 186 Abs. 4 S. 2 AktG folgenden Bericht über den Grund für den beabsichtigten Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der unter Tagesordnungspunkt 1 genannten Kapitalerhöhung:

a) Hintergrund

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft schlagen den Aktionären unter Tagesordnungspunkt 1 eine Kapitalmaßnahme vor, mit der die Gesellschaft ihre Eigenkapitalbasis und ihr Geschäftsmodell im Wesentlichen neu aufstellt. Der Schwerpunkt der Gesellschaft soll in Zukunft im Bereich der Forschung und Entwicklung von Wasserstoffsystemen im Schwerpunkt Elektrolyse, das Projektmanagement in Renewable Energy Systems und Smart-Grid Technology, die Softwareentwicklung für Smart Grid, Smart Energy und Industrie 4.0 und Internet of Things (IoT) sowie die Konzeption von, die Planung von, der Handel mit sowie der Weitervertrieb von Elektrolyseuren und ähnlichen Produkten sowie damit zusammenhängender Software und Steuersysteme sein.

b) Gründe für die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts

(i) Eckdaten der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage

Der Vorstand und der Aufsichtsrat schlagen unter Tagesordnungspunkt 1 vor, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Sacheinlagen um EUR 20.000.000,00 durch Ausgabe von 20.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) zu erhöhen (nachfolgend „**Neue Aktien (I)**“). Die Neuen Aktien (I) sollen ab Beginn des letzten Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, gewinnberechtigt sein und zum Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Aktie, mithin zu einem Gesamtausgabebetrag von EUR 20.000.000,00 ausgegeben werden.

Zur Zeichnung der 20.000.000 Neuen Aktien (I) soll ausschließlich die BluGreen Company Limited mit Sitz in Hong Kong, eingetragen im Hong Kong Registrar of Companies unter CR Nr. 2584002, 6/F, Luk Kwok Centre, 72 Gloucester Road Wan Chai, Hong Kong, (nachfolgend „**BluGreen**“) zugelassen werden, mit der Maßgabe, ihre Einlage als Sacheinlage im Wege der Einbringung sämtlicher nachstehend aufgeführten in ihrem Eigentum befindlichen Geschäftsanteile an der Enapter GmbH (eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 201064, Reinhardtstraße 35, 10117 Berlin) und an der Enapter S.r.l. (registriert bei der Handelskammer von Pisa, VAT n.13404981006, registrierter Firmensitz: Via di Lavoria

56G, 56042 Crespina Lorenzana (PI), Italien) (nachfolgend zusammen die „**Enapter Gesellschaften**“) auf die S&O Beteiligungen AG zu leisten:

- Lfd. Nrn. der Geschäftsanteile 1 bis 25.000 an der Enapter GmbH, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 201064, Reinhardtstraße 35, 10117 Berlin, die eine Beteiligung in Höhe von 100% an der Enapter GmbH vermitteln.
- Geschäftsanteile im Nominalbetrag von EUR 499.900,00 an der Enapter S.r.l., registriert bei der Handelskammer von Pisa, VAT n.13404981006, registrierter Firmensitz: Via di Lavoria 56G, 56040 Crespina Lorenzana (PI), Italien, die eine Beteiligung in Höhe von 99,98% an der Enapter S.r.l. vermitteln.

Mehrheitsgesellschafter der BluGreen ist Herr Sebastian-Justus Schmidt, der seit dem 18.

August 2020 auch dem Vorstand der Gesellschaft angehört.

(ii) Bezugsrechtsausschluss

Grundsätzlich steht jedem Aktionär der Gesellschaft ein gesetzliches Bezugsrecht auf einen seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechenden Teil der im Zuge einer Kapitalerhöhung neu zu schaffenden Aktien zu. Der im Rahmen des Tagesordnungspunkts 1 zu fassende Hauptversammlungsbeschluss sieht jedoch einen Ausschluss dieses gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre der Gesellschaft vor. Dieser Beschluss bedarf gemäß § 186 Abs. 3 Satz 2 AktG einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

(iii) Sachliche Rechtfertigung

Nach Ansicht des Vorstandes und des Aufsichtsrats der Gesellschaft ist der Bezugsrechtsausschluss unter Abwägung sämtlicher Umstände und Interessen aus den nachfolgend dargestellten Gründen sachlich gerechtfertigt und gegenüber den Aktionären angemessen. Das Erfordernis einer sachlichen Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses macht es notwendig, dass die Gesellschaft sachliche Gründe anführen muss, die in ihrem Interesse einen Eingriff in die Rechtsstellung der Aktionäre rechtfertigen. Im Einzelnen muss der Bezugsrechtsausschluss mithin (aaa)) im Interesse der Gesellschaft liegen. Er muss (bbb)) zur Erreichung des im Gesellschaftsinteresse liegenden Zwecks geeignet und erforderlich, also nicht durch mildere, gleich geeignete Mittel ebenfalls zu verwirklichen sein. Die für die Gesellschaft erzielbaren Vorteile müssen schließlich (ccc)) in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der betroffenen Aktionäre stehen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft sind der Auffassung, dass dies der Fall ist.

aaa) Gesellschaftsinteresse

Die Zulassung zu Zeichnung der BluGreen gegen Sacheinlagen liegt im Interesse der Gesellschaft, weil durch die geplante Einbringung der Enapter Gesellschaften die Entwicklungsmöglichkeiten und damit die Zukunftsaussichten der Gesellschaft und ihrer Ertragskraft wesentlich und nachhaltig verbessert werden und nach Einschätzung des Vorstandes der Wert der Gesellschaft und mithin der Wert jeder einzelnen ihrer

Aktien sich hierdurch erheblich erhöhen wird. Die Gesamttransaktion führt nach Einschätzung des Vorstandes für die Gesellschaft und ihren Aktionären zu erheblichen Potentialen. In der Überführung der Gesellschaft von einer reinen Beteiligungsgesellschaft in die Muttergesellschaft zweier im Bereich der erneuerbaren Energien operativ tätigen Gesellschaften sieht der Vorstand ein immenses Entwicklungspotential in der Zukunft.

bbb) Geeignetheit und Erforderlichkeit

Der Bezugsrechtsausschluss muss geeignet sein, den zur Förderung des Gesellschaftsinteresses angestrebten Zweck zu erreichen; es muss sich mithin um ein taugliches Mittel handeln. Damit der Bezugsrechtsausschluss erforderlich ist, darf kein milderer gleich wirksames Mittel zur Umsetzung des Gesellschaftsinteresses zur Verfügung stehen.

Eine alternative Transaktionsstruktur, die zur Erreichung des wirtschaftlichen Ziels geeignet wäre, ist nicht ersichtlich. Weder stehen der Gesellschaft die für einen sonstigen Erwerb der Enapter Gesellschaften erforderlichen Barmittel zur Verfügung noch könnten Darlehensmittel im entsprechenden Umfang aufgenommen werden. Auch Aktien der Gesellschaft können in der erforderlichen Anzahl nicht anderweitig beschafft werden.

Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage kann nur unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre umgesetzt werden. Eine als Alternative denkbare sogenannte gemischte Kapitalerhöhung gegen Bar- und/oder Sacheinlagen unter Einräumung des gesetzlichen Bezugsrechts kommt vorliegend nicht in Betracht. In diesem Fall wären die Durchführung eines prospektpflichtigen Bezugsangebots und eine gemischte Bar-Sachkapitalerhöhung in einem Gesamtvolumen von mindestens EUR 32,5 Mio. erforderlich.

Die hiermit verbundenen zusätzlichen Kosten und der hierfür erforderliche Zeitrahmen hätten für den Fall, dass die Transaktion später scheitert, erhebliche nachteilige Auswirkungen für die Gesellschaft, sowohl unter Liquiditätsgesichtspunkten als auch im Hinblick auf einen effizienten Einsatz personeller Ressourcen.

Zudem ist es unrealistisch, dass die Gesellschaft durch eine reine Barkapitalerhöhung und/oder andere Finanzierungsmaßnahme die erforderlichen Mittel aufnehmen könnte die zum Erwerb der Enapter Gesellschaften notwendig wären. Auch geht es der BluGreen gerade darum, Aktien als Gegenleistung zu erhalten, um an künftigen Wertsteigerungen zu partizipieren.

Nach alledem sind keine milderen gleich wirksamen Mittel zur Umsetzung des Gesellschaftsinteresses ersichtlich.

ccc) Angemessenheit – insbesondere angemessener Ausgabebetrag

Schließlich müssen die erzielbaren Vorteile für die Gesellschaft in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der betroffenen Aktionäre stehen.

Betroffen sind hier die mitgliedschaftlichen Interessen der vom Bezug ausgeschlossenen Aktionäre. Diese sind mit den Interessen der Gesellschaft abzuwägen.

Durch den Bezugsrechtsausschluss werden die Aktionäre, die vom Bezug ausgeschlossen sind (nachfolgend „außenstehende Aktionäre“) in ihrer Beteiligungsquote verwässert und somit in ihren Mitgliedschaftsrechten beeinträchtigt.

Zudem erreicht die BluGreen nach Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung die für den aktienrechtlichen Squeeze-Out erforderliche Beteiligungsquote in Höhe von $\geq 95\%$ des Grundkapitals der Gesellschaft gem. § 327a AktG.

Die BluGreen hat gegenüber der Gesellschaft aber versichert, dass sie keinen aktienrechtlichen Squeeze-Out verfolge. Vielmehr plane die BluGreen die Verwässerung in der Beteiligungsquote der außenstehenden Aktionäre teilweise wieder auszugleichen, indem sie ihre Bezugsrechte im Rahmen der von der Gesellschaft parallel zur Sachkapitalerhöhung geplanten Barkapitalerhöhung in Höhe von EUR 1.031.500,00 unter Gewährung des gesetzlichen Bezugsrechts nicht ausübt. Die außenstehenden Aktionäre können die Verwässerung ihrer Beteiligungsquote durch Überbezug oder im Rahmen der Platzierung der übrigen Aktien, die nicht von der BluGreen im Rahmen der Barkapitalerhöhung gezeichnet wurden, somit teilweise wieder ausgleichen. Mit Eintragung der Durchführung der Barkapitalerhöhung würde die BluGreen die für den aktienrechtlichen Squeeze-Out notwendige Beteiligungsquote wieder unterschreiten.

Die Einbringung der Enapter Gesellschaften im Wege der Sacheinlage erfolgt auch zu angemessenen Bedingungen, d. h. der Ausgabebetrag der neuen Aktien ist nicht unangemessen niedrig. Folglich kommt es in jedem Fall zu keiner wertmäßigen Verwässerung der außenstehenden Aktionäre. Vielmehr rechnet der Vorstand der Gesellschaft, dass der Wert einer Aktie der Gesellschaft durch die Einbringung der Enapter Gesellschaften kontinuierlich steigen wird.

Für die Ermittlung bzw. Bestätigung des angemessenen Wertes kommt es auf den Wert der als Sacheinlage zu leistenden Geschäftsanteile an den Enapter Gesellschaften sowie den Wert der als Gegenleistung im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden neuen Aktien der Gesellschaft. Die insoweit maßgeblichen Werte leiten sich aus dem jeweiligen Unternehmenswert der Enapter Gesellschaften einerseits und der Gesellschaft andererseits ab.

Der Vorstand der Gesellschaft hat die Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Berlin (nachfolgend „**Rödl & Partner**“), beauftragt, eine Bewertung der Enapter Gesellschaften einerseits und der S&O Beteiligungen AG, andererseits durchzuführen, und zu überprüfen, ob der Wert der Geschäftsanteile an den Enapter Gesellschaften den Wert der gegen die Sacheinlage auszugebenden neuen Aktien der Gesellschaft erreicht. Die indikative Wertabschätzung von Rödl & Partner geht hierbei unter Zugrundelegung von extrem konservativen Bewertungsannahmen von einer Wertuntergrenze für die Enapter

Gesellschaften von EUR 30.900.000,00 aus. Dies entspricht somit einem Wert von mindestens EUR 1,55 je emittierter Neuen Aktie (I). Der durchschnittliche Börsenkurs einer Aktie der Gesellschaft vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahmen betrug dagegen EUR 1,46. Mithin ist in jedem Fall von einer angemessenen Gegenleistung auszugehen, zumal der Vorstand der Gesellschaft von einer deutlich höheren Unternehmensbewertung der Enapter Gesellschaften ausgeht, als ihn die Wertuntergrenze in der indikativen Wertabschätzung von Rödl & Partner beschreibt. Die indikative Wertabschätzung durch Rödel & Partner ist nachfolgend in diesen Bericht aufgenommen und findet sich zudem als PDF-Datei auf der Internetseite der Gesellschaft unter <http://www.so-beteiligungen.de/>.

Der Vorstand hat das Bewertungsgutachten eingehend geprüft. Hierzu hat der Vorstand mit der Geschäftsführung der BluGreen Gespräche geführt und die Angaben aufgrund der eigenen Markt- und Sachverhaltskenntnisse analysiert. Gestützt auf die in dem Bewertungsgutachten enthaltenen Aussagen und Ergebnisse, insbesondere zu den objektiven Unternehmenswerten der Enapter Gesellschaften und der Gesellschaft, jeweils vor der Einbringung, kommt der Vorstand zu dem Ergebnis, dass das angenommene Umtauschverhältnis angemessen ist.

Nach Ansicht des Vorstandes überwiegen somit die Interessen der Gesellschaft den Interessen der außenstehenden Aktionäre. Zwar werden die außenstehenden Aktionäre in ihrer Beteiligungsquote verwässert werden, andererseits wird sich der Wert der von den außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien der Gesellschaft aller Voraussicht nach erhöhen, sodass keine wertmäßige Verwässerung eintreten wird, sondern wohl vielmehr eine Besserstellung jedes einzelnen Aktionärs. Zudem können die außenstehenden Aktionäre im Rahmen der Barkapitalerhöhung ihre quotale Beteiligung an der Gesellschaft (wie oben beschrieben) wieder teilweise aufstocken.

Folglich sind die außenstehenden Aktionäre in ihrer wirtschaftlichen Position nicht betroffen. Allein der quotale Anteil am Grundkapital verringert sich. Dies hingegen ist hinzunehmen, da nach Ansicht des Vorstandes das wirtschaftliche Potenzial der Einbringung der Enapter Gesellschaften den mitgliedschaftlichen Eingriff in die Rechte der außenstehenden Aktionäre bei weitem überwiegt.

Nachstehend ist ein Auszug des Berichts der Rödl & Partner über die Bewertung wiedergegeben, aus dem sich die wesentlichen Inhalte und Erwägungen zu der Bewertung der Gesellschaft und der Enapter Gesellschaften ergeben, die sich die der Vorstand im Rahmen dieses Berichts zu Eigen macht:

INDIKATIVE WERTABSCHÄTZUNG

1. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Die S&O Beteiligungen AG (nachfolgend „Auftraggeber“ oder „S&O Beteiligungen“) ist ein börsennotiertes Unternehmen, welches als Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf börsennotierte und nicht börsennotierte Beteiligungen mit einem guten Chance-/Risiko Verhältnis fungiert.

Die S&O Beteiligungen hat unter ihrer ursprünglichen Firma „S&O Agrar AG“ ein Insolvenzverfahren durchlaufen. Mit Beschluss des Amtsgerichts Köln vom 14. Juni 2019 wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen der S&O Agrar AG aufgehoben.

Das Grundkapital der S&O Beteiligungen beläuft sich derzeit auf 1.237.800 auf den Inhaber lautende Stückaktien zu einem Nennbetrag von EUR 1,00 je Aktie. Die Mehrheitseigner der S&O Beteiligungen sind derzeit die BluGreen Company Limited, Hongkong („BluGreen“) mit 760.913 Aktien (rd. 61,5%) sowie die Deutsche Balaton AG, Heidelberg/Deutschland mit 400.000 Aktien (rd. 32,3%).

Die BluGreen hält 100% der Anteile an der Enapter GmbH, Berlin/Deutschland sowie 99,98% der Anteile an der Enapter S.r.l. Pisa/Italien (zusammen „Enapter Gruppe“ oder „Enapter“). Die Enapter Gruppe designt und produziert hocheffiziente Wasserstoffgeneratoren auf Grundlage der patentierten Anionenaustausch-Membran-Elektrolyse (AEM electrolysis).

Die BluGreen beabsichtigt die S&O Beteiligungen zu veranlassen, zu beschließen, dass das Grundkapital der S&O Beteiligungen gegen Sacheinlage der Anteile der Enapter Gruppe um maximal MEUR 20 erhöht wird (die „Sachkapitalerhöhung“). Die neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien sollen zum Ausgabebetrag von je EUR 1,00 pro Aktie, mithin zu einem Gesamtausgabebetrag von bis zu MEUR 20 ausgegeben werden (die „neuen Aktien“).

Im Zusammenhang mit der geplanten Sachkapitalerhöhung hat der Auftraggeber Rödl & Partner beauftragt eine indikative Wertabschätzung der Enapter Gruppe sowie der S&O Beteiligungen in der Funktion eines Beraters durchzuführen. Der Vorstand der S&O Beteiligungen beabsichtigt auf Basis der Ergebnisse der indikativen Wertabschätzung zu beurteilen, ob der Ausgabebetrag der neuen Aktien im Zusammenhang mit der Sachkapitalerhöhung nicht unangemessen niedrig ist bzw. ob ein angemessenes Austauschverhältnis vorliegt.

Rödl & Partner hat bei der indikativen Wertabschätzung die grundsätzlichen Bewertungsmethoden und Vorgehensweisen des Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW S1) i. d. F. 2008 beachtet.

Rödl & Partner hat die indikative Wertabschätzung für die Enapter Gruppe auf Basis eines kapitalwertorientierten Bewertungsverfahrens (hier: Ertragswert-Verfahren) und für die S&O Beteiligungen auf Basis des Net Asset Value-Verfahrens durchgeführt.

Die von Rödl & Partner erbrachten Leistungen umfassten dabei im Wesentlichen:

- Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Enapter Gruppe und der S&O Beteiligungen in der Vergangenheit und Zukunft;
- Cursorische Plausibilisierung der Unternehmensplanung der Enapter Gruppe;
- Ableitung der zu diskontierenden Cashflows sowie Bestimmung der nachhaltigen Ertragskraft im Zeitraum der ewigen Rente für die Enapter Gruppe;

- Ableitung eines risikoadäquaten Diskontierungszinssatzes auf Basis von Kapitalmarktinformationen für die Enapter Gruppe;
- Ableitung des indikativen Net Asset Values der S&O Beteiligungen auf Basis der Konzernbilanz zum 30. Juni 2020 sowie etwaigen künftigen Erträgen/Aufwendungen;
- Ableitung einer Wertuntergrenze des indikativen Unternehmenswertes der Enapter Gruppe auf Basis von Szenario- und Sensitivitätsanalysen;
- Zusammenfassung der Ergebnisse der indikativen Wertabschätzung im Rahmen eines Kurzberichts in deutscher Sprache.

Auftragsgemäß hat Rödl & Partner auf der Basis der zur Verfügung gestellten Planungsunterlagen und weiteren Dokumenten technisch eine indikative Wertuntergrenze ermittelt, die sich unter Anwendung der durch den IDW S1 vorgegebenen Methoden für die Anteile der S&O Beteiligungen und der Enapter Gruppe rechnerisch ergibt. In Abstimmung mit dem Auftraggeber hat Rödl & Partner die Unternehmensplanungen und die zugrunde liegenden Prämissen nicht über eine kursorische Plausibilitätsüberlegung hinausgehend geprüft sondern als gegeben angenommen. Insbesondere wurde keine Plausibilisierung der materiellen, externen Plausibilität gem. IDW PH 2/2017 durchgeführt.

Die von Rödl & Partner durchgeführte indikative Ableitung einer Wertuntergrenze entspricht somit nicht einer Unternehmensbewertung nach IDW S1, einer Fairness Opinion nach IDW S8, einer Werthaltigkeitsbescheinigung oder einer Sachkapitalerhöhungsprüfung. Auftragsgemäß hat Rödl & Partner keine eigenständige Markt- und Wettbewerbsanalysen, keine Multiple Analyse zur Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse sowie keine Ermittlung eines Liquidationswerts durchgeführt.

Als Bewertungsstichtag haben wir auftragsgemäß den Tag der voraussichtlichen Hauptversammlung der S&O Beteiligungen am 8. Oktober 2020 unterstellt.

Den Auftrag haben wir im August und September 2020 in unseren Büroräumen in Berlin, München und Stuttgart durchgeführt.

Wesentliche Grundlage unserer Untersuchungen sind folgende vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Unterlagen:

- Ungeprüfte Jahresabschlüsse der Enapter S.r.l. für die Geschäftsjahre (nachfolgend „GJ“) 2017 – 2019;
- Ungeprüfte Jahresabschlüsse der Enapter GmbH für die GJ 2018 – GJ 2019;
- Integrierte Finanzplanung der Enapter Gruppe für die GJ 2020 – 2026 sowie Kommentierung eben dieser;
- Fortschreibung der wesentlichen Kennziffern der Enapter Gruppe für den Zeitraum 2026 – 2030;
- Planungsunterlagen bzgl. des Aufbaus des Produktionsstandortes in Deutschland;
- (Halb-) Jahresabschlüsse der S&O Beteiligungen AG;

- Aufsichtsrats-protokolle der S&O Beteiligungen AG;
- Aufstellung der Anteilseigner der S&O Beteiligungen AG;
- Zugriff auf die aktuelle Geschäftsentwicklung der Enapter Gruppe (PowerBI).

Darüber hinaus wurden uns im Rahmen unserer Tätigkeit vom Management der S&O Beteiligungen sowie der Enapter Gruppe schriftliche und mündliche Auskünfte erteilt.

Wir weisen darauf hin, dass die Erstellung der im Rahmen der indikativen Wertabschätzung verwendeten Planungsrechnungen sowie ihrer zugrundeliegenden Fakten, Annahmen und Prämissen ausschließlich im Verantwortungsbereich der S&O Beteiligungen und der Enapter Gruppe liegen. Der Vorstand der S&O Beteiligungen sowie die Geschäftsführung der Enapter Gruppe haben uns gegenüber in Vollständigkeitserklärungen bestätigt, dass uns alle für unsere Tätigkeit erforderlichen Informationen und Unterlagen vollständig und richtig zur Verfügung gestellt wurden.

Alle in diesem Bericht dargestellten Berechnungen wurden mit Nachkommastellen durchgeführt. Sofern Zahlen in Tabellen zur besseren Übersichtlichkeit ohne Nachkommastellen ausgewiesen sind, kann die Addition bzw. Subtraktion der Tabellenwerte zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- oder Gesamtsummen führen.

Wir weisen darauf hin, dass sich diese indikative Wertabschätzung und die dafür durchgeführten Untersuchungen in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer vollumfänglichen Unternehmensbewertung nach IDW S1, einer Fairness Opinion nach IDW S8, einer Sachkapitalerhöhungsprüfung, einer Werthaltigkeitsbescheinigung, einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence, oder ähnlichen Tätigkeiten unterscheidet. Demzufolge stellt dieser Bericht kein Testat und auch keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse oder der Unternehmensplanung dar. Wir übernehmen daher keine Verantwortung für das Eintreten der Planung bzw. der zugrundeliegenden Annahmen und Prämissen. Die der Bewertung zu Grunde liegenden Informationen und Unterlagen haben wir auftragsgemäß weder geprüft noch prüferisch durchgesehen. Daher kann es bei tiefer gehenden Analysen zu abweichenden Ergebnissen oder Erkenntnissen kommen.

Wir weisen darauf hin, dass es aufgrund der weltweiten Ausbreitung des Coronavirus und der dadurch ausgelösten Lungenkrankheit Covid-19 aktuell zu wirtschaftlichen Einschränkungen und erheblichen Risiken für Unternehmen kommt. Die weitere Entwicklung im Detail abzusehen sowie eine Quantifizierung der daraus resultierenden wirtschaftlichen Risiken für die S&O Beteiligungen und die Enapter Gruppe im Allgemeinen sowie für die S&O Beteiligungen und die Enapter Gruppe im Speziellen ist auf Basis unseres derzeitigen Wissensstands (Stand 2. September 2020) nicht möglich. Es ist nicht auszuschließen, dass die Auswirkungen dieses Sachverhalts zukünftig zu wesentlich abweichenden Bewertungsergebnissen führen.

Wir weisen darauf hin, dass es nicht Gegenstand unser Analysen war, die strategischen, rechtlichen oder steuerlichen Aspekte der Sachkapitalerhöhung zu

prüfen. Die indikative Wertabschätzung ist zudem auch keine Aussage darüber, ob eine vorteilhaftere Strukturierung der Sachkapitalerhöhung zu erzielen wäre.

Dieser Bericht dient ausschließlich der Information des Vorstands der S&O Beteiligungen im Zusammenhang mit der oben genannten Sachkapitalerhöhung. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung der Sachkapitalerhöhung durch die Organe der S&O Beteiligungen und stellt auch keine Empfehlung zur Durchführung der Sachkapitalerhöhung für die Organe der S&O Beteiligungen dar. Darüber hinaus umfasst sie keine Beurteilung, ob die Sachkapitalerhöhung etwaigen rechtlichen Anforderungen entspricht. Darüber hinaus ist dieser Bericht nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als die genannten Zwecke bestimmt. Vorbehaltlich unserer vorherigen ausdrücklichen und schriftlichen Zustimmung darf dieser Bericht außerhalb der vorstehenden Zwecke nur dann an Dritte weitergegeben werden, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbestimmungen ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitsvereinbarung uns gegenüber schriftlich einverstanden erklärt hat. Die Weitergabe darf ausschließlich in vollem Wortlaut sowie einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck unseres zugrunde liegenden Auftrags und den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen erfolgen.

Einer Verwendung des Berichts im Zusammenhang mit der Einberufung der Hauptversammlung der S&O Beteiligungen sowie im Zusammenhang mit der Registeranmeldung der Sachkapitalerhöhung stimmen wir zu.

Unserem Auftrag liegen die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2017 zugrunde.

2. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

Die S&O Beteiligungen AG (nachfolgend „Auftraggeber“ oder „S&O Beteiligungen“) ist ein börsennotiertes Unternehmen, welches als Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf börsennotierte und nicht börsennotierte Beteiligungen mit einem guten Chance-/Risiko Verhältnis fungiert.

Die BluGreen als Mehrheitsaktionär (rd. 61,5% Anteilsbesitz) beabsichtigt die S&O Beteiligungen zu veranlassen, zu beschließen, dass das Grundkapital der S&O Beteiligungen gegen Sacheinlage der Anteile der Enapter Gruppe um maximal MEUR 20 erhöht wird (die „Sachkapitalerhöhung“). Die neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien sollen zum Ausgabebetrag von je EUR 1,00 pro Aktie, mithin zu einem Gesamtausgabebetrag von bis zu MEUR 20 ausgegeben werden (die „neuen Aktien“).

Im Zusammenhang mit dieser geplanten Sachkapitalerhöhung hat der Auftraggeber Rödl & Partner beauftragt eine indikative Wertabschätzung der Enapter Gruppe (d.h. Enapter GmbH sowie Enapter S.r.l.) sowie der S&O Beteiligungen in der Funktion eines Beraters durchzuführen. Der Vorstand der S&O Beteiligungen beabsichtigt auf Basis

der Ergebnisse der indikativen Wertabschätzung zu beurteilen, ob bei der Ausgabe der neuen Aktien im Zusammenhang mit der Sachkapitalerhöhung ein angemessenes Austauschverhältnis vorliegt.

Auftragsgemäß hat Rödl & Partner auf der Basis der zur Verfügung gestellten Planungsunterlagen und weiteren Dokumenten technisch eine indikative Wertuntergrenze ermittelt, die sich unter Anwendung der durch den IDW S1 vorgegebenen Methoden für die Anteile der S&O Beteiligungen und der Enapter Gruppe rechnerisch ergibt. Insbesondere eine Plausibilisierung der materiellen, externen Plausibilität gem. IDW PH 2/2017 haben wir nicht durchgeführt.

Die Enapter Gruppe wurde auf Basis des im August 2020 zur Verfügung gestellten Business Plans indikativ bewertet. Der Business Plan hängt dabei wesentlich u.a. von der Erreichung der folgenden Planungs-Prämissen des Managements ab, die wir auftragsgemäß keiner externen Plausibilisierung unterzogen haben:

- Eigenkapitalerhöhungen in 2020 (MEUR 7,0) und 2021 (MEUR 60,0). Es wurde dabei unterstellt, dass es sich um Barkapitalerhöhungen handeln wird;
- Errichtung des Produktionsstandorts in Deutschland bis Q3 2023 mit einem Investitionsbudget von ca. MEUR 99,7 abzgl. MEUR 34,9 angenommener staatlicher Fördermittel (benötigte Investitionssumme aus Eigenmitteln MEUR 64,8);
- Anstieg der Produktions- und Absatzmenge auf knapp 60 Tsd. Stück bis 2026 und Generierung von Umsatzerlösen von rd. MEUR 150 bis 2026;
- Erzielung von Skaleneffekten durch Standardisierung und Automatisierung des Produktionsprozesses um bis zum GJ26 ein wettbewerbsfähiges Preisniveau für Elektrolyseure sowie eine EBITDA-Marge von rd. 17% zu erreichen;
- Stetige Fortentwicklung des Produktportfolios sowohl zur Aufrechterhaltung des Wettbewerbsvorteils gegenüber potentiellen Konkurrenten als auch zur Erzielung der geplanten Rohmargen (bspw. eigene Membranentwicklung bis GJ26).

Die indikative Wertuntergrenze erfolgte mit folgenden Bewertungsannahmen:

Kein mengeninduziertes Wachstum über das GJ26 hinaus und damit technische Fortschreibung der Auslastung des Produktionsstandortes von ca. 57%;

Nachhaltiges Umsatzwachstum von lediglich 1,5% p.a. ab GJ26, ohne Berücksichtigung des Wachstumspotenzials des Markts für grünen Wasserstoff;

Berücksichtigung eines empirisch beobachtbaren Ausfallrisikos der zukünftigen Zahlungsströme von rd. 37% bei Venture-Capital Unternehmen.

Unter Berücksichtigung dieser Annahmen haben wir eine indikative Wertuntergrenze für die Enapter Gruppe von MEUR 30,9 ermittelt. Dies entspricht einem Wert je Aktie von EUR 1,55.

Die S&O Beteiligungen (ISIN DE000A255G02 / WKN A255G0) ist ein börsennotiertes Unternehmen, welches als Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf börsennotierte und nicht börsennotierte Beteiligungen mit einem guten Chance-/Risiko Verhältnis fungiert.

Als reine Beteiligungsgesellschaft ohne operative Tätigkeit, haben wir für die Bewertung der S&O Beteiligungen zunächst analysiert, inwiefern der Börsenkurs der Gesellschaft den Verkehrswert der Gesellschaft widerspiegelt.

Aufgrund der niedrigen Handelsvolumina und deutlichen Unterschiede zwischen Brief- und Geldkurs ist der Aktienkurs unseres Erachtens als nicht liquide einzustufen und daher für die Bemessung des Verkehrswertes nicht geeignet.

Vor diesem Hintergrund haben wir die indikative Bewertung der S&O Beteiligungen mit Hilfe des Net Asset Value Ansatzes durchgeführt, bei dem alle bilanzierten sowie nicht bilanzierten Vermögenswerte der S&O Beteiligungen mit ihren jeweiligen Verkehrswerten in Ansatz gebracht werden und etwaige Schulden abgezogen werden.

Da die S&O Beteiligung keine operativen Tätigkeiten durchführt, haben wir als Schätzer für den Net Asset Value zunächst das bilanzielle Eigenkapital gemäß Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2020 in Höhe von TEUR 745 bzw. EUR 0,60 je Aktie in Ansatz gebracht. Grundsätzlich wären von diesem Wertansatz der Barwert künftiger wiederkehrender Aufwendungen (bspw. Prüfungskosten, Gehälter, etc.) in Abzug zu bringen. Somit stellt der Ansatz auf Basis des bilanziellen Eigenkapitals aus unserer Sicht eine Obergrenze für den Net Asset Value dar.

Obwohl der Börsenkurs nach unserer Einschätzung nicht für eine Ermittlung des Verkehrswertes geeignet ist und die Obergrenze des Net Asset Value unterhalb des Börsenkurses liegt, haben wir im Folgenden (als konservativen Bewertungsansatz im Sinne des Minderheitenschutzes) das indikative Austauschverhältnis auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurs der letzten 3 Monate vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme in Höhe von EUR 1,46 herangezogen.

Bezogen auf den Bewertungsstichtag am 8. Oktober 2020 ergibt sich für die S&O Beteiligungen ein indikativer Unternehmenswert in Höhe von MEUR 1,8. Die Bewertung der S&O Beteiligungen basiert auf dem mengengewichteten 3-Monats Durchschnittskurs der Aktie in Höhe von EUR 1,46.

Zum 8. Oktober 2020 ergibt sich auf Basis des Ertragswertverfahrens für die Enapter Gruppe eine indikative Wertuntergrenze von MEUR 30,9. Dies entspricht einem indikativen Wert je Aktie von mindestens EUR 1,55.

Daraus ergibt sich, dass auf die neu auszugebenden 20 Mio. Aktien der S&O Beteiligung mindestens ein indikativer Wert von EUR 1,55 je Aktie geleistet wird. Dieser liegt über dem indikativen Wert einer bestehenden Aktie der S&O Beteiligungen von EUR 1,46.

Wir weisen darauf hin, dass sich diese indikative Wertabschätzung und die dafür durchgeführten Untersuchungen in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer vollumfänglichen Unternehmensbewertung nach IDW S1, einer Fairness Opinion nach IDW S8, einer Sachkapitalerhöhungsprüfung, einer Werthaltigkeitsbescheinigung, einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence, oder ähnlichen Tätigkeiten unterscheidet.

Dieser Bericht dient ausschließlich der Information des Vorstands der S&O Beteiligungen im Zusammenhang mit der Sachkapitalerhöhung. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung der Sachkapitalerhöhung durch die Organe der S&O Beteiligungen und stellt auch keine Empfehlung zur Durchführung der Sachkapitalerhöhung für die Organe der S&O Beteiligungen dar. Darüber hinaus umfasst sie keine Beurteilung, ob die Sachkapitalerhöhung etwaigen rechtlichen Anforderungen entspricht.

Berlin, den 05. September 2020

Rödl & Partner GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuerberatungsgesellschaft

Jan Henning Storbeck

Partner

Wirtschaftsprüfer

Stefan Mattner

Associate Partner

Wirtschaftsprüfer

3. BESCHREIBUNG DER ENAPTER GRUPPE

3.1. Rechtliche Grundlagen und Bewertungsanlass

Per 12. August 2020 besteht die Enapter Gruppe aus der Enapter GmbH, Deutschland, sowie der Enapter S.r.l., Italien. Die Vertriebsaktivitäten der Gesellschaften werden in Asien durch die Enapter Ltd. Co, Thailand, ergänzt. Die Softwareentwicklung und Bereitstellung für die Produkte der beiden Gesellschaften erfolgt durch die Nevapter LLC, Russland.

Die S&O Beteiligungen ist eine Beteiligungsgesellschaft mit bestehendem Aktiendepot. Die Gesellschaft ist nicht operativ tätig.

Die BluGreen Company Ltd. mit Sitz in Hong-Kong („BluGreen“) fungiert als Beteiligungsgesellschaft. BluGreen hält 100% der Anteile an der Enapter GmbH, 99,98% der Anteile an der Enapter S.r.l. mit Sitz in Italien sowie 61,47% der Anteile an der in Deutschland sitzenden S&O Beteiligungen AG.

Die geplanten Strukturmaßnahmen umfassen eine Sachkapitalerhöhung der S&O Beteiligungen AG. Die BluGreen beabsichtigt die S&O Beteiligungen AG zu veranlassen, das Grundkapital der S&O Beteiligungen gegen Sacheinlage der Anteile der Enapter GmbH und Enapter S.r.l. um max. MEUR 20 zu erhöhen (die „Sachkapitalerhöhung“).

Die neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien sollen zum Betrag von je EUR 1,00 pro Aktie (d.h. Gesamtausgabebetrag von max. MEUR 20) ausgegeben werden.

Der Vorstand der S&O Beteiligungen hat zu beurteilen, ob der Ausgabebetrag der neuen Aktien im Zusammenhang mit der Sachkapitalerhöhung nicht unangemessen niedrig ist bzw. ob ein angemessenes Austauschverhältnis vorliegt.

Per Legaldefinition ist Gegenstand der Sacheinlage die Einbringung der Enapter GmbH und Enapter S.r.l. Somit ist grundsätzlich eine indikative Wertabschätzung für beide Gesellschaften ohne Konsolidierung vorzunehmen.

Die uns vorgelegte Planung des Managements wurde aus Perspektive der Enapter Gruppe erstellt, d.h. unter Einbezug der Leistungsverflechtungen (i) zwischen der Enapter GmbH und der Enapter S.r.l. als auch (ii) mit den assoziierten Unternehmen Enapter Ltd. Co und Nevapter LLC.

Zwischen der Enapter GmbH und der Enapter S.r.l. und den assoziierten Unternehmen gibt es folgende wirtschaftliche Leistungsbeziehungen:

- Enapter Ltd. Co.: Erbringung von Vertriebsleistungen in Asien;
- Nevapter LLC: Entwicklung und Bereitstellung der EMS Software;
- BluGreen: Dienstleistungsvertrag zu Nevapter LLC und Enapter Ltd. Co.;
- Enapter S.r.l.: Weitergabe der Dienstleistung an die Enapter GmbH.

Insbesondere die Entwicklung und Bereitstellung der EMS Software durch Nevapter LLC ist bis 2024 mit einem hohen Kostenaufwand verbunden, der durch eine Lizenzgebühr nicht abgedeckt wäre. Zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses haben wir daher explizit keine Lizenzgebühr zwischen der Nevapter LLC und der Enapter GmbH / S.r.l. unterstellt, da diese nicht kostendeckend für die Nevapter LLC wäre und die Enapter GmbH / S.r.l. c.p. bevorteilt.

Anstelle dessen haben wir unterstellt, dass für die Leistungen der assoziierten Unternehmen ein Kostenausgleich stattfindet. Vor diesem Hintergrund ist die Enapter Gruppe – pro-forma konsolidiert – als Bewertungsobjekt zu sehen.

Zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses wurde weiterhin die S&O Beteiligungen als Bewertungsobjekt definiert. Aufgrund Ihrer Tätigkeit als reine Beteiligungsgesellschaft wurde der indikative Wert der Gesellschaft anhand des Börsenkurses abgeleitet und durch das Net Asset Value-Verfahren validiert.

3.2. Wirtschaftliche Grundlagen

Enapter wurde 2017 gegründet und übernahm im selben Jahr die Kerntechnologie, Patente und wichtige Mitarbeiter der italienischen ACTA S.p.A.

Enapter entwickelt und fertigt patentierte Elektrolyseure auf Basis der Anionen-Austausch-Membran-Technologie (AEM). Elektrolyseure von Enapter produzieren direkt komprimierten Wasserstoff bei einem Druck von 35 bar mit extrem hoher Reinheit. Die Elektrolyseure sind kostengünstig, modular und skalierbar. So können die standardisierten Module in handelsüblichen Industrieschränken oder anderen standardisierten Gehäusen angeordnet werden.

Im Februar 2020 hat das Unternehmen den AEM Elektrolyseur EL 2.1 („EL 2.1“) auf den Markt gebracht. Der EL 2.1 basiert auf der firmeneigenen und patentgeschützten Anionen-Austausch-Membran-Elektrolyse mit Trockenkathode. Der EL 2.1 ermöglicht Systemintegratoren den Einbau des modularen Elektrolyseurs in Anwendungen aller Art, wie Energiespeicherung, Power-to-X, Tankspeicher oder industrielle Anwendungen. Aufgrund des geringeren Stromverbrauchs in Betrieb und Stand-by verbessern sich die Energie- und Kosteneffizienz der Gesamtlösungen der Kunden.

Durch das Energiemanagementsystem (EMS) der Elektrolyseure können alle Geräte des Gesamtsystems per mobiler App von überall auf der Welt, rund um die Uhr, verwaltet und gesteuert werden. Das Energiemanagementsystem visualisiert die Energieflüsse und Parameter des Energiesystems sowie konfiguriert, steuert und überwacht die angeschlossenen Geräte. EMS ist Cloud-basiert und ermöglicht die Anwendung von künstlicher Intelligenz. Die Software gibt dem Nutzer einfachen Zugriff über mobile Applikationen (iOS oder Android) oder über Desktop Web-Interfaces. Die EMS Software wird aktuell durch die Nevapter LLC stetig fortentwickelt und exklusiv innerhalb der Enapter Gruppe zur Verfügung gestellt.

Anfang 2020 hatte Enapter 83 Mitarbeiter. Bisher sind weltweit mehr als 300 Enapter-Elektrolyseure im Einsatz. Für ihre Technologie ist Enapter mehrmals mit renommierten Preisen ausgezeichnet worden.

Enapter hat über 100 Kunden in 34 Ländern, die aus sehr unterschiedlichen Branchen kommen. Dazu gehören Betreiber/Hersteller von Speicherlösungen, Laboratorien und Research-Einrichtungen, Industrie, Immobiliengewerbe sowie Microgrid-Betreiber.

Die bisherigen Hauptanwendungsbereiche sind:

- Stromspeicherung (Wohnhäuser und Industriegebäude)
- Wissenschaftliche Nutzung
- Power-to-Gas (Herstellung von Synthesegas oder Methan)
- Mobilität
- Industrielle Nutzung

Enapter S.r.l. hat ihren Sitz im italienischen Pisa und ist aus der ACTA S.p.A. hervorgegangen. Hier sind aktuell die Elektrolyseur-Produktion und -Forschung sowie die Entwicklung angesiedelt. Ende 2019 startete die Serienproduktion.

Die Enapter GmbH sitzt in Berlin, Deutschland, und ist für Regierungsbeziehungen, Marketing und Public Relations zuständig. Die Planungen für einen Produktionsstandort in Deutschland sind weit fortgeschritten. Die industrielle Produktion von Elektrolyseuren soll ab GJ23 erfolgen.

Enapter Ltd. ist die thailändische Niederlassung und gehört Sebastian-Justus Schmidt. Die Niederlassung ist für die Geschäftsentwicklung und den technischen Support des asiatischen Marktes zuständig.

Die Nevapter LLC entwickelt die Software für die Elektrolyseure, die ein integraler Bestandteil der Produkte darstellt. Das Unternehmen mit Sitz in Sankt Petersburg in

Russland gehört nicht BluGreen, sondern wird aufgrund der rechtlichen Eigentumsregelungen in Russland von einem russischen Treuhänder gehalten.

4. HISTORISCHE ERTRAGS- UND VERMÖGENSLAGE

4.1. Historische Ertragslage

Tabelle 1: Enapter Gruppe | Entwicklung Ertragslage

<i>in TEUR</i>	2017 Cons.	2018 Cons.	2019 Cons.
Umsatzerlöse	363	710	1.410
Bestandsveränderungen	79	5	107
Aktivierete Eigenleistungen	-	-	1.310
Sonstige betriebliche Erträge	574	253	491
Gesamtleistung	1.016	968	3.318
Materialaufwand	-340	-871	-2.514
Rohhertrag	676	97	804
Personalaufwand	-711	-895	-1.815
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-30	-203	-314
EBITDA	-65	-1.001	-1.325
Abschreibungen	-59	-109	-200
EBIT	-123	-1.110	-1.525
Wesentliche Kennzahlen (in % der Umsatzerlöse)			
<i>Rohhertrag</i>	186,3%	13,6%	57,0%
<i>Materialaufwand</i>	93,7%	122,7%	178,3%
<i>Personalaufwand</i>	196,0%	126,1%	128,7%
<i>Sonstige betriebliche Aufwendungen</i>	8,2%	28,6%	22,2%
<i>EBITDA</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

Nachfolgende Analysen basieren auf den ungeprüften Jahresabschlüssen der Enapter S.r.l. sowie der Enapter GmbH für die Geschäftsjahre 2017 bis 2019. Die obenstehende Tabelle stellt eine ungeprüfte pro-forma konsolidierte Ertragslage der Enapter Gruppe für die GJ17 bis GJ19 dar. Im Folgenden werden die wesentlichen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung kurz erläutert.

Die Umsatzerlöse der Enapter Gruppe sind durch den Beginn der Serienproduktion am Produktionsstandort in Pisa bis zum GJ19 auf TEUR 1.410 angestiegen.

Bei den aktivierten Eigenleistungen im Jahr 2019 handelt es sich im Wesentlichen um aktivierte Entwicklungsleistungen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassen im Wesentlichen Zuschüsse und geförderte Projekte.

Die Herstellungsaufwendungen umfassen im Wesentlichen Aufwendungen für Roh-, Hilfs-, und Betriebsstoffe (RHB), bezogene Leistungen sowie Vertriebs- und Verwaltungsaufwendungen.

Der Anstieg des Personalaufwands korreliert mit der Erhöhung des Personalbestands von 34 FTE (Dez-18) auf 79 FTE (Dez-19).

In Folge der gestiegenen Gesamtleistung kam es zu einer Erhöhung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Diese umfassen im Wesentlichen die Aufwendungen für Werbekosten, Reisekosten, Fremdleistungen und Fremdarbeiten sowie übrige betriebliche Aufwendungen.

In Folge getätigter Investitionen (und aktivierter Eigenleistungen) kam es zu einem Anstieg der Abschreibungen im Betrachtungszeitraum.

4.2. Historische Vermögenslage

Tabelle 2: Enapter Gruppe | Historische Entwicklung der Vermögenslage

	Dez 17	Dez 18	Dez 19
<i>in TEUR</i>	Cons.	Cons.	Cons.
AKTIVA			
Anlagevermögen	995	1.268	3.731
Immaterielle Vermögensgegenstände	245	300	2.492
Sachanlagen	730	963	1.218
Finanzanlagen	20	5	22
Umlaufvermögen	710	1.725	2.627
Vorräte	242	396	862
Forderungen aus L.u.L.	325	555	1.269
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	0	21	49
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	143	752	446
Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten	2	7	32
Summe AKTIVA	1.708	3.000	6.390
PASSIVA			
Eigenkapital	782	536	3.073
Gezeichnetes Kapital	10	35	125
Kapitalrücklage	0	20	270
Gewinn-/Verlustvortrag	0	0	-26
Andere Rücklagen	896	1.591	4.231
Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag	-124	-1.110	-1.527
Rückstellungen	85	115	173
Pensionsrückstellungen	85	112	158
Sonstige Rückstellungen	0	2	15
Verbindlichkeiten	813	2.289	2.410
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern	136	1.483	785
Erhaltene Anzahlungen	0	179	300
Verbindlichkeiten aus L.u.L.	280	434	874
Sonstige Verbindlichkeiten	397	192	450
Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	27	60	734
Summe PASSIVA	1.708	3.000	6.390

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

In der obenstehenden Tabelle ist die ungeprüfte pro-forma konsolidierte Vermögenslage der Enapter Gruppe auf Basis der ungeprüften Abschlüsse zum jeweiligen Jahresende 2017 bis 2019 dargestellt. Im Folgenden werden die wesentlichen Bilanzpositionen kurz erläutert.

Der Anstieg der immateriellen Vermögensgegenstände vom 31. Dezember 2018 auf den 31. Dezember 2019 resultiert aus der Aktivierung von Entwicklungskosten.

Das Sachanlagevermögen i.H.v. TEUR 1.218 bestand zum 31. Dezember 2019 im Wesentlichen aus folgenden Anlagenklassen:

- TEUR 741 Grundstücke und Bauten in Pisa, Italien
- TEUR 282 Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung
- TEUR 99 Technische Anlagen und Maschinen

Das Vorratsvermögen betrug zum 31. Dezember 2019 insgesamt TEUR 862. Die Vorräte setzten sich aus TEUR 612 Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, TEUR 219 Unfertige Erzeugnisse sowie TEUR 29 Fertige Erzeugnisse zusammen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betrugen zum 31. Dezember 2019 insgesamt TEUR 1.269.

Die Anderen Rücklagen beinhalten die Zahlungen von BluGreen in die Kapitalrücklage für die Finanzierung zukünftigen Wachstums.

Bei den zum 31. Dezember 2019 ausgewiesenen Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern i.H.v. TEUR 785 handelt es sich um das Darlehenskonto von Herrn Schmidt.

Zum 31. Dezember 2019 betrugen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen insgesamt TEUR 874. Die sonstigen Verbindlichkeiten i.H.v. TEUR 450 zum 31. Dezember 2019 beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten im Rahmen sozialer Sicherheit TEUR 118, Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern TEUR 204 sowie Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern TEUR 90.

5. UNTERNEHMENSPLANUNG

5.1. Zukünftige Ertragslage

Tabelle 3: Enapter Gruppe | Entwicklung Ertragslage

<i>in TEUR</i>	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Umsatzerlöse	2.752	9.253	34.838	68.305	94.154	118.311	146.863
Materialaufwand	-1.565	-5.685	-	-	-	-67.203	-82.887
Rohhertrag	1.188	3.568	13.099	29.005	40.846	51.107	63.976
Personalaufwand	-4.657	-6.568	-	-	-	-18.825	-20.355
Sonstige betr. Aufwendungen	-1.606	-	-5.903	-9.600	-	-15.529	-18.682
EBITDA	-5.075	-5.689	-3.088	4.254	10.919	16.753	24.939
Abschreibungen	-2	-1.433	-4.776	-4.788	-4.852	-4.980	-5.108
EBIT	-5.077	-7.122	-7.864	-534	6.067	11.773	19.831

Wesentliche Kennzahlen (in % Umsatzerlöse)

<i>Rohhertrag</i>	43,2%	38,6%	37,6%	42,5%	43,4%	43,2%	43,6%
<i>Personalaufwand</i>	-169,2%	-	-	-	-	-15,9%	-13,9%
<i>Sonstige betr. Aufwendungen</i>	-58,4%	29,1%	16,9%	14,1%	13,5%	-13,1%	-12,7%
<i>EBITDA</i>	-184,4%	61,5%	-8,9%	6,2%	11,6%	14,2%	17,0%
<i>EBIT</i>	-184,5%	77,0%	22,6%	-0,8%	6,4%	10,0%	13,5%

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

Das Umsatzwachstum der Enapter Gruppe ist ausschließlich mengeninduziert und durch den Beginn der industriellen Produktion von Elektrolyseuren in Deutschland per 2023 gekennzeichnet. Eine detaillierte Analyse der Umsatzerlöse findet sich auf der folgenden Seite.

Die Rohmarge beträgt ab 2023 rd. 43% und kann trotz eines erwarteten Preisdrucks aufgrund von positiven Skaleneffekten in den Bereichen Produktion und Einkauf im Planungszeitraum konstant gehalten werden.

Das dynamische Wachstum der Enapter Gruppe spiegelt sich sowohl im Personalaufwand als auch in den umsatzabhängigen Positionen des sonstigen betrieblichen Aufwands (bspw. Vertriebskosten) wieder. Eine detaillierte Analyse der Aufwandspositionen findet sich auf den folgenden Seiten.

In Folge des hohen Automatisierungsgrades der Produktion und der Fixkostendegression im Zusammenhang mit dem Umsatzwachstum, wird im Planungszeitraum ein Anstieg der EBITDA-Marge auf rd. 17% erwartet.

Die Fortschreibung der Abschreibungen orientiert sich an den geplanten Investitionen in den Produktionsstandort und den erwarteten Nutzungsdauern der jeweiligen Anlagen. Für eine Darstellung der Investitionen verweisen wir auf Kapitel 4.2.

Das Management der Enapter Gruppe plant für den Zeitraum bis 2026 ein signifikantes Wachstum der Umsatzerlöse von jährlich 94% (CAGR 2020-2026). Das Wachstum ist ausschließlich mengengetrieben.

Tabelle 4: Enapter Gruppe | Entwicklung Rohertrag

<i>in TEUR</i>	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	CAGR '20-'26
Container	380	720	7.00	12.2	15.8	18.4	21.4	96%
25Nm			0	40	40	32	27	
Multicore	-	800	3.90	13.2	17.2	21.3	28.3	n.a.
gesamt			0	00	00	60	68	
EL gesamt	1.260	3.360	8.700	10.440	12.000	17.280	21.120	60%
Dryer	240	864	2.520	4.860	5.400	7.128	8.640	82%
Cabinet	144	495	1.651	3.715	4.954	7.430	9.907	102%
Stack	385	2.130	8.400	18.000	31.000	35.100	42.000	119%
WPS	120	411	1.369	3.079	4.106	6.159	8.212	102%
WTM	103	353	1.178	2.651	3.534	5.301	7.068	102%
Produktumsatz	2.632	9.133	34.718	68.185	94.034	118.191	146.743	95%
Sonstiger Umsatz	120	120	120	120	120	120	120	0%
Umsatzerlöse	2.752	9.253	34.838	68.305	94.154	118.311	146.863	94%
Materialaufwand	-1.565	-5.685	-	-	-	-	-	94%
Rohertrag	1.188	3.568	13.099	29.005	40.846	51.107	63.976	94%
Rohmarge	43,2%	38,6%	37,6%	42,5%	43,4%	43,2%	43,6%	

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

Das oben dargestellte Umsatzwachstum der Produktbereiche Stacks und EL (zusammen 78% der Gesamtproduktion) ist auf Volumeneffekte zurückzuführen. Die hochpreisigen Bereiche Container und Multicore-Produkte sollen bis 2026 nur im zweistelligen Mengbereich abgesetzt werden.

Insgesamt sollen im GJ26 rd. 57 TStück produziert werden. Der geplante Produktionsstandort in Deutschland soll über eine Kapazität von rd. 100 Tausend Stück verfügen, so dass am Ende des betrachteten Planungszeitraums noch keine Voll-Auslastung der Produktionsanlagen erreicht ist.

Aufgrund wettbewerbsinduzierten Preisdrucks geht das Management für mehrere Produkte von sinkenden Absatzpreisen aus. Der Preis des volumenträchtigsten Produkt – Stacks – soll um ca. 18% p.a. sinken. Die Preise für Container und Multicore Produkte sollen zwischen 3-7% pro Jahr reduziert werden.

Das Management der Enapter Gruppe plant mit stabilen Rohmargen von rd. 43%. Eine Stabilisierung der Margen soll aufgrund folgender Annahmen möglich sein:

- Skaleneffekten in Folge der industriellen Produktion von Elektrolyseuren;

- Erhöhte Verhandlungsmacht im Einkauf von Rohstoffen und Materialien.

Darüber hinaus trägt der geplante Produktmix (Verlagerung des Absatzes zu margenstarken Produkten) zu einer Stabilisierung der Rohmarge bei.

Wie oben dargestellt, haben wir als konservativen Ansatz unterstellt, dass für die Leistungen zwischen der Enapter Gruppe und den assoziierten Unternehmen (insbesondere Nevapter LLC) ein Kostenausgleich stattfindet (anstelle von Lizenzgebühren). Vor diesem Hintergrund enthalten die Personal- und sonstigen betrieblichen Aufwendungen auch die Aufwendungen der assoziierten Unternehmen.

Enapter plant bis 2026 insgesamt 306 neue FTE einzustellen, davon 241 in der Enapter GmbH. Der Personalaufwand in % der Umsatzerlöse sinkt durch Umsatzwachstum und Skalierung der Produktion auf 13,9% im Jahr 2026.

Tabelle 5: Enapter Gruppe | Entwicklung Personalaufwand

<i>in TEUR</i>	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan
Löhne und Gehälter	-3.711	-5.269	-8.337	-	-	-	-
Sozialabgaben	-946	-1.300	-1.947	-2.798	-3.167	-3.448	-3.714
Personalaufwand	-4.657	-6.568	10.284	15.150	17.226	18.825	20.355

Wesentliche Kennzahlen

<i>PA in % der Umsatzerlöse</i>	169,2%	71,0%	29,5%	22,2%	18,3%	15,9%	13,9%
<i>Nevapter LLC</i>	29	37	41	45	49	53	57
<i>Enapter GmbH</i>	13	23	124	178	204	224	254
<i>Enapter SRL</i>	69	80	86	92	96	98	100
<i>Enapter Co. Ltd.</i>	14	16	18	20	20	20	20
<i>BluGreen Company Ltd.</i>	3	3	3	3	3	3	3
<i>FTE Gesamt</i>	128	159	272	338	372	398	434
<i>Ø Personalaufwand / FTE</i>	-36	-41	-38	-45	-46	-47	-47

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

Die Planung des Personalaufwandes erfolgt zu fixen monatlichen Brutto-Gehältern je FTE, ohne zeitlich indexierte Entwicklung (beispielsweise für Gehaltssteigerungen). Sozialleistungen werden je FTE zu festgesetzten Quoten für das Land der jeweiligen Gesellschaft geplant.

Die beiden größten Positionen innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen betreffen die Verkaufsprovisionen (6% vom Umsatz) sowie Marketingaufwendungen (4% vom Umsatz).

Darüber hinaus wurden die Reisekosten mit fixen Pauschalbeträgen je FTE-Bereich anhand des Personalaufbaus sowie die Messekosten anhand der tatsächlich angenommenen Messebesuche (keine Preisindexierung) geplant.

Tabelle 6: Enapter Gruppe | Entwicklung Sonstige betriebliche Aufwendungen

<i>in TEUR</i>	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Verkaufsprovision	-158	-548	-2.083	-4.091	-5.642	-7.091	-8.805
Marketing	-105	-365	-1.389	-2.727	-3.761	-4.728	-5.870
Werbe-Reisekosten/Messen	-468	-621	-743	-872	-1.208	-1.463	-1.598
sonstige Kosten	-336	-469	-596	-730	-863	-997	-1.133
Raumkosten	-195	-281	-272	-255	-265	-276	-287
Versich./Beiträge/Lizenzen	-33	-46	-198	-200	-202	-205	-207
Buchhaltungs- /Abschlusskosten	-120	-146	-181	-185	-188	-192	-197
Instandhaltungskosten	-42	-42	-92	-161	-161	-161	-161
Porto Telefon Internet	-44	-41	-146	-148	-151	-154	-158
Bürobedarf/Software	-51	-58	-95	-132	-133	-134	-136
Rechts- und Beratungskosten	-55	-73	-108	-98	-124	-127	-130
Total	-1.606	-2.689	-5.903	-9.600	-	-	-
					12.701	15.529	18.682

Wesentliche Kennzahlen (in % der Umsatzerlöse)

Verkaufsprovisionen	5,7%	5,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Marketing	3,8%	3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Werbe-Reisekosten/Messen	17,0%	6,7%	2,1%	1,3%	1,3%	1,2%	1,1%
SbA gesamt	58,4%	29,1%	16,9%	14,1%	13,5%	13,1%	12,7%

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

Sonstige Kosten (nicht näher definiert) wurden mit fixen Annahmen geplant und steigen in der GmbH/S.r.l. mit TEUR 10/Jahr, in den anderen Gesellschaften mit 10% p.a.

Raumkosten der GmbH/S.r.l. steigen 2020/21 unterjährig um je einen fixen Betrag an, sinken 2022 wieder auf das Niveau von Dez. 2020 und bleiben dann konstant.

Der Instandhaltungsaufwand der Enapter GmbH / S.r.l. bleibt bis Juli 2022 konstant und entspricht ab Aug. 2022 den anteilig und konstant im Rahmen der Investitionen in Gebäude-/Produktionsausstattung angesetzten Reparatur-/Wartungsaufwendungen.

5.2. Zukünftige Investitionen

Aktuell erfolgen sowohl Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten als auch die Produktion in Pisa (Italien).

Zukünftig soll die industrielle Produktion in einem Produktionsstandort in Deutschland, dem „Enapter Campus“ erfolgen. Für die Planung des Produktionsstandortes wurde ein international tätiges Beratungs- und Planungsunternehmen engagiert.

Zum Zeitpunkt unserer Berichterstattung geht das Management der Enapter von einem Baubeginn in Q1 2021 aus. Die Fertigstellung des Produktionsstandorts und damit der Beginn der industriellen Produktion ist für Q3 2023 vorgesehen. Der genaue Produktionsstandort ist noch nicht definiert.

Der Produktionsstandort soll über eine Produktionskapazität von rd. 100 Tsd. Elektrolyseuren p.a. verfügen. Im Planungszeitraum bis 2026 erreicht die Mengenplanung ein Absatzvolumen von rd. 57 Tsd. Stück.

Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich für den Enapter Campus bis einschließlich 2022 auf rd. MEUR 97. Das Management erwartet, dass rd. MEUR 35 durch staatliche Förderungen finanziert werden können. Für weitere Investitionen in den italienischen Produktionsstandort sind rd. MEUR 3 vorgesehen.

Hinsichtlich der vorhandenen Produktionskapazitäten verfügt die Gesellschaft somit über zukünftiges Wachstumspotenzial ohne Erweiterungsinvestitionen tätigen zu müssen.

Ersatzinvestitionen wurden im Business Plan in Höhe der erwarteten Abschreibungen angesetzt. Diese ergeben sich aufgrund der integrierten Planung des Managements durch die Nutzungsdauern der jeweiligen Anlagenklassen.

Tabelle 7: Enapter Gruppe | Investitionen

<i>in TEUR</i>	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan
Enapter Campus	31	32.766	64.032	257	3.958	4.037	4.117
Enapter S.r.L. (Pisa)	-	2.600	-	-	133	136	139
Brutto-Investitionen	31	35.366	64.032	257	4.091	4.173	4.256

6. INDIKATIVE WERTABSCHÄTZUNG

6.1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze und Methoden

Die im Folgenden beschriebenen Bewertungsgrundsätze und -methoden zur Ermittlung des Unternehmenswerts, denen auch die hier dargestellte Bewertung folgt, gelten heute in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und in der Rechtsprechung anerkannt. Sie sind in den Verlautbarungen des IDW, insbesondere im Standard IDW S1, zusammengefasst.

Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich dabei aus dem Nutzen, den das Unternehmen 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.

Gemäß IDW S1 kann die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Ertragswertverfahren oder nach einem Discounted Cash Flow Verfahren („DCF“) erfolgen. Beide führen bei gleichen Bewertungsannahmen zu identischen Werten. Im vorliegenden Fall wurde primär auf den Ertragswert abgestellt.

Im Ertragswertverfahren bestimmt sich der Wert eines Unternehmens durch den Barwert der zukünftigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Bei der Ermittlung

der Nettozahlungsströme an die Unternehmenseigner sind die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft, Thesaurierungen und deren Verwendung sowie aktienrechtliche Ausschüttungsrestriktionen zu beachten.

Außerdem sind die Ausschüttungen mit der geplanten Liquiditäts- bzw. Finanzierungsentwicklung abzugleichen. Eine Vollausschüttung kann nur unterstellt werden, wenn dies in der Unternehmensplanung ausreichend dokumentiert und es rechtlich und liquiditätsseitig möglich ist. In der Ewigen Rente ist eine typisierte Ausschüttungsquote anzusetzen, die beispielsweise aus der Peer Group abgeleitet werden kann. Im Allgemeinen bildet die Vergangenheitsanalyse den Ausgangspunkt für die Prognose bzw. Plausibilitätsbeurteilung künftiger finanzieller Überschüsse. Dabei ist zu beachten, dass bei der Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts nur diejenigen Erfolgsfaktoren zu berücksichtigen sind, die sich aus den zum Bewertungsstichtag bereits eingeleiteten oder hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts und der Marktgegebenheiten ergeben. Mögliche, aber noch nicht hinreichend konkretisierte Maßnahmen (z.B. Erweiterungsinvestitionen/Desinvestitionen) sowie die daraus vermutlich resultierenden finanziellen Überschüsse sind danach bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte unbeachtlich.

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem Kapitalkostensatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalkostensatz dient dazu, die Zahlenreihe der Überschüsse an einer vergleichbaren Entscheidungsalternative zu messen. Der zu verwendende Kapitalkostensatz spiegelt daher die Rendite einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage wider.

Im Hinblick auf die Wertrelevanz persönlicher Ertragsteuern werden bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner vorgenommen.

Im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht abgebildete Sachverhalte sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzurechnen bzw. davon zu subtrahieren. Hierzu zählen insbesondere Vermögensgegenstände einschließlich der dazugehörigen Schulden, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionelle Abgrenzung).

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen bzw. die nicht betriebsnotwendigen Schulden sind gemäß IDW S 1 dabei mit dem Liquidationswert unter Abzug der Kosten der Liquidation sowie unter Berücksichtigung der steuerlichen Folgen auf Ebene des Unternehmens und der Anteilseigner anzusetzen. Die Summe der Werte des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt den Unternehmenswert.

Nach Aussagen des Managements liegt zum Bewertungsstichtag kein wesentliches nicht betriebsnotwendiges Vermögen vor.

Als Alternative zur Fundamentalbewertung nach dem Ertragswertverfahren können in Einklang mit IDW S1 kapitalmarktorientierte Bewertungsmethoden wie die

sogenannten Multiplikator-Verfahren zur Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswerts herangezogen werden. Dabei werden wertbildende Bezugsgrößen von Vergleichsunternehmen wie z.B. Umsatz, EBIT oder EBITDA in Relation zu deren beobachtbaren Marktpreisen gesetzt und die so abgeleiteten Multiplikatoren auf die entsprechende Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens bezogen. Die Marktpreise können dabei aus der Marktkapitalisierung börsennotierter Vergleichsunternehmen abgeleitet werden (sog. „Börsen-Multiplikatoren“) oder aus Preisen, die bei M&A-Transaktionen vergleichbarer Unternehmen beobachtet wurden (sog. „Transaktions-Multiplikatoren“).

Eine Multiplikatorbewertung haben wir auftragsgemäß nicht durchgeführt.

Junge Unternehmen („Start-up“-Unternehmen) weisen bestimmte Charakteristika auf, die im Vergleich zu am Markt etablierten Unternehmen im Rahmen der Unternehmensbewertung zu würdigen sind. Diese betreffen insbesondere:

- Limitierte und inhaltlich nicht aussagekräftige Unternehmenshistorie zur Würdigung der „Zukunftsfähigkeit“ des Unternehmens;
- Wichtigster Erfolgsfaktor ist meist spezifisches Know-How, das an eine Gruppe von Ingenieuren oder den Firmeneigentümer selbst gebunden ist. Insofern besteht eine große personelle Abhängigkeit;
- Die zukünftigen Zahlungsströme sind mit großen Chancen und Risiken behaftet. Zum Zeitpunkt der Bewertung stehen häufig geringe Umsätze bei gegebenenfalls hohen operativen Verlusten und Investitionskosten beträchtlichen Potenzialen hinsichtlich der absoluten Höhe und des erwarteten Wachstums gegenüber;
- Die Finanzierung des zukünftigen Wachstums und damit des aktuellen und kurzfristigen Liquiditätsbedarfs erfolgt meist in Form von externem Eigenkapital, d.h. Wagniskapital (bspw. Förderinstitute, Venture Capital Fonds, Private Equity Fonds). Eine Fremdfinanzierung kommt aufgrund der hohen Risikoaufschläge meist nicht in Frage.

In der Praxis führen diese Merkmale zu einer hohen Ausfallwahrscheinlichkeit von Start-ups. Diese liegt innerhalb des ersten Jahrzehnts eines Unternehmens in der Regel signifikant über dem Ausfallrisiko etablierter Unternehmen.

Aufgrund dieser Charakteristika in Verbindung mit einer erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeit ist eine Unternehmensbewertung anhand des Ertragswertverfahrens sinnvoll, um eine transparente Auseinandersetzung mit Chancen und Risiken der Planung zu ermöglichen. Die Berücksichtigung der Unsicherheit des Zahlungsstroms und damit des Ausfallrisikos kann dabei durch zwei Methode erfolgen:

- Berücksichtigung zusätzlicher Ausfallrisiken als Zuschlag zum Kapitalisierungszinssatz, oder
- Berücksichtigung zusätzlicher Ausfallrisiken als Abschlag der der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme.

Während ein Zuschlag zum Kapitalisierungssatz gem. IDW S1 (i.d.F. 2008) nur bei subjektiven Entscheidungswerten verwendet werden darf, sind Zahlungsströme regelmäßig in Erwartungswerte zu überführen (siehe hierzu auch IDW PH 2/2018).

Vor diesem Hintergrund haben wir die geplanten Zahlungsströme um empirisch ermittelte Ausfallwahrscheinlichkeiten angepasst. Die Ausfallwahrscheinlichkeit wurde unter Berücksichtigung folgender Kriterien abgeleitet:

- Finanzierungsphase des Unternehmens (d.h. Series A-Finanzierung erfolgte);
- Finanzierungsart des Unternehmens (keine Fremdfinanzierung).

Unter Berücksichtigung dieser Kriterien ergibt sich eine Ausfallwahrscheinlichkeit von 37% p.a. (siehe hierzu „The Leveraging of Silicon Valley“ J. Davis (UNC), A. Morse (UC-Berkeley), X. Wang (UCLA)).

Die Ausfallwahrscheinlichkeit wurde dabei als Abschlag auf die zu erwartenden Nettoausschüttungen der Anteilseigner berücksichtigt und stellt somit einen Erwartungswert der zukünftigen Zahlungsströme unter Berücksichtigung von Finanzierungs- und Investitionserwartungen dar.

Bei börsennotierten Gesellschaften kann der Wert grundsätzlich auch anhand des Börsenkurses und der daraus abgeleiteten Marktkapitalisierung bestimmt werden.

Gewichtige Argumente können jedoch gegen eine aus dem Börsenkurs abgeleitete Wertbestimmung sprechen, da der Börsenkurs von zahlreichen Sonderfaktoren abhängt und damit unberechenbaren Schwankungen und Entwicklungen unterliegen kann. Sonderfaktoren können die Größe und Enge des Marktes, Zufälligkeiten einzelner Kurse sowie spekulative und sonstige nicht wertbezogene Einflüsse darstellen.

Die Enapter Gruppe ist nicht börsennotiert, so dass der Börsenkurs nicht relevant für die Ableitung des Unternehmenswertes ist.

6.2. Methodische Vorgehensweise

Die im vorherigen Kapitel beschriebenen allgemeinen Bewertungsgrundsätze und -methoden sind für das einzelne Bewertungsobjekt, in diesem Fall die Enapter Gruppe zu konkretisieren.

Die Bewertung der Enapter Gruppe nach dem Ertragswertverfahren erfolgte auf Basis der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten konsolidierten Unternehmensplanung mit Stand vom August 2020. Bei der vorliegenden Planung handelt es sich um eine Mehrjahresplanung für die Jahre 2020 bis 2026, die auf dem Ist-Ergebnis des Jahres 2019 aufsetzt.

Um die Entwicklung der Enapter Gruppe über den Detailplanungszeitraum hinaus berücksichtigen zu können, wurden der Bewertung zwei Prognosephasen zu Grunde gelegt:

- In Prognosephase 1 (Detailplanungszeitraum) ergeben sich die Cashflows aus der integrierten Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2020 bis 2026. Die Planungsrechnung der Enapter Gruppe umfasst eine Gewinn- und Verlustrechnung, eine Bilanzplanung und eine Cashflow-Rechnung. Diese Planung haben wir bzgl. rechnerischer und formeller Plausibilität als auch materieller, interner Plausibilität i.S.d. IDW PH 2/2017 analysiert. Explizit von unseren Analysen ausgenommen ist eine Würdigung und kritische Prüfung der materiellen, externen Plausibilität der Planungsrechnung.
- In Prognosephase 2 (sogenannte „Ewige Rente“ oder „Terminal Value“, „TV“) wurden für den Zeitraum ab 2027 nachhaltige Nettoausschüttungen prognostiziert, die mit einer konstanten Rate wachsen. Die Ableitung des nachhaltigen EBIT im Zeitraum der ewigen Rente basiert auf der Planperiode 2026.

Die Ergebnisplanung der Enapter Gruppe wurde von uns grundsätzlich übernommen.

Das Finanzergebnis und den Steueraufwand haben wir teilweise neu berechnet sowie ein nachhaltig erzielbares Ergebnis ermittelt. Das geplante Finanzergebnis der Enapter Gruppe wurde dabei aus der integrierten Bilanz- und Finanzplanung abgeleitet.

Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden um Unternehmenssteuern gekürzt. Als Unternehmenssteuern haben wir die Gewerbesteuer, die Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag angesetzt und unterstellt, dass die Unternehmensgruppe in Deutschland steuerpflichtig ist.

Aufgrund der negativen Ergebnisse in den ersten Planjahren sowie den mit der Re-Finanzierung verbundenen Ausschüttungssperren, haben wir im Detailplanungszeitraum bis einschließlich 2025 keine Ausschüttung und eine echte Thesaurierung unterstellt. In 2026 wird eine teilweise Thesaurierung zur Rückführung von Darlehen unterstellt. Ab 2027 und somit im Zeitraum der Ewigen Rente wird eine Vollausschüttung unterstellt.

Da es sich bei Enapter Gruppe um ein junges Unternehmen mit unsicheren geplanten Zahlungsströmen handelt, wurden die zu erwartenden Ausschüttungen um die zuvor erläuterte Ausfallwahrscheinlichkeit von 37% p.a. reduziert.

Die grundlegenden Überlegungen und Ansätze zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes sind nachfolgend ausführlich dargelegt.

Bewertungstichtag der in diesem Gutachten dargestellten Bewertung ist der Tag der voraussichtlichen Hauptversammlung der S&O Beteiligungen am 8. Oktober 2020.

6.3. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

Die künftigen finanziellen Überschüsse sind mit einem geeigneten Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen. Der Kapitalisierungszinssatz orientiert sich dabei an der Entscheidungsalternative eines Investors, der die Rendite seiner Investition in ein bestimmtes Unternehmen (das Bewertungsobjekt) mit der Rendite einer entsprechenden Alternativanlage in Unternehmensanteile am Kapitalmarkt vergleicht.

Der Kapitalisierungszinssatz gibt demnach an, welche Rendite aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss um sich gegenüber der nächstbesten Alternative nicht schlechter zu stellen. Dabei ist zu beachten, dass deren Zahlungsstrom im Hinblick auf die zeitliche Struktur, das Risiko und die Besteuerung als vergleichbar mit dem Zahlungsstrom des Unternehmens einzuschätzen ist.

Als Ausgangsgröße bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte werden grundsätzlich Kapitalmarkttrenditen für Aktienportfolien bzw. für Bündel aus von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen herangezogen und diese darauf aufbauend an die Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens angepasst.

Für die Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes wird üblicherweise zwischen Basiszins und Risikozuschlag differenziert. Bei beiden Komponenten sind steuerliche Regelungen zu berücksichtigen. Im Rahmen der Anwendung der bei aktienrechtlichen Bewertungsanlässen einschlägigen unmittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse nicht nur um Unternehmenssteuern, sondern auch um persönliche Ertragsteuern zu vermindern und der Kapitalisierungszinssatz somit ebenfalls um persönliche Ertragsteuern zu kürzen.

Zur Erfassung von Wachstumseffekten in Form stetig wachsender finanzieller Überschüsse nach Ende der Detailplanungsphase wird der Kapitalisierungszinssatz um einen Wachstumsfaktor gemindert (Wachstumsabschlag).

Grundlage für die Festlegung des Basiszinssatzes ist ein landesüblicher Zinssatz für eine (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlage. Im Hinblick auf ihren quasi-sicheren Charakter erfüllen Anleihen der öffentlichen Hand in Deutschland weitestgehend die Forderung der Risikofreiheit.

Zur Beachtung der Laufzeitäquivalenz bei der Bewertung von Unternehmen mit einer zeitlich unbegrenzten Lebensdauer wären grundsätzlich zeitlich ebenfalls unbegrenzte Anleihen der öffentlichen Hand heranzuziehen.

Da solche ewigen Anleihen jedoch nicht vorliegen bzw. nicht gehandelt werden, werden entsprechend den methodischen Empfehlungen des IDW Zinsstrukturkurven als Ausgangsbasis herangezogen. Zinsstrukturkurven bilden den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Da Staatsanleihen in der Regel so genannte Kuponanleihen sind, die durch einen jährlich fixen endlichen Zahlungsstrom geprägt sind, können solche Anleiherenditen nicht unmittelbar für Unternehmensbewertungen herangezogen werden. Aus diesem Grund haben wir, den Empfehlungen des IDW folgend, von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte Zinsstrukturdaten herangezogen, welche nach der sog. Svensson Methode ermittelt wurden. Anhand der Svensson Methode lassen sich Zinssätze für hypothetische Zero-Bonds ableiten und auf Tagesbasis Zinsstrukturkurven auf Basis der am Markt gehandelten Bundesanleihen mit Restlaufzeiten von 30 Jahren schätzen. Für jenseits der 30 Jahre liegende Restlaufzeiten kann vor dem Hintergrund der Prognoseunsicherheit und der begrenzten Verwendbarkeit der Parameter der Schätzfunktion der Deutschen Bundesbank im Rahmen einer Extrapolation für weiter in der Zukunft liegende

Zinsprognosen im Regelfall der für eine Restlaufzeit von 30 Jahren durchschnittlich ermittelte Zerobond-Zinssatz als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden.

Den Vorschlägen des IDW folgend, haben wir den einheitlichen Basiszinssatz anhand des Mittelwertes für die drei vor dem Bewertungsstichtag liegenden Monate auf Tagesbasis abgeleitet.

Nach der beschriebenen Vorgehensweise und unter Beachtung der Struktur der zu bewertenden finanziellen Überschüsse haben wir finanzmathematisch einen barwertäquivalenten, einheitlichen Zinssatz vor persönlichen Ertragsteuern ermittelt und diesen kaufmännisch auf volle 0,1-Prozentpunkte gerundet. Es ergibt sich ein Zinssatz von 0,0% vor persönlichen Steuern.

Aufgrund des höheren Risikos der Investition in ein Unternehmen im Vergleich zum Kauf einer risikolosen Anleihe der öffentlichen Hand ist der veranschlagte Basiszinssatz um einen Risikozuschlag zu erhöhen. Bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts ist zur Ableitung des Risikozuschlages nicht auf die subjektive Risikoeinstellung einzelner Unternehmenseigner, sondern auf das allgemeine Verhalten des Marktes abzustellen.

Die Unsicherheit über die künftigen finanziellen Überschüsse lassen sich die Marktteilnehmer durch Risikozuschläge auf den Zinssatz einer risikolosen Anlage abgelten. Der unternehmensspezifische Risikozuschlag resultiert aus der Multiplikation der Marktrisikoprämie (Überrendite einer Investition in die durchschnittliche Alternativanlage gegenüber dem Basiszins) mit dem individuellen Risikomaß des zu bewertenden Unternehmens (sog. Betafaktor).

Die Marktrisikoprämie entspricht grundsätzlich der Differenz aus der Rendite eines Marktportfolios und einer quasi-risikolosen Wertpapieranlage und stellt praktisch die vergütete Überrendite dar, die für die Anlage in riskante Wertpapiere gegenüber quasi-risikolosen Anlagen vom Markt gewährt wird.

Verschiedene Kapitalmarktuntersuchungen zu langjährigen Betrachtungszeiträumen haben gezeigt, dass in der Vergangenheit höhere Renditen bei Investitionen in Aktien erzielt werden konnten als bei Anlagen in risikoarme Gläubigerpapiere.

Bis zum Jahr 2012 basierten die Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung („FAUB“) des IDW hinsichtlich sachgerechter Bandbreiten von Marktrisikoprämien ebenfalls auf historischen Durchschnittswerten, die um langfristige Trendentwicklungen angepasst wurden. Bei dieser Vorgehensweise wurde jedoch davon ausgegangen, dass die für die Vergangenheit gemessene Differenz zwischen realisierten Marktrenditen und der risikofreien Rendite unter Berücksichtigung langfristiger Trendentwicklungen ein guter Schätzer für die erwartete Marktrisikoprämie ist.

Als Folge der Finanz- und Schuldenkrise ist die Situation an den Kapitalmärkten jedoch u.a. dadurch gekennzeichnet, dass die Renditen langlaufender deutscher Staatsanleihen wesentlich unterhalb der historischen Werte notieren. Ein unreflektierter Ansatz von Marktrisikoprämien, die auf Basis von

vergangenheitsbezogenen Daten ermittelt wurden, würde eine nachhaltig reduzierte Gesamtrenditeerwartung der Kapitalmarktteilnehmer implizieren. Der FAUB stellte in diesem Zusammenhang fest, dass Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie auf Prognosen von Finanzanalysten und Ratingagenturen basierende ex ante-Analysen zu sogenannten implizit ermittelten Marktrisikoprämien nahe legen, dass die Risikotoleranz von Kapitalmarktteilnehmern u.a. wegen besserer Diversifikationsmöglichkeiten gestiegen sind und somit eine nachhaltig reduzierte Gesamtrenditeerwartung der Kapitalmarktteilnehmer unplausibel erscheint.

Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des IDW hält es für sachgerecht, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern an einer Bandbreite von 6,0% bis 8,0% zu orientieren (Verlautbarung vom 25. Oktober 2019).

Vor diesem Hintergrund haben wir eine Marktrisikoprämie von 8,0% angesetzt und uns aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsniveaus am oberen Ende der Bandbreite des IDW orientiert.

Die Berechnung des Betafaktors kann für unterschiedliche Betrachtungszeiträume, Renditeintervalle und Aktienindizes durchgeführt werden. In der Bewertungspraxis werden die Betafaktoren in der Regel auf Basis monatlicher Renditen für einen Fünf-Jahres-Zeitraum oder wöchentlicher Renditen für einen Zwei-Jahres-Zeitraum abgeleitet. Zudem wird in der Regel ein globaler oder ein lokaler Aktienindex für die Regression herangezogen.

Bei den so ermittelten Betafaktoren handelt es sich um Betafaktoren verschuldeter Unternehmen. Nach herrschender Meinung ist davon auszugehen, dass ein hoher Verschuldungsgrad grundsätzlich mit einem hohen finanziellen Risiko für das Eigenkapital verbunden ist und dass ein solcher deshalb höhere Risikozuschläge (für das Eigenkapital) nach sich zieht. Um die Vergleichbarkeit mit dem Bewertungsobjekt herzustellen, werden die erhobenen Betafaktoren daher um das jeweilige Kapitalstrukturrisiko bereinigt („unlevern“) und anschließend an das Kapitalstrukturrisiko des Bewertungsobjekts angepasst („relevern“).

Zur Ableitung der Betafaktoren der Vergleichsunternehmen haben wir auf Kapitalmarktdaten des Finanzinformationssystems S&P Capital IQ zurückgegriffen. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit börsennotierten Unternehmen der gleichen Branche an, die ähnliche Produkte anbieten und vergleichbaren Marktstrukturen unterliegen. Um diese Unternehmen zu identifizieren, wurden diejenigen Unternehmen herangezogen, die in einem funktionierenden Kapitalmarkt gelistet sind und deren Geschäftsumfeld zu einem nicht unwesentlichen Maß mit Enapter Gruppe vergleichbar ist.

Es wurden nur solche Betafaktoren berücksichtigt, die gemäß unserer Analyse der Liquidität und statistischen Signifikanz als belastbar eingestuft wurden. Trotz dieses systematischen Auswahlprozesses verbleiben naturgemäß Unterschiede im Produktportfolio der Peer Group Unternehmen und der Enapter Gruppe. Eine

vollständige Vergleichbarkeit von Peer Group Unternehmen mit einem zu bewertenden Unternehmen ist regelmäßig nicht erreichbar.

Die ausgewählten Vergleichsunternehmen sind jedoch wie die Enapter Gruppe ebenfalls im Bereich „hydrogen“ und „fuel cells“, also im Bereich Wasserstoff und damit verbundener Energiespeicherung tätig. Vor diesem Hintergrund halten wir das durchschnittliche operative Risiko der ausgewählten Peer Group Unternehmen mit dem operativen Risiko der Enapter Gruppe für vergleichbar. Anhand der Peer Group haben wir auf Basis einer 5-Jahresbetrachtung von monatlichen Renditen einen durchschnittlichen, unverschuldeten Betafaktor i.H.v. 0,99 abgeleitet. Dieser unverschuldete Betafaktor wurde dann anhand der planjahrspezifischen Kapitalstruktur der ENAPTER zu Marktwerten „relevered“ um das Kapitalstrukturrisiko zu berücksichtigt.

Wachstumspotentiale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt. Im Hinblick auf die zukünftigen Wachstumsaussichten erachten wir ein jährliches Wachstum der den Anteilseignern zuzuordnenden finanziellen Überschüsse und damit einen Wachstumsabschlag von 1,5% für angemessen.

Auf Basis der zuvor erläuterten Kapitalmarktdaten sowie der gewählten Bewertungsansätze ergeben sich die nachfolgend dargestellten Eigenkapitalkosten.

Tabelle 8: Enapter Gruppe | Ermittlung der Eigenkapitalkosten

in %	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	TV Plan
Eigenkapitalkosten								
Risikoloser Zinssatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Marktrisikoprämie	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Beta relevered	0,99	0,99	0,99	1,14	1,13	1,08	1,00	0,99
<i>Beta unlevered</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>	<i>0,99</i>
<i>Verschuldungsgrad (D/E)</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,4%</i>	<i>9,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,0%</i>
Eigenkapitalkosten (vor Wachstumsabschlag)	7,9%	7,9%	7,9%	9,1%	9,1%	8,6%	8,0%	7,9%
Wachstumsabschlag Ewige Rente								- 1,5%
Eigenkapitalkosten (nach Wachstumsabschlag)	7,9%	7,9%	7,9%	9,1%	9,1%	8,6%	8,0%	6,4%

Quelle: Analyse Rödl & Partner

6.4. Ertragswertverfahren

In der untenstehenden Tabelle ist die Ableitung der indikativen Wertuntergrenze des Eigenkapitals der Enapter Gruppe auf Basis des Ertragswertverfahrens zum 8. Oktober 2020 dargestellt. Im Folgenden werden die wesentlichen Prämissen kurz erläutert.

Die Entwicklung des EBITDA entspricht bis 2026 den Planungen des Managements. Nachhaltig wurde ein Wachstum von 1,5% p.a. unterstellt. Darüber hinaus mögliches Wachstum wurde explizit nicht berücksichtigt.

Die Abschreibungen wurden auf Basis der Nutzungsdauern der wesentlichen Investitionen abgeleitet. Zur Erhaltung der Anlagensubstanz wurde auf Basis der Investitionsplanung und der Reinvestitionszyklen nachhaltig eine Reinvestitionsrate von MEUR 4,3 unterstellt.

Das Finanzergebnis wurde integriert auf Basis des ermittelten Finanzierungsbedarfs und Kapitalmarktdaten abgeleitet.

Die Steuerplanung unterstellt, dass die Enapter Gruppe in Deutschland steuerpflichtig ist (nominaler Steuersatz von 30%). Aufgrund der unterstellten Kongruenz zwischen Handels- und Steuerbilanz wird unterstellt, dass es im Zeitraum 2020 bis 2023 zu einem Aufbau steuerlicher Verlustvorträge kommt. Diese werden bis 2026 aufgezehrt.

Für die Planjahre 2020 bis 2025 wurde keine Ausschüttung angenommen. In 2026 wird eine teilweise Thesaurierung zur Rückführung von Darlehen unterstellt. Ab 2027 und somit im Zeitraum der Ewigen Rente wird eine Vollausschüttung unterstellt.

Die geplanten Ausschüttung wurden um empirisch beobachtbare Ausfallrisiken bei Venture Capital Unternehmen gemindert (37%).

Zur Finanzierung des zukünftigen Wachstums der Gesellschaft wurden in 2020 und 2021 Eigenkapitalerhöhungen von MEUR 67 geplant.

Die indikative Wertuntergrenze des Eigenkapitals der Enapter Gruppe beträgt zum technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2019 MEUR 29,2. Zum ökonomischen Bewertungsstichtag 8. Oktober 2020 beträgt die indikative Wertuntergrenze von MEUR 30,9 und somit EUR 1,55 je Aktie.

Die indikative Wertabschätzung ist aufgrund nachfolgender Sachverhalte als indikative Wertuntergrenze zu verstehen:

- Kein mengeninduziertes Wachstum über das GJ26 hinaus und damit technisch eine Fortschreibung der Auslastung von ca. 57% des Produktionsstandes;
- Nachhaltiges Umsatzwachstum von lediglich 1,5% p.a. ab GJ26, ohne Berücksichtigung des weiteren Wachstumspotenzials des Markts für grünen Wasserstoff;
- Berücksichtigung eines empirisch beobachtbaren Ausfallrisikos der zukünftigen Zahlungsströme von rd. 37% p.a. bei Venture-Capital Unternehmen.

Tabelle 9: Enapter Gruppe | Ermittlung der indikativen Wertuntergrenze

in TEUR	Phase I - Management Planung							Phase II
	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	Ewige Rente
I. Ermittlung der zu diskontierenden Nettoausschüttung								
EBITDA	-5.075	-5.689	-3.088	4.254	10.919	16.753	24.939	25.313
Abschreibungen	-2	-1.433	-4.776	-4.788	-4.852	-4.980	-5.108	-4.341
EBIT	-5.077	-7.122	-7.864	-534	6.067	11.773	19.831	20.972
Finanzergebnis	0	0	-478	-983	-850	-391	-46	0
EBT	-5.077	-7.122	-8.342	-1.517	5.217	11.382	19.784	20.972
Effektive Steuerquote	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,7%	10,9%	12,9%	30,0%
Ertragsteuern	0	0	0	0	-506	-1.246	-2.546	-6.291
Jahresergebnis	-5.077	-7.122	-8.342	-1.517	4.711	10.136	17.238	14.680
Ausschüttungsquote	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	80,0%	100,0 %
Ausfallwahrscheinlichkeit	-	-	-	-	-	-	-5.103	-5.432
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	8.688	9.248
Kapitalerhöhung	-7.000	60.000	-	-	-	-	-	-
Zu diskontierende Nettoausschüttung	7.000	60.000	0	0	0	0	8.688	9.248
II. Ermittlung der indikativen Wertuntergrenze des Eigenkapitals								
Zu diskontierende Nettoausschüttung	7.000	60.000	0	0	0	0	8.688	9.248
Eigenkapitalkosten	7,9%	7,9%	7,9%	9,1%	9,1%	8,6%	8,0%	6,4%
Barwertfaktor	0,93	0,86	0,80	0,73	0,67	0,62	0,57	8,89
Barwert Nettoausschüttung p.a.	6.487	51.522	-	-	-	-	4.954	82.216
Wert des Eigenkapitals zum 31.12.2019	29.161							
Aufzinsungsfaktor	1,06							
Wert des Eigenkapitals zum 8.10.2020	30.929							
Wert je Aktie in EUR	1,55							

Quelle: Analyse Rödl & Partner

7. INDIKATIVE WERTABSCHÄTZUNG DER S&O BETEILIGUNGEN

7.1. Beschreibung der S&O Beteiligungen

Gegenstand der S&O Beteiligungen ist laut Handelsregister das Errichten und Betreiben von Anlagen zur regenerativen Energieversorgung einschließlich aller hierfür erforderlichen Dienstleistungs- und Handelsgeschäfte, ferner das Eingehen, Halten und

Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen aller Art. Die Aktie der Gesellschaft wird im General Standard gehandelt und ist im CDAX enthalten.

Die S&O Beteiligungen hieß ursprünglich „S&O Agrar“ und hat unter ihrer ursprünglichen Firma ein Insolvenzverfahren durchlaufen. Mit Beschluss des Amtsgerichts Leipzig vom 14. Juni 2019 wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen der S&O Agrar AG aufgehoben. Der Insolvenzplan sieht vor, das Unternehmen wieder als Beteiligungsgesellschaft fortzuführen, nachdem mit mehreren Kapitalerhöhungen frisches Geld eingesammelt wurde.

Auf der Hauptversammlung vom 06. Dezember 2019 wurde beschlossen, dass der Name der Gesellschaft S&O Agrar in S&O Beteiligungen AG geändert und der Sitz von Leipzig nach Heidelberg verlegt wird.

Die Änderungen wurden am 10. Januar 2020 ins Handelsregister eingetragen. Die Gesellschaft wird fortan beim Handelsregister Mannheim als S&O Beteiligungen AG unter der Nummer HRB 735361 geführt.

Die BluGreen Company hält 61,47% der Stimmrechte und des Grundkapitals an der S&O Beteiligungen AG und ist neben der Deutschen Balaton AG der größte Anteilseigner.

7.2. Ertrags- und Vermögenslage

Tabelle 10: S&O Beteiligungen | Entwicklung Ertragslage

<i>in TEUR</i>	2019*	YTD06/20
	Ist	Ist
Umsatzerlöse	-	-
Gesamtleistung	-	-
sonstige betriebliche Erträge	76	49
Personalaufwand	-11	-34
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-56	-87
EBITDA	9	-73
Abschreibungen	-	-
EBIT	9	-73
Finanzergebnis	-1	-53
EBT	8	-125

* Rumpfwirtschaftshalbjahr beginnend am 15.06.2019 nach Beendigung des Insolvenzverfahrens

Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

In der obenstehenden Tabelle ist die Ertragslage des Rumpfgeschäftsjahre 2019 bis H1-2020 auf Basis der Finanzinformationen dargestellt. Im Folgenden werden die wesentlichen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung kurz erläutert.

Die S&O Beteiligungen ist keine produzierende Gesellschaft und betreibt keinen Handel, daher werden keine Umsätze generiert.

Die sonstigen betrieblichen Erträge resultieren sowohl in 2019 als auch 2020 aus nicht regelmäßig wiederkehrenden Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen oder dem Verkauf von Wertpapieren.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind ebenfalls maßgeblich durch außergewöhnliche Geschäftsvorfälle beeinflusst.

Das Management der Gesellschaft geht nachhaltig von operativen Aufwendungen von TEUR 150 p.a. aus. Sonstige betriebliche Erträge aus Aktienverkäufen sind nicht geplant.

Tabelle 11: S&O Beteiligungen | Entwicklung der Vermögenslage

<i>in TEUR</i>	Dez 19* Ist	Jun 2020 Ist
AKTIVA		
Umlaufvermögen	1.165	1.057
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	265	473
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	901	584
Summe AKTIVA	1.165	1.057
PASSIVA		
Eigenkapital	870	745
Gezeichnetes Kapital	1.238	1.238
Bilanzverlust	-368	-493
Rückstellungen	24	57
Sonstige Rückstellungen	24	57
Verbindlichkeiten	272	256
Verbindlichkeiten aus L.u.L.	128	125
Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	130	130
Sonstige Verbindlichkeiten	14	1
Summe PASSIVA	1.165	1.057

* Rumpfwirtschaftshalbjahr beginnend am 15.06.2019 nach
Beendigung des Insolvenzverfahrens
Quelle: Managementinformation; Analyse Rödl & Partner

In der obenstehenden Tabelle ist die Vermögenslage zum Jahresende 2019 bzw. Juni 2020 dargestellt. Im Folgenden werden die wesentlichen Bilanzpositionen kurz erläutert:

Die Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände betragen per Juni 2020 insgesamt TEUR 473 und sind durch das Aktiendepot der Gesellschaft geprägt.

Das Eigenkapital zum 30. Juni 2020 i.H.v. TEUR 745 setzte sich wie folgt zusammen:

- TEUR 1.238 Gezeichnetes Kapital (1.237.800 Inhaberstückaktien)
- TEUR -493 Bilanzverlust

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betragen zum 30. Juni 2020 insgesamt TEUR 125.

Sofern man das Eigenkapital per Juni 2020 als Obergrenze des „Net Asset Value“ definiert (ohne Berücksichtigung der zukünftig erwarteten operativen Verluste), würde sich für die ausgegebenen Aktien (1.237.800) ein Kurs je Aktie von EUR 0,60 ergeben.

7.3. Analyse des Börsenkurses

Die Aktien der S&O Beteiligungen AG sind unter der ISIN DE000A255G02 (WKN A255G0) zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter, Berliner und Düsseldorfer Wertpapierbörse zugelassen und werden im Freiverkehr an der Börse Stuttgart gehandelt.

Der Aktienkurs kann nach Beschluss des BGH (Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 27. April 1999 - 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.; Beschluss des BGH vom 12. März 2001 - II ZB 15/00, BGHZ 147, 108 ff.) nicht als Verkehrswert herangezogen werden, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel oder lediglich ein eingeschränkter Handel mit nur geringen Handelsvolumina stattgefunden hat.

Zudem muss der Aktienkurs den Verkehrswert der Aktie darstellen und darf nicht durch etwaige Sonderfaktoren wie z.B. eine Marktengpassung verzerrt sein. Ein Indikator für eine Marktengpassung kann ein erhöhter Bid-Ask-Spread, also die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufsgeboten auf dem Markt sein. In dem relevanten Zeitraum (25. August 2020 bis 22. Mai 2020) von drei Monaten vor Bekanntgabe der Kapitalerhöhung am 10. August 2020 wurden die Aktien der S&O Beteiligungen AG lediglich an zehn von insgesamt 65 Handelstagen gehandelt. Der Bid-Ask-Spread bewegt sich in diesem Zeitraum zwischen 0,71% und 309,1% (Durchschnitt 79,04%). Bei liquiden Aktien liegt dieser Wert typischerweise unter 1,0%.

Vor diesem Hintergrund haben wir geprüft inwiefern die Bewertung der S&O Beteiligungen AG mit Hilfe des „Net Asset Value“ für die Anteilseigner der Gesellschafter einen höheren Wert je Aktie ergibt.

Der „Net Asset Value“ der S&O Beteiligungen AG kann mit dem Eigenkapital per Juni 2020 gleichgesetzt werden. Erwartete zukünftige operative Verluste würden nicht erfasst werden, so dass dieser Wert einem Maximalbetrag entspricht. Auf Basis dieser Überlegungen würde sich für die ausgegebenen Aktien (1,237,800) ein Kurs je Aktie von EUR 0,60 ergeben.

Aus Gründen des Minderheitenschutzes haben wir daher für die Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses den Börsenkurs von EUR 1,46 je Aktie herangezogen.

2. Bericht an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 3 zum Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 203 Abs. 2 Satz 2, § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG

a) Hintergrund

Die Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten ist künftig, unabhängig von den regelmäßig stattfindenden jährlichen ordentlichen Hauptversammlungen der Gesellschaft von besonderer Bedeutung. Oftmals kann der Zeitpunkt, zu dem durch die Gesellschaft entsprechende Finanzmittel beschafft werden müssen, nicht immer im Voraus bestimmt werden. Die Gesellschaft steht in Bezug auf sich ergebende Geschäftschancen im Wettbewerb mit anderen Unternehmen. Solche Geschäftschancen lassen sich oftmals nur nutzen, wenn bereits zum

Zeitpunkt des Verhandlungsbeginns eine gesicherte Finanzierung der entsprechenden Transaktion zur Verfügung steht. Aktiengesellschaften wird mit dem Instrument des genehmigten Kapitals eine Möglichkeit zur Verfügung gestellt, mit welcher die Verwaltung durch die Hauptversammlung, zeitlich befristet und betragsmäßig auf maximal die Hälfte des bei Wirksamwerden der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals begrenzt, ermächtigt werden kann, das Grundkapital ohne einen weiteren Hauptversammlungsbeschluss zu erhöhen.

Die Hauptversammlung der Gesellschaft soll ein genehmigtes Kapital beschließen und zwar in Höhe von EUR 10.000.000,00. Das genehmigte Kapital soll dabei für Bar- und/oder Sachkapitalerhöhungen ausgenutzt werden können.

b) Gesetzliches Bezugsrecht und Bezugsrechtsausschluss

Bei Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe neuer Aktien aus dem genehmigten Kapital ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Damit können alle Aktionäre im Verhältnis ihrer Beteiligung an einer Kapitalerhöhung teilhaben und sowohl ihren Stimmrechtseinfluss als auch ihre wertmäßige Beteiligung an der Gesellschaft aufrechterhalten. Dies gilt insbesondere auch dann, wenn die neuen Aktien den Aktionären nicht unmittelbar zum Bezug angeboten werden, sondern unter Einschaltung eines oder mehrerer Kreditinstitute, sofern diese verpflichtet sind, die übernommenen Aktien den Aktionären im Wege des sog. mittelbaren Bezugsrechts zum Bezug anzubieten. Der Beschlussvorschlag sieht daher eine entsprechende Regelung vor.

Jedoch soll der Vorstand auch ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, über einen Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts sowohl für Spitzenbeträge als auch in einer Reihe weiterer Fälle zu entscheiden.

aa) Der Vorstand soll ermächtigt sein, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder bei sonstigen Sacheinlagen, auch bei Einbringung von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und sonstigen Finanzinstrumenten auszuschließen.

Hierdurch soll die Gesellschaft die Möglichkeit erhalten, auf nationalen und internationalen Märkten rasch und erfolgreich auf vorteilhafte Angebote oder sich sonst bietende Gelegenheiten zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen aber auch sonstigen Vermögensgegenständen oder Ansprüchen auf den Erwerb von Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen gegen die Gesellschaft oder ihre Konzerngesellschaften reagieren zu können. Nicht selten ergibt sich auch aus Verhandlungen heraus die Notwendigkeit, als Gegenleistung nicht Geld, sondern Aktien bereitzustellen. Um den Erwerb auch in diesen Fällen durchführen zu können, muss die Gesellschaft erforderlichenfalls die Möglichkeit haben, kurzfristig ihr Kapital unter Bezugsrechtsausschluss gegen Sacheinlagen zu erhöhen. Der Ausgabebetrag für die Aktien wird dabei vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats unter angemessener Berücksichtigung der Interessen der Gesellschaft und der Aktionäre festgelegt. Die kurzfristige

Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung zur Beschlussfassung über eine Kapitalerhöhung kommt hierfür meist nicht in Betracht, da zum einen mit der Einberufung und Abhaltung der Hauptversammlung hohe Kosten verbunden sind, zum anderen aufgrund der bestehenden Einberufungsfristen eine kurzfristige Befassung der Hauptversammlung und Umsetzung eines Beschlusses nicht möglich wäre. Durch die Höhe des vorgeschlagenen genehmigten Kapitals in Höhe von 50% des bestehenden Grundkapitals soll sichergestellt werden, dass auch größere Akquisitionen, sei es gegen Barleistung, sei es gegen Aktien, finanziert werden können.

bb) Nach der Ermächtigung soll der Vorstand weiterhin berechtigt sein, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um den Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben wurden oder noch werden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einräumen zu können, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Optionsrechts bzw. nach Erfüllung der Options- oder Wandlungspflicht zustehen würde.

Solche Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte sowie Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) haben, sofern die jeweiligen Bedingungen dies vorsehen, zur erleichterten Platzierung am Kapitalmarkt einen Verwässerungsschutz. Eine Möglichkeit des Verwässerungsschutzes besteht darin, dass die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) bei einer Aktienemission, bei der Aktionäre ein Bezugsrecht haben, ebenfalls ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien erhalten. Sie werden damit so gestellt, als seien sie bereits Aktionäre, weil sie von ihrem Options- und/oder Wandlungsrecht bereits Gebrauch gemacht hätten bzw. ihre Options- und/oder Wandlungspflichten bereits erfüllt worden wären. In diesem Fall muss der Verwässerungsschutz nicht durch eine Verringerung des Options- und/oder Wandlungspreises erfolgen und es lässt sich ein höherer Ausgabekurs für die bei Wandlung und/oder Optionsausübung auszugebenden Stückaktien erzielen. Um die Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) mit einem solchen Verwässerungsschutz ausstatten zu können, muss das Bezugsrecht der Aktionäre auf diese Aktien ausgeschlossen werden. Die Platzierung von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) mit Wandlungs- und/oder Optionsrechten bzw. Wandlungs- und/oder Optionspflichten unter Gewährung eines entsprechenden Verwässerungsschutzes wird erleichtert. Der Bezugsrechtsausschluss dient daher dem Interesse der Aktionäre an einer optimalen Finanzstruktur.

cc) Weiterhin soll der Vorstand ermächtigt werden, das Bezugsrecht auszuschließen, soweit ein geeigneter Dritter, der nicht Kreditinstitut ist, die neuen Aktien mit der Verpflichtung übernimmt, sie den Aktionären so zum Bezug anzubieten, wie diese ohne Ausschluss des Bezugsrechts insoweit bezugsberechtigt wären. Dabei handelt es sich lediglich formal um

einen Ausschluss des Bezugsrechts, da materiell sichergestellt ist, dass die Aktionäre ihr gesetzliches Bezugsrecht ausüben können. Die Gesellschaft erhält hierdurch die Möglichkeit, die Kapitalerhöhung gegebenenfalls auch ohne die Einschaltung eines Kreditinstitut oder eines nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen in voller Höhe gegebenenfalls in anderen Märkten sowie kostengünstiger zu platzieren.

dd) Schließlich soll der Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, ermächtigt sein, Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge zu beschließen. Dies soll die Abwicklung der Aktienaussgabe mit einem grundsätzlichen Bezugsrecht der Aktionäre erleichtern. Spitzenbeträge können sich aus der Höhe des vom Vorstand im Rahmen der Ermächtigung festzulegenden Emissionsvolumens und dem Bezugsverhältnis ergeben, wenn nicht alle neu auszugebenden Aktien gleichmäßig auf alle Aktionäre verteilt werden können, so z. B. wenn Aktionären aufgrund ihres Aktienbesitzes nicht ausschließlich volle Aktienstückzahlen zum Bezug zugeteilt werden können. Die Spitzenbeträge und deren Wert je Aktionär sind gering und werden durch Verkauf über die Börse oder in sonstiger Weise bestmöglich für die Gesellschaft bzw. für den Aktionär verwertet. Der Aufwand für die Ausgabe von Aktien ohne einen Bezugsrechtsausschluss für Spitzenbeträge ist erheblich höher. Ein Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge dient daher der Praktikabilität und der erleichterten Durchführung einer Aktienaussgabe.

c) Pläne zur Nutzung des Genehmigten Kapitals

Konkrete Pläne zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals bestehen derzeit nicht. Der Vorstand wird jeweils im Einzelfall prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre Gebrauch machen soll. Der Vorstand wird das genehmigte Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts nur nutzen und der Aufsichtsrat hierzu seine Zustimmung erteilen, wenn dies nach pflichtgemäßer Prüfung durch Vorstand und Aufsichtsrat im wohlverstandenen Gesellschaftsinteresse und dem Interesse ihrer Aktionäre liegt. Der Vorstand wird die jeweils nächste Hauptversammlung über die Ausnutzung des genehmigten Kapitals unterrichten.

3. Bericht an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 4 zum Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 221 Abs. 4 Satz 2, § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat dem Vorstand derzeit keine Ermächtigung zur Ausgabe von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombination dieser Instrumente) erteilt. Die unter Tagesordnungspunkt 4 vorgeschlagene Ermächtigung ermöglicht es dem Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, bis zum 7. Oktober 2025 Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombination dieser Instrumente) (nachfolgend auch die „**Schuldverschreibungen**“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100.000.000,00 mit einer befristeten oder unbefristeten Laufzeit zu begeben und den Inhabern von Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zum Bezug von neuen auf den Inhaber lautenden Aktien der Gesellschaft zu gewähren und/oder für die Gesellschaft entsprechende Wandlungsrechte vorzusehen („**Ermächtigung 2020**“).

Die in der Ermächtigung 2020 vorgesehene Möglichkeit, bei Wandelschuldverschreibungen auch eine Wandlungspflicht vorzusehen, erweitert den Spielraum der Gesellschaft für die Ausgestaltung derartiger Finanzierungsinstrumente ebenso wie die in der vorgeschlagenen Ermächtigung auch geschaffene Möglichkeit, der Gesellschaft ein eigenes Recht einzuräumen, die Schuldverschreibungen in Aktien der Gesellschaft umzutauschen (Wandlungsrecht der Gesellschaft).

Die Schuldverschreibungen dürfen ausschließlich gegen Barleistungen ausgegeben werden. Die Ausgabe von Schuldverschreibungen soll nicht nur in Euro sondern auch in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes erfolgen können; je nach Marktlage können so neben dem deutschen auch internationale Kapitalmärkte leichter in Anspruch genommen werden. Eine Ausgabe von Schuldverschreibungen soll nicht nur unmittelbar durch die Gesellschaft möglich sein, sondern auch durch Konzerngesellschaften, an denen die Gesellschaft zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist (nachfolgend auch „**Konzernunternehmen**“). In dem Fall der Ausgabe der Schuldverschreibungen durch ein Konzernunternehmen soll die Gesellschaft eine Garantie für die von dem Konzernunternehmen ausgegebenen Schuldverschreibungen abgeben und den Inhabern solcher Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf Aktien der Gesellschaft gewähren können.

Die Schuldverschreibungen sind jeweils in Teilschuldverschreibungen eingeteilt.

Zusammen mit der Ermächtigung 2020 soll ein bedingtes Kapital (nachfolgend das „**Bedingte Kapital**“) in Höhe von EUR 618.900,00 geschaffen werden, das der Gewährung von Aktien bei der Ausübung von zusammen mit den Schuldverschreibungen begebenen Options- oder Wandlungsrechten bzw. der Erfüllung etwaiger Wandlungspflichten dient. Die Anleihebedingungen können aber auch für die Bedienung der Options- oder Wandlungsrechte, statt durch die Ausgabe neuer Aktien aus dem bedingten Kapital, andere Erfüllungsformen vorsehen. Hierfür kommen die Ausgaben neuer Aktien aus dem genehmigten Kapital oder die Lieferung bereits ausgegebener Aktien der Gesellschaft sowie Aktien anderer börsennotierter Gesellschaften in Betracht, sofern dies in den jeweiligen Anleihebedingungen vorgesehen wird. Der Nennbetrag des Bedingten Kapitals in Höhe von EUR 618.900,00 schöpft den von § 192 Abs. 3 Satz 1 AktG vorgegebenen Rahmen von 50% des bei der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals aus. Das Bedingte Kapital wird mit seiner Eintragung im Handelsregister wirksam.

Die Ausgabe der neuen Aktien aus dem Bedingten Kapital erfolgt zu dem in den Anleihebedingungen nach Vorgabe der erbetenen Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen festgesetzten Ausgabebetrag. Die Ermächtigung regelt lediglich die Grundlagen für die Festlegung des maßgeblichen Mindestausgabebetrag; hierdurch erhält die Gesellschaft eine umfangreiche Flexibilität bei der Festlegung des Options- bzw. Wandlungspreises.

Den Aktionären steht gemäß § 221 Abs. 4 i. V. m. § 186 Abs. 1 AktG grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf Schuldverschreibungen zu. Werden Schuldverschreibungen von einem Konzernunternehmen begeben, so ist die Gesellschaft zur Sicherstellung des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre verpflichtet. Das Bezugsrecht kann auch ganz oder teilweise in Form eines mittelbaren Bezugsrechts im Sinne von § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG

ausgestaltet werden um die Abwicklung zu vereinfachen. Hierzu werden die Schuldverschreibungen von einem oder mehreren Kreditinstituten bzw. diesen gleichgestellten Unternehmen im Sinne des § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG mit der Verpflichtung übernommen, den Aktionären die Schuldverschreibungen entsprechend ihrem Bezugsrecht anzubieten. Eine inhaltliche Beschränkung des Bezugsrechts ist mit der Abwicklung über ein mittelbares Bezugsrecht nicht verbunden.

Die Bezugsrechte der Aktionäre sollen frei übertragbar sein. Der Vorstand ist verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass Aktionären, die ihre Bezugsrechte ausüben, ein Mehrbezug möglich ist und dass im Rahmen des Mehrbezugs nicht von Aktionären gezeichnete Schuldverschreibungen zum bestmöglichen Ausgabebetrag platziert werden.

Die vorgeschlagene Ermächtigung sieht jedoch vor, dass der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Schuldverschreibungen in bestimmten in der Ermächtigung genannten Fällen ausschließen darf:

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht für Spitzenbeträge auszuschließen und außerdem das Bezugsrecht insoweit auszuschließen, wie es erforderlich ist, um den Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten aus Options- oder Wandelschuldverschreibungen und/oder Wandelgenussrechten, bzw. den hieraus im Fall eines eigenen Wandlungsrechts der Gesellschaft Verpflichteten, die zuvor von der Gesellschaft oder einem Konzernunternehmen ausgegeben wurden oder werden, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung einer Wandlungs- oder Optionspflicht zustehen würde.

Spitzenbeträge können sich ergeben, wenn der Gesamtnennbetrag der Emission gegenüber dem Nennbetrag der unter Gewährung eines Bezugsrechts ausgegebenen Teilschuldverschreibungen geeignet aufgerundet wird, um einen runden Emissionsbetrag zu erzielen. Der Betrag, um den aufgerundet wird (Rundungsbetrag), wird in diesem Fall als Spitzenbetrag bezeichnet. Um einen runden Emissionsbetrag ohne eine solche Aufrundung zu erzielen, müsste – je nach Anzahl der Bezugsrechte – ansonsten ggf. ein wenig praktikables Bezugsverhältnis (Zahl der Aktien, die für den Bezug von Teilschuldverschreibungen mit einem bestimmten Nennbetrag benötigt werden) festgelegt werden. Die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge ermöglicht demgegenüber die Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen in runden Beträgen bei gleichzeitiger Festlegung praktikabler Bezugsverhältnisse und erleichtert so die Durchführung der Emission. Die vom Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossenen Teilschuldverschreibungen werden in diesem Fall bestmöglich für die Gesellschaft verwertet. Da ein Spitzenbetrag jeweils lediglich ein Rundungsbetrag ist und damit im Verhältnis zum Gesamtbetrag der Emission gering ist, liegt im Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge allenfalls ein geringfügiger Eingriff in das Bezugsrecht der Aktionäre, der ihre Interessen nicht in erheblicher Weise beeinträchtigt und durch das Interesse der Gesellschaft an einer praktikablen Durchführung der Emission grundsätzlich gerechtfertigt ist.

Die Ermächtigung, das Bezugsrecht auch insoweit auszuschließen, wie dies erforderlich ist, um den Inhabern von Options- und/oder Wandlungsrechten aus Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen und/oder Wandelgenussrechten, die zuvor von der Gesellschaft oder einem Konzernunternehmen ausgegeben werden, bzw. den hieraus im Falle

eines eigenen Wandlungsrechts der Gesellschaft Verpflichteten ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung einer Options- und/oder Wandlungspflicht zustehen würde, hat folgenden Hintergrund:

Der wirtschaftliche Wert der genannten Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. der mit Options- und/oder Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen hängt außer vom Options- bzw. Wandlungspreis insbesondere auch vom Wert der Aktien der Gesellschaft ab, auf die sich die Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. Options- und/oder Wandlungspflichten beziehen. Zur Sicherstellung einer erfolgreichen Platzierung der betreffenden Schuldverschreibungen bzw. der Vermeidung eines entsprechenden Preisabschlags bei der Platzierung ist es daher üblich, in die Anleihe- bzw. Optionsbedingungen so genannte Verwässerungsschutzbestimmungen aufzunehmen, die die Berechtigten vor einem Wertverlust ihrer Options- und/oder Wandlungsrechte aufgrund einer Wertverwässerung der zugrunde liegenden Aktien schützen. Die Aufnahme solcher Verwässerungsschutzbestimmungen in die Anleihe- bzw. Optionsbedingungen ist demgemäß auch in der unter Tagesordnungspunkt 4 erbetenen Ermächtigung vorgesehen. Eine anschließende Ausgabe weiterer Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen mit Bezugsrecht der Aktionäre würde ohne Verwässerungsschutz typischerweise zu einer solchen Wertverwässerung führen. Denn um das Bezugsrecht für die Aktionäre attraktiv auszugestalten und die Abnahme sicherzustellen, werden die betreffenden Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen bei Einräumung eines Bezugsrechts in der Regel zu günstigeren Konditionen ausgegeben als es ihrem Marktwert entspräche. Dies führt zu einer entsprechenden Wertverwässerung der Aktien. Die erwähnten Verwässerungsschutzbestimmungen in den Anleihe- bzw. Optionsbedingungen sehen für diesen Fall regelmäßig eine Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises vor, mit der Folge, dass sich bei einer späteren Optionsausübung oder Wandlung bzw. der späteren Erfüllung einer Optionspflicht und/oder Wandlungspflicht die der Gesellschaft zufließenden Mittel verringern bzw. die Zahl der von der Gesellschaft auszugebenden Aktien erhöht. Als Alternative, durch welche sich die Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises vermeiden lässt, gestatten es die Verwässerungsschutzbestimmungen jedoch üblicherweise, dass den Inhabern bzw. Gläubigern der Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. Options- und/oder Wandlungspflichten ein Bezugsrecht auf nachfolgend ausgegebene Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen in dem Umfang eingeräumt wird, wie es ihnen nach Ausübung ihrer eigenen Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung ihrer Options- und/oder Wandlungspflichten zustünde. Das heißt, sie werden damit so gestellt, als wären sie durch Ausübung der Options- bzw. Wandlungsrechte bzw. durch Erfüllung etwaiger Options- und/oder Wandlungspflichten bereits vor dem Bezugsangebot Aktionär geworden und in diesem Umfang auch bereits bezugsberechtigt. Sie werden für die Wertverwässerung somit – wie alle bereits bestehenden Aktionäre – durch den Wert des Bezugsrechts entschädigt. Für die Gesellschaft hat diese zweite Alternative der Gewährung von Verwässerungsschutz den Vorteil, dass der Options- bzw. Wandlungspreis nicht ermäßigt werden muss. Sie dient daher der Gewährleistung eines größtmöglichen Mittelzuflusses bei einer späteren Optionsausübung und/oder Wandlung bzw. der späteren Erfüllung einer etwaigen Options- und/oder Wandlungspflicht bzw. reduziert die Anzahl der in diesem Fall

auszugebenden Aktien. Dies kommt auch den bestehenden Aktionären zugute, so dass darin zugleich ein Ausgleich für die Einschränkung ihres Bezugsrechts liegt. Ihr Bezugsrecht bleibt als solches bestehen und reduziert sich lediglich anteilmäßig in dem Umfang, in welchem neben den bestehenden Aktionären auch den Inhabern der Options- und/oder Wandlungsrechte bzw. der mit Options- und/oder Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen ein Bezugsrecht eingeräumt wird. Die vorliegende Ermächtigung gibt der Verwaltung die Möglichkeit, im Falle einer Bezugsrechtsemission in sorgfältiger Abwägung der Interessen der Aktionäre und der Gesellschaft zwischen beiden dargestellten Alternativen der Gewährung von Verwässerungsschutz wählen zu können.

Beide Fälle des Bezugsrechtsausschlusses liegen daher im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre.

Es bestehen derzeit keine konkreten Pläne oder Absichten, von der vorstehenden Ermächtigung Gebrauch zu machen. Der Vorstand wird jeweils sorgfältig prüfen, ob die Ausnutzung dieser Ermächtigung im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre ist. Dabei wird er insbesondere auch prüfen, ob ein etwaiger Ausschluss des Bezugsrechts im Einzelfall sachlich gerechtfertigt und gegenüber den Aktionären angemessen ist. Der Vorstand wird über jede Ausnutzung der Ermächtigung in der jeweils nächsten Hauptversammlung berichten.

* * *

III. Weitere Angaben und Hinweise

1. Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung

Im Zeitpunkt der Einberufung ist das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 1.237.800,00 in 1.237.800 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt. Die Gesamtzahl der Stimmrechte, die im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ausgeübt werden können, beträgt 1.237.800 Stimmen. Jede Aktie gewährt ein Stimmrecht. Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Einberufung keine eigenen Aktien.

2. Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts für Aktionäre

a) Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts für Aktionäre

Die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung der Stimmrechte setzen die Anmeldung der Aktionäre bei der Gesellschaft voraus. Die Anmeldung muss in deutscher oder englischer Sprache verfasst sein und der Gesellschaft in Textform (§ 126b BGB) bis spätestens am Donnerstag, 1. Oktober 2020, 24:00 Uhr, unter der Adresse

S&O Beteiligungen AG
Ziegelhäuser Landstraße 1
69120 Heidelberg
oder per Telefax: +49 (0) 6221-64924-72
oder per E-Mail unter: info@so-beteiligungen.de

zugehen. Neben der Anmeldung ist ein Berechtigungsnachweis der Aktionäre zur Teilnahme und zur Ausübung des Stimmrechts erforderlich. Dazu ist von den Aktionären ein in Textform (§ 126b BGB) erstellter besonderer Nachweis des depotführenden Instituts oder des Letztintermediärs über den Anteilsbesitz erforderlich. Der Nachweis muss in deutscher oder englischer Sprache verfasst sein und sich auf den Beginn des 12. Tages vor der Hauptversammlung („**Nachweisstichtag**“ oder „**Record Date**“), also Samstag, den 26. September 2020, 00:00 Uhr beziehen. Dieser Nachweis muss der Gesellschaft bis spätestens Donnerstag, 1. Oktober 2020, 24:00 Uhr unter der zuvor genannten Adresse, per Telefax oder E-Mail zugehen.

Bedeutung des Nachweisstichtags (Record Date)

Der Nachweisstichtag (Record Date) ist das entscheidende Datum für den Umfang und die Ausübung des Teilnahme- und Stimmrechts in der Hauptversammlung. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt für die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts als Aktionär nur, wer den Nachweis erbracht hat. Die Berechtigung zur Teilnahme und der Umfang des Stimmrechts bemessen sich dabei ausschließlich nach dem Anteilsbesitz zum Nachweisstichtag. Mit dem Nachweisstichtag geht keine Sperre für die Veräußerbarkeit des Anteilsbesitzes einher. Auch im Fall der vollständigen oder teilweisen Veräußerung des Anteilsbesitzes nach dem Nachweisstichtag ist für die Teilnahme und den Umfang des Stimmrechts ausschließlich der Anteilsbesitz des Aktionärs zum Nachweisstichtag maßgeblich; d. h. Veräußerungen von Aktien nach dem Nachweisstichtag haben keine Auswirkung auf die Berechtigung zur Teilnahme und auf den Umfang des Stimmrechts. Entsprechendes gilt für Zuerwerbe von Aktien nach dem Nachweisstichtag. Personen, die zum Nachweisstichtag noch keine Aktien besitzen und erst danach Aktionär werden, sind nicht teilnahme- und stimmberechtigt.

b) Bild- und Tonübertragung im Internet

Die gesamte Hauptversammlung wird unter Nutzung des Videokonferenztools Zoom im Wege der Bild- und Tonübertragung im Internet übertragen. Ein Link zur Bild- und Tonübertragung der Hauptversammlung wird von der Gesellschaft spätestens am Tag vor der Hauptversammlung unter

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

zugänglich gemacht. Zum Abruf dieser Bild- und Tonübertragung sind die zur Hauptversammlung gemäß vorstehender Ziffer a) ordnungsgemäß angemeldeten Aktionäre berechtigt. Die Gesellschaft wird den angemeldeten Aktionären unverzüglich nach Ablauf der Anmeldefrist Zugangsdaten zur Einwahl in die Hauptversammlung zukommen lassen.

In technischer Hinsicht ist für die Teilnahme an der Hauptversammlung eine dem üblichen Standard entsprechende Internetverbindung sowie die Nutzung der gängigen Internetbrowser

(z.B. Chrome oder Firefox) erforderlich, aber auch ausreichend. Es kann ggf. erforderlich sein, die Zoom App zu installieren.

c) Verfahren für die Stimmabgabe durch Briefwahl

Aktionäre können ihre Stimme per Briefwahl abgeben. Zur Ausübung des Stimmrechts im Wege der Briefwahl sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die rechtzeitig entsprechend den oben unter II.2 a) „Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts“ genannten Voraussetzungen angemeldet sind.

Die Stimmabgabe per Briefwahl sowie Änderungen hinsichtlich bereits abgegebener Briefwahlstimmen können bis spätestens zum Ende der Generaldebatte am Tag der Hauptversammlung („**Briefwahlfrist**“) postalisch, per E-Mail oder per Telefax unter Verwendung des den Anmeldeunterlagen beigefügten Antwortformulars an die oben unter „Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts“ genannte Anschrift, E-Mail-Adresse bzw. Telefax-Nummer erfolgen. Maßgeblich für die Rechtzeitigkeit der Stimmabgabe ist der Zeitpunkt des Zugangs bei der Gesellschaft. Die Gesellschaft wird das Antwortformular zur Stimmabgabe darüber hinaus im Internet unter

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

ab der Einberufung bis zum Ablauf der Briefwahlfrist zum Download zur Verfügung halten. Für den Fall, dass veröffentlichungspflichtige Gegenanträge (siehe hierzu nachfolgende Ziffer 3 b) oder ein Verlangen auf Ergänzung der Tagesordnung (siehe hierzu nachfolgende Ziffer 3 a) gestellt werden, wird die Gesellschaft das im Internet verfügbare Antwortformular zur Stimmabgabe um die zusätzlichen Abstimmungspunkte ergänzen. Die Gesellschaft empfiehlt daher, von der Möglichkeit zur Briefwahl erst nach Ablauf der Fristen für die Übermittlung von Gegenanträgen und Ergänzungsverlangen Gebrauch zu machen.

Bei mehrfach eingehenden Erklärungen desselben Aktionärs hat die zuletzt eingegangene Erklärung Vorrang.

Sollte zu einem Tagesordnungspunkt eine Einzelabstimmung durchgeführt werden, ohne dass dies im Vorfeld der virtuellen Hauptversammlung mitgeteilt wurde, so gilt eine Stimmabgabe zu diesem Tagesordnungspunkt insgesamt auch als entsprechende Stimmabgabe für jeden Punkt der Einzelabstimmung.

d) Verfahren für die Stimmabgabe durch Bevollmächtigte

Aktionäre, die nicht persönlich an der Hauptversammlung teilnehmen, können ihr Stimmrecht auch durch Bevollmächtigte, wie z. B. ein Kreditinstitut oder eine Aktionärsvereinigung, oder einen sonstigen Dritten ausüben lassen. Auch in diesem Fall sind eine fristgerechte Anmeldung und der fristgerechte Nachweis des Anteilsbesitzes gemäß den Bestimmungen unter Ziffer II.2.a) erforderlich. Nach erfolgter fristgerechter Anmeldung können bis zur Beendigung der Hauptversammlung Vollmachten erteilt werden. Bevollmächtigt ein Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen.

Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform, soweit die Vollmacht nicht einem Kreditinstitut, einem diesem gleichgestellten Institut oder Unternehmen (§ 135 Abs. 10, § 125 Abs. 5 AktG), einer

Aktionärsvereinigung oder einer anderen nach § 135 Abs. 8 AktG gleichgestellten Person erteilt wird.

Für die Bevollmächtigung von Kreditinstituten, ihnen gleichgestellten Instituten oder Unternehmen (§ 135 Abs. 10, § 125 Abs. 5 AktG) sowie Aktionärsvereinigungen oder diesen nach § 135 Abs. 8 AktG gleichgestellten Personen können Besonderheiten gelten; die Aktionäre werden gebeten, sich in einem solchen Fall rechtzeitig mit dem zu Bevollmächtigenden wegen einer möglicherweise von ihm geforderten Form der Vollmacht abzustimmen.

Aktionäre, die einen Vertreter bevollmächtigen wollen, können zur Erteilung der Vollmacht das Formular benutzen, welches die Gesellschaft hierfür zur Verfügung stellt. Es wird den ordnungsgemäß angemeldeten Personen zusammen mit den Zugangsdaten übersandt. Zusätzlich kann ein Vollmachtsformular auf Verlangen jeder stimmberechtigten Person bei der Gesellschaft angefordert werden und steht den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft unter

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

zum Download zur Verfügung.

Für den Nachweis der Bevollmächtigung per Post, per Telefax oder per E-Mail stehen die nachfolgend aufgeführten Kommunikationswege, insbesondere auch für die elektronische Übermittlung zur Verfügung:

S&O Beteiligung AG
Ziegelhäuser Landstraße 1
69120 Heidelberg
oder per Telefax: +49 (0) 6221-64924-72
oder per E-Mail unter: info@so-beteiligungen.de

Die vorgenannten Kommunikationswege können auch genutzt werden, wenn die Vollmacht durch Erklärung gegenüber der Gesellschaft erteilt werden soll; ein gesonderter Nachweis über die Erteilung der Vollmacht ist in diesem Fall nicht erforderlich. Auch der Widerruf einer bereits erteilten Vollmacht kann über die vorgenannte Adresse unmittelbar gegenüber der Gesellschaft erklärt werden.

Außerdem bietet die Gesellschaft wie bisher ihren Aktionären wieder an, sich in der Hauptversammlung durch den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter vertreten zu lassen. Der von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter übt das Stimmrecht im Fall einer Bevollmächtigung weisungsgebunden aus. Aktionäre, die den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter bevollmächtigen möchten, müssen sich nach den vorstehenden Bestimmungen ordnungsgemäß angemeldet haben. Für die Bevollmächtigung eines von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreters soll möglichst das mit den Zugangsdaten übersandte Formular zur Erteilung von Vollmachten und Weisungen verwendet werden. Zusätzlich steht den Aktionären ein Formular zur Vollmachts- und Weisungserteilung inklusive weiterer Hinweise zu den Bedingungen der Stimmrechtsvertretung unter der Internetadresse

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

zum Download zur Verfügung.

Die Bevollmächtigung des von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreters und die Erteilung von Weisungen an den Stimmrechtsvertreter in Textform muss aus organisatorischen Gründen bis zum 07. Oktober 2020, 24:00 Uhr, bei der folgenden Adresse zugehen:

S&O Beteiligung AG
Ziegelhäuser Landstraße 1
69120 Heidelberg
oder per Telefax: +49 (0) 6221-64924-72
oder per E-Mail unter: info@so-beteiligungen.de

Erhält der Stimmrechtsvertreter auf mehreren Übermittlungswegen Vollmacht und Weisungen, wird die zeitlich zuletzt zugegangene ordnungsgemäß erteilte Vollmacht mit den entsprechenden Weisungen als verbindlich erachtet. Bei nicht ordnungsgemäß erteilten Vollmachten wird der Stimmrechtsvertreter die Stimmen in der Hauptversammlung nicht vertreten. Soweit Weisungen nicht korrekt ausgefüllt oder nicht eindeutig erteilt werden, wird in Abhängigkeit vom Abstimmungsverfahren der weisungsgebundene Stimmrechtsvertreter sich der Stimme enthalten bzw. nicht an der Abstimmung teilnehmen. Die Stimmrechtsvertreter dürfen das Stimmrecht bei im Vorfeld der Hauptversammlung nicht bekannten Abstimmungen (z. B. bei Verfahrensanträgen) nicht ausüben. In Abhängigkeit vom Abstimmungsverfahren werden die weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter sich in diesen Fällen der Stimme enthalten bzw. nicht an der Abstimmung teilnehmen. Entsprechendes gilt bei der Abstimmung über einen Gegenantrag. Die Beauftragung der Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft zur Widerspruchserklärung sowie zur Antrag- und Fragenstellung ist ausgeschlossen.

3. Rechte der Aktionäre

a) Ergänzung der Tagesordnung, § 122 Abs. 2 AktG

Aktionäre, deren Anteile zusammen den zwanzigsten Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von EUR 500.000,00 erreichen, können verlangen, dass Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt und bekannt gemacht werden; ein nach Einberufung der Hauptversammlung bei der Gesellschaft eingegangenes Verlangen ist nach § 124a AktG unverzüglich nach seinem Eingang bei der Gesellschaft über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich zu machen.

Das Verlangen ist schriftlich an den Vorstand der Gesellschaft zu richten, wobei jedem neuen Gegenstand eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen muss. Das Verlangen muss der Gesellschaft spätestens bis zum 23. September 2020, 24:00 Uhr, unter folgender Adresse zugehen:

S&O Beteiligungen AG
Ziegelhäuser Landstraße 1
69120 Heidelberg

Der oder die Antragsteller haben gemäß § 122 Abs. 2 und Abs. 1 AktG nachzuweisen, dass sie seit mindestens 90 Tagen vor dem Tag des Zugangs des Verlangens Inhaber der Aktien sind und dass sie die Aktien bis zur Entscheidung des Vorstands über das Verlangen halten. Wird dem Verlangen nicht entsprochen, steht den Antragsstellern gemäß § 122 Abs. 3 AktG der Weg zu den Gerichten offen.

b) Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären, § 126 Abs. 1, § 127 AktG

Darüber hinaus können Aktionäre der Gesellschaft Gegenanträge gegen Vorschläge von Vorstand und/oder Aufsichtsrat zu bestimmten Punkten der Tagesordnung sowie Wahlvorschläge übersenden. Zugänglich zu machende Gegenanträge müssen mit einer Begründung versehen sein. Gegenanträge, Wahlvorschläge und sonstige Anfragen von Aktionären zur Hauptversammlung sind ausschließlich zu richten an:

S&O Beteiligungen AG
Ziegelhäuser Landstraße 1
69120 Heidelberg
oder per Telefax: +49 (0) 6221-64924-72
oder per E-Mail unter: info@so-beteiligungen.de

Bis spätestens 14 Tage vor dem Tag der Hauptversammlung, d.h. bis zum 23. September 2020, 24:00 Uhr („**Gegenantragsfrist**“), unter der vorgenannten Adresse bei der Gesellschaft zugegangene Gegenanträge und Wahlvorschläge werden unter den weiteren Voraussetzungen der §§ 126, 127 AktG einschließlich des Namens des Aktionärs und – bei Anträgen – der Begründung unverzüglich nach ihrem Eingang im Internet unter

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

zugänglich gemacht. Eventuelle Stellungnahmen der Verwaltung werden ebenfalls unter der genannten Internetadresse zugänglich gemacht. Maßgeblich für die Rechtzeitigkeit des Gegenantrags ist der Zeitpunkt des Zugangs bei der Gesellschaft.

Während der virtuellen Hauptversammlung können keine Gegenanträge oder Wahlvorschläge gestellt werden. Ordnungsgemäß innerhalb der Gegenantragsfrist gestellte, zulässige Gegenanträge und Wahlvorschläge werden in der virtuellen Hauptversammlung so behandelt, als seien sie in der Hauptversammlung gestellt worden.

c) Frage- und Auskunftsrecht des Aktionärs, § 131 Abs. 1 AktG i.V.m. § 1 Abs. 2 GesRuaCOVBekG

Ein Auskunftsrecht für Aktionäre besteht nicht. Aktionäre haben die Möglichkeit, Fragen zu stellen. Ein Recht auf Antwort ist damit nicht verbunden. Der Vorstand entscheidet nach pflichtgemäßem, freiem Ermessen, welche Fragen er wie beantwortet. Der Vorstand ist nicht gehalten, alle Fragen zu beantworten; er kann vielmehr Fragen zusammenfassen und im Interesse der anderen Aktionäre sinnvolle Fragen auswählen. Er kann dabei Aktionärsvereinigungen und institutionelle Investoren mit bedeutenden Stimmanteilen bevorzugen. Fragen in Fremdsprachen werden nicht berücksichtigt.

Während der virtuellen Hauptversammlung besteht keine Möglichkeit, Fragen mündlich oder über eine „Fragen & Antworten“-Funktion schriftlich zu stellen.

Die Gesellschaft bittet die angemeldeten Aktionäre, Fragen bis spätestens zwei Tage vor der Hauptversammlung, d.h. bis spätestens 06. Oktober 2020, 24:00 Uhr im Wege elektronischer Kommunikation unter der E-Mail-Adresse info@so-beteiligungen.de einzureichen. Der Vorstand behält sich vor, vorab eingereichte Fragen vorab auf der Internetseite der Gesellschaft unter

<http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>

zu beantworten.

d) Widerspruch gegen einen Beschluss der Hauptversammlung

Widerspruch zur Niederschrift gegen einen Beschluss der Hauptversammlung gemäß § 245 Nr. 1 des Aktiengesetzes i.V.m. § 1 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 des Covid-19-Gesetzes kann von Aktionären oder Bevollmächtigten, die das Stimmrecht ausgeübt haben, von Beginn der virtuellen Hauptversammlung bis zum Ende der virtuellen Hauptversammlung am 8. Oktober 2020 im Wege elektronischer Kommunikation unter der E-Mail-Adresse

widerspruch@notare-hjw.de

erklärt werden.

Mit der Erklärung des Widerspruchs ist der Nachweis der Aktionärs-eigenschaft zu übermitteln, indem entweder der Name, das Geburtsdatum und die Adresse des Aktionärs oder die Eintrittskartennummer angegeben werden.

4. Weitergehende Erläuterungen

Weitergehende Erläuterungen zu den Rechten der Aktionäre nach § 122 Abs. 2, § 126 Abs. 1, § 127, § 131 Abs. 1 AktG finden sich auf der Internetseite der Gesellschaft unter <http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>.

5. Internetseite der Gesellschaft

Weitere Informationen sowie die nach § 124a AktG zu veröffentlichenden Informationen finden sich auf der Internetseite der Gesellschaft <http://www.so-beteiligungen.de/investor-relations/hauptversammlung/>.

6. Informationen zum Datenschutz

Die Gesellschaft verarbeitet im Rahmen der Durchführung der Hauptversammlung folgende Kategorien personenbezogener Daten von Aktionären, Aktionärsvertretern und Gästen: Kontaktdaten (z.B. Name oder die E-Mail-Adresse), Informationen über die von jedem einzelnen Aktionär gehaltenen Aktien (z.B. Anzahl der Aktien) und Verwaltungsdaten (z.B. die Eintrittskartennummer). Die Verarbeitung von personenbezogenen Daten im Rahmen der Hauptversammlung basiert auf Art. 6 Abs. 1 lit. c Datenschutzgrundverordnung (DSGVO). Danach ist eine Verarbeitung personenbezogener Daten rechtmäßig, wenn die Verarbeitung zur Erfüllung einer rechtlichen Verpflichtung erforderlich ist. Die Gesellschaft ist rechtlich

verpflichtet, die Hauptversammlung der Aktionäre durchzuführen. Um dieser Pflicht nachzugehen, ist die Verarbeitung der oben genannten Kategorien personenbezogener Daten unerlässlich. Ohne Angabe ihrer personenbezogenen Daten können sich die Aktionäre der Gesellschaft nicht zur Hauptversammlung anmelden.

Für die Datenverarbeitung ist die Gesellschaft verantwortlich. Die Kontaktdaten des Verantwortlichen lauten:

S&O Beteiligungen AG
Ziegelhäuser Landstr. 1
69120 Heidelberg
Fax +49 (0) 6221 649 24 72
E-Mail: info@so-beteiligungen.de

Personenbezogene Daten, die die Aktionäre der Gesellschaft betreffen, werden grundsätzlich nicht an Dritte weitergegeben. Ausnahmsweise erhalten auch Dritte Zugang zu diesen Daten, sofern diese von der Gesellschaft zur Erbringung von Dienstleistungen im Rahmen der Durchführung der Hauptversammlung beauftragt wurden. Hierbei handelt es sich um typische Hauptversammlungsdienstleister, wie etwa HV-Agenturen, Rechtsanwälte oder Wirtschaftsprüfer. Die Dienstleister erhalten personenbezogene Daten nur in dem Umfang, der für die Erbringung der Dienstleistung notwendig ist.

Im Rahmen des gesetzlich vorgeschriebenen Einsichtsrechts in das Teilnehmerverzeichnis der Hauptversammlung können andere Teilnehmer und Aktionäre Einblick in die in dem Teilnehmerverzeichnis über sie erfassten Daten erlangen. Auch im Rahmen von bekanntmachungspflichtigen Tagesordnungsergänzungsverlangen, Gegenanträgen bzw. -wahlvorschlägen werden, wenn diese Anträge von Ihnen gestellt werden, Ihre personenbezogenen Daten veröffentlicht.

Die oben genannten Daten werden je nach Einzelfall bis zu 3 Jahre (aber nicht weniger als 2 Jahre) nach Beendigung der Hauptversammlung aufbewahrt und dann gelöscht, es sei denn, die weitere Verarbeitung der Daten ist im Einzelfall noch zur Bearbeitung von Anträgen, Entscheidungen oder rechtlichen Verfahren in Bezug auf die Hauptversammlung erforderlich.

Aktionäre und Aktionärsvertreter haben das Recht, über die personenbezogenen Daten, die über sie gespeichert wurden, auf Antrag unentgeltlich Auskunft zu erhalten. Zusätzlich haben sie das Recht auf Berichtigung unrichtiger Daten, das Recht, die Einschränkung der Verarbeitung von zu umfangreich verarbeiteten Daten zu verlangen und das Recht auf Löschung von unrechtmäßig verarbeiteten bzw. zu lange gespeicherten personenbezogenen Daten (soweit dem keine gesetzliche Aufbewahrungspflicht und keine sonstigen Gründe nach Art. 17 Abs. 3 DSGVO entgegenstehen). Darüber hinaus haben Aktionäre und Aktionärsvertreter das Recht auf Übertragung sämtlicher von ihnen an die Gesellschaft übergebener Daten in einem gängigen Dateiformat (Recht auf „Datenportabilität“).

Zur Ausübung der Rechte genügt eine entsprechende E-Mail an info@so-beteiligungen.de.

Darüber hinaus haben die Aktionäre und Aktionärsvertreter auch das Recht zur Beschwerde bei einer Datenschutzaufsichtsbehörde.

Heidelberg, im September 2020

S&O Beteiligungen AG

– *Der Vorstand* –