

Bericht über die Prüfung der Angemessenheit
der Barabfindung für die beabsichtigte Übertragung
der Aktien der Minderheitsaktionäre der

niiio finance group AG, Görlitz,

auf die

Neptune BidCo AG, Frankfurt am Main,

nach §§ 327c Abs. 2, 293e Abs. 1 AktG

Inhaltsverzeichnis

1	AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	4
2	GEGENSTAND, ART UND UMFANG DER PRÜFUNG	9
2.1	Übertragungsbeschluss	9
2.2	Bericht des Hauptaktionärs	9
2.3	Prüfungsbericht	10
3	PRÜFUNG DER ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG	11
3.1	Methodische Schätzgrundlagen	11
3.2	Ergebnis	12
4	BEWERTUNGSOBJEKT	13
4.1	Rechtliche Grundlagen	13
4.2	Geschäftsmodell	14
5	BÖRSENKURS	15
6	VORGEHEN BEI DER PRÜFUNG DER ANGEMESSENHEIT DER VON DER BEWERTUNGSGUTACHTERIN ERSTELLTEN UNTERNEHMENSBEWERTUNG UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DES IDW S 1	17
7	PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN ZUR UNTERNEHMENSBEWERTUNG UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DES IDW S 1 IM EINZELNEN	19
7.1	Objektivierter Unternehmenswert	19
7.1.1	Grundlagen	19
7.1.2	Zukunftserfolgswert (Ertragswert)	19
7.1.3	Liquidations- und Substanzwert	22
7.1.4	Vergleichsorientierte Bewertung	23
7.1.5	Vorerwerbe durch den Hauptaktionär	24
7.2	Bewertungsstichtag	24
7.3	Prüfung der Vollständigkeit	25
7.4	Ertragswert	26
7.4.1	Analyse der Vergangenheitsergebnisse	26
7.4.2	Markt	32
7.4.3	Planungsprämissen	36
7.4.4	Planungsrechnungen	41
7.5	Bewertungsvorgehen	43
7.5.1	Kapitalisierungszinssatz	43
7.5.2	Ableitung des Unternehmenswertes zum Bilanzstichtag	52
8	BESONDERE SCHWIERIGKEITEN BEI DER BEWERTUNG.....	54
9	ERMITTLUNG DER ANGEMESSEN BARABFINDUNG.....	55
10	ABSCHLIEßENDE ERKLÄRUNG DER ANGEMESSENHEIT DER FESTGELEGTEN BARABFINDUNG.....	56

Anlagen

1. Beschluss des LG Leipzig vom 23. Januar 2026
2. Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024

Die nachfolgende Bescheinigung haben wir, unter Beachtung der gesetzlichen und berufsständischen Bestimmungen, nach Maßgabe der in der Anlage beschriebenen Bedingungen erteilt.

Ausschließlich zum Zweck der besseren Lesbarkeit wird bei Personenbezeichnungen und personenbezogenen Hauptwörtern das generische Maskulinum verwendet. Die gewählte Schreibweise bezieht sich jedoch immer zugleich auf weibliche, männliche und diverse Personen.

1 Auftrag und Auftragsdurchführung

Auf Verlangen des Hauptaktionärs

Neptune BidCo AG, Frankfurt am Main,

(im Folgenden auch „Neptune BidCo“),

soll die Hauptversammlung der

niiio finance group AG, Görlitz,

(im Folgenden auch „NFG“ oder „Gesellschaft“),

am 30. Juli 2026 gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der niiio finance group AG, Görlitz, auf die Neptune BidCo AG, Frankfurt am Main, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Die Angemessenheit der den Minderheitsaktionären zu gewährenden Barabfindung ist gemäß § 327c Abs. 2 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen. Diese werden auf Antrag des Hauptaktionärs – hier der Neptune BidCo AG, Frankfurt am Main, – vom Gericht ausgewählt und bestellt.

Das Landgericht Leipzig hat uns auf Antrag der Neptune BidCo AG, Frankfurt am Main, mit Beschluss vom 23. Januar 2026 gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 3, 293c Abs. 1 AktG zum sachverständigen Prüfer bestellt (vgl. Anlage 1). Wir bestätigen analog § 321 Abs. 4a HGB, dass wir bei unserer Angemessenheitsprüfung die Vorschriften zur Unabhängigkeit beachtet haben.

Bei unserer Prüfung haben wir die höchstrichterliche und obergerichtliche Rechtsprechung zur Relevanz des Börsenkurses sowie den Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ in der Fassung 2026 des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S 1 i.d.F. 2026) beachtet. Ferner haben wir den IDW Praxishinweis 2/2017 „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierung, Due Diligence and Fairness Opinion“ berücksichtigt. Bei der Beurteilung der Aussagefähigkeit des Börsenkurses im Hinblick auf den wahren Wert der Anteile haben wir den IDW Standard: Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen (IDW S 17 i.d.F. 18.11.2025) beachtet.

Bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung hat sich der Vorstand der Neptune BidCo der sachverständigen Unterstützung durch die MSW GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Berlin (im Folgenden „MSW“ oder „Bewertungsgutachterin“), bedient. Die Bewertungsgutachterin hat mit Datum vom 12. Juni 2026 eine gutachterliche Stellungnahme zur Ermittlung der angemessenen Abfindung im Zusammenhang mit der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der niiio finance group AG, Görlitz, gemäß §§ 327a ff. AktG zum 30. Juli 2026 als Tag der

beschlussfassenden Hauptversammlung abgegeben (im Folgenden: „Stellungnahme“). Die Stellungnahme fasst das Vorgehen, die getroffenen Annahmen sowie die Ergebnisse der Bewertungsgutachterin bei der Ermittlung der angemessenen Abfindung zusammen.

Im Rahmen unserer Prüfungshandlungen haben wir in die Bewertungsunterlagen der MSW Einsicht genommen.

Alle von uns erbetenen Informationen und Nachweise haben uns der Vorstand der niio finance group AG, Görlitz, bzw. die von ihm benannten Auskunftspersonen bereitwillig erteilt. Die Vollständigkeit der erteilten Aufklärungen und Nachweise wurde uns vom Vorstand der niio finance group AG, Görlitz, in einer schriftlichen Erklärung bestätigt.

Wir haben unsere Prüfung ab dem 7. Mai 2026 in unserem Büro in Berlin durchgeführt und am 15. Juni 2026 abgeschlossen. Wir haben dabei unsere Prüfungstätigkeit teilweise zeitlich parallel zu den Arbeiten der Bewertungsgutachterin durchgeführt und dabei auf der Grundlage von Zwischenergebnissen zur Bewertung und zur Vorbereitung des Übertragungsberichtes sowie den Endergebnissen geprüft und unser Prüfungsurteil unabhängig und eigenverantwortlich gefällt.

Insbesondere fanden folgende Besprechungen statt:

Datum	Teilnehmer	Inhalt	Ort
29.1.2026	MSW, ETL, Deloitte Legal, niio finance group AG	Kick Off Meeting	MS Teams Meeting
27.5.2026	Dr. Thiere, Asani, Vincheva, Riese	Abstimmung zum Stand der Erstellungsarbeiten	MS Teams Meeting
27.5.2026	Meves, Riese	Abstimmung zum Zeitpunkt der Berichterstattung	MS Teams Meeting
3.6.2026	Dr. Thiere, Asani, Vincheva, Riese	Abstimmung zum Stand der Erstellungsarbeiten	MS Teams Meeting
8.6.2026	Dr. Thiere, Asani, Vincheva, Riese	Abstimmung Berichtsentwurf MSW	MS Teams Meeting
10.6.2026	Dr. Thiere, Asani, Vincheva, Riese	Abstimmung Berichtsentwurf MSW	MS Teams Meeting
12.6.2026	Rödl, ETL	Abstimmung hinsichtlich der Ergebnisse der Konzernabschlussprüfung 2025	MS Teams Meeting
12.6.2026	Dr. Thiere, Asani, Vincheva, Riese, Meves	Abstimmung Berichtsentwurf MSW	MS Teams Meeting

Darüber hinaus fanden während des gesamten Zeitraums unserer Prüfungshandlungen zahlreiche weitere Abstimmungen auf Arbeitsebene zu verschiedenen Bewertungsrelevanten Themenkomplexen statt, insbesondere mit der Bewertungsgutachterin.

Die Angemessenheitsprüfung wurden im Wesentlichen durch die unterzeichnenden Wirtschaftsprüfer geleitet und durchgeführt. Sie wurden dabei durch Prüfungsassistenten unterstützt.

Sollten sich in der Zeit zwischen der Unterzeichnung dieses Prüfungsberichtes und der Beschlussfassung der Hauptversammlung der niiio finance group AG, Görlitz, über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Mehrheitsaktionär am 30. Juli 2026 wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder sonstige Grundlagen der Ermittlung des Unternehmenswertes der niiio finance group AG, Görlitz, ergeben, sind diese bei der Bemessung der Barabfindung noch zu berücksichtigen.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass sich unserer Prüfungstätigkeit nicht auf die Buchführung, die Jahres- und Konzernabschlüsse und Lageberichte oder auf die Geschäftsführung der niiio finance group AG, Görlitz, bezogen hat. Eine solche Überprüfung ist nicht Gegenstand der Prüfung nach § 327c Abs. 2 AktG.

Für die Durchführung des Auftrages und unserer Verantwortlichkeit sind die als Anlage beigefügten „Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften“ in der Fassung vom 1. Januar 2024 maßgebend. Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen regeln, ergänzend zur gesetzlichen Haftungsbegrenzung durch §§ 327c Abs. 2, 293d Abs. 2 AktG i.V.m. § 323 Abs. 2 HGB, unsere Verantwortlichkeit auch im Verhältnis zu Dritten.

Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist danach der Anspruch des Auftragsgebers aus dem zwischen ihm und der ETL AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft bestehenden Vertragsverhältnis auf Ersatz eines fahrlässig verursachten Schadens auf EUR 4 Mio. beschränkt (vgl. § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO). Dies gilt nicht für Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen.

Dieser Prüfungsbericht dient ausschließlich als Information und Entscheidungsgrundlage für die am Ausschluss der Minderheitsaktionäre der niiio finance group AG, Görlitz, beteiligten Personen, deren Berater und Rechtsanwälte sowie für das uns bestellende Gericht. Der Bericht darf den Minderheitsaktionären der niiio finance group AG, Görlitz, in Kopie zur Verfügung gestellt werden. Für andere Zwecke darf der Bericht nicht verwendet werden. Die Verwendungsbeschränkung findet keine Anwendung auf Veröffentlichungen und Maßnahmen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und der Durchführung der Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entscheidet, oder Gerichtsverfahren, die in diesem Zusammenhang geführt werden könnten. Darüber hinaus bedarf eine Weitergabe an Dritte unserer textförmlichen Zustimmung.

Aus gegebenem Anlass weisen wir darauf hin, dass eine darüber hinausgehende Weitergabe oder Bezugnahme auf unseren Prüfungsbericht – vorbehaltlich unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung – nur im vollen Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zu Grunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur an Dritte erfolgen darf, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen

Auftragsbedingungen sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitserklärung uns gegenüber schriftlich einverstanden erklärt hat.

Für unsere Prüfung haben uns insbesondere folgende Unterlagen vorgelegen:

- mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehener Bericht über die Prüfung des freiwilligen Konzernabschlusses und Lageberichtes der niio finance group AG, Görlitz, für das Geschäftsjahr 2022
- mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehener Bericht über die Prüfung des freiwilligen Konzernabschlusses und Lageberichtes der niio finance group AG, Görlitz, für das Geschäftsjahr 2023
- die Bescheinigung über die prüferische Durchsicht der Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der niio finance group AG, Görlitz, für das Geschäftsjahr 2024
- das ungeprüfte Zahlenwerk des Konzernabschlusses der niio finance group AG, Görlitz, für das Geschäftsjahr 2025
- Handelsregisterauszüge der Konzerngesellschaften
 - niio finance group AG des Amtsgerichts Dresden vom 19. Mai 2026, HRB 37332,
 - Etops Germany AM GmbH des Amtsgerichts Freiburg i. Br. vom 19. Mai 2026, HRB 7212,
 - Fin Tecc LLC, Tbilisi, Georgien, vom 16. Oktober 2025,
 - Fund Hero SA des Luxembourg Business Register GIE vom 13. April 2026, B252215,
 - Etops Germany WM GmbH des Amtsgerichts Dresden vom 19. Mai 2026, HRB 37361,
 - Etops Investment Services GmbH des Amtsgerichts München vom 19. Mai 2026, HRB 167858,
 - Etops MiFID Recorder GmbH des Amtsgerichts München vom 19. Mai 2026, HRB 212025 und
 - PATRONAS Global Sales GmbH des Amtsgerichts Freiburg i.Br. vom 19. Mai 2026, HRB 716114
- Satzung der niio finance group AG, Görlitz, vom 25. Februar 2026
- BWA des NFG-Konzerns (unkonsolidiert) für den Zeitraum Januar bis April 2026
- Entwurf des Konzern-Anlagenspiegels zum 31.12.2025
- Entwurf des Konzern-Eigenkapitalspiegels zum 31.12.2025
- GuV-Planung des Managements für die Jahre 2026 bis 2030 sowie unterstützende Unterlagen
- (u.a. R&D-Übersicht 2026, die Pipeline-Übersicht 2026, die Übersicht der Mitarbeiterabgänge 2026, die Revenue-Budget-Übersicht 2026, Übersicht der Bankdarlehen 2025 sowie die Übersicht der einmaligen Aufwendungen für 2025)

- Protokoll des Vorstandbeschlusses über die Bestätigung der Planung für die Jahre 2026 bis 2030 vom 1. Juni 2026
- Protokoll des Aufsichtsratsbeschlusses über die Bestätigung der Planung für die Jahre 2026 bis 2030 vom 8. Juni 2026
- Depotauszug zum Nachweis der Anteile der Hauptaktionärin vom 9. Juni 2026
- Konzernorganigramm vom 10. Juni 2026
- Protokolle der Hauptversammlungen der NFG der Jahre 2022 bis 2025
- Schriftsatz zur Einleitung des Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gem. §§ 327a AktG vom 19. Dezember 2025
- Von der Bewertungsgutachterin erstellte Bewertungsunterlagen und Analysen
- Öffentlich zugängliche Informationen, insbesondere Kapitalmarktdaten

2 Gegenstand, Art und Umfang der Prüfung

2.1 Übertragungsbeschluss

Nach § 327b Abs. 1 AktG legt der Hauptaktionär die Barabfindung fest. Diese muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung berücksichtigen.

Die Neptune BidCo hat die Barabfindung auf einen Betrag von 0,677 EUR je Aktie festgelegt. Der Hauptaktionär hat die Barabfindung auf Basis des Bewertungsgutachtens der MSW festgelegt.

Nach § 327a Abs. 1 AktG ist Voraussetzung für den Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär, dass dem Hauptaktionär 95,0 % (oder mehr) der Anteile am Grundkapital gehören. Das Grundkapital der niio finance group AG, Görlitz, in Höhe von EUR 64.564.801,00 ist eingeteilt in 64.564.801 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Zum Ende der Prüfungsarbeiten hält der Hauptaktionär unmittelbar 61.696.933 Aktien. Die Beteiligung des Hauptaktionärs entspricht daher zum Ende der Prüfungsarbeiten 95,56 % des Grundkapitals bzw. 95,57 % des um die eigenen Aktien reduzierten Grundkapitals gemäß § 327a i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG der niio finance group AG, Görlitz.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der niio finance group AG, Görlitz, gehen gemäß § 327e Abs. 3 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der niio finance group AG, Görlitz, kraft Gesetzes und ohne weiteren Übertragungsakt auf den Hauptaktionär über.

Als Kompensation für den Ausschluss steht den ausgeschiedenen Minderheitsaktionären der niio finance group AG, Görlitz, nach § 327a Abs. 1 AktG ein Anspruch auf eine angemessene Abfindung zu, der ausschließlich in bar zu erfüllen ist. Die Angemessenheit der den Minderheitsaktionären zu gewährenden Barabfindung ist gemäß § 327c Abs. 2 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen.

2.2 Bericht des Hauptaktionärs

Der Hauptaktionär hat der Hauptversammlung der niio finance group AG, Görlitz, gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

Wir haben im Rahmen unserer Tätigkeit die im Bericht des Hauptaktionärs (Übertragungsbericht) und in der Stellungnahme von MSW und zeitlich vorgelagert in den jeweiligen Entwürfen enthaltenen Angaben zur Ermittlung, Art und Höhe der Barabfindung im Hinblick auf die Angemessenheit der Barabfindung geprüft. Im Übrigen war die Prüfung der weiteren Voraussetzungen, wie insbesondere die Prüfung auf Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts des Hauptaktionärs oder die Beurteilung der wirtschaftlichen Zweckmäßigkeit der Übertragung der Aktien, nicht Gegenstand unseres Prüfungsauftrags.

2.3 Prüfungsbericht

Als Prüfer berichten wir gemäß § 327c Abs. 2 AktG, § 293e AktG schriftlich über das Ergebnis unserer nach den Berufsgrundsätzen durchgeführten Prüfung.

Der Schwerpunkt der Prüfung liegt in der Beurteilung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung. Der Prüfer hat in diesem Zusammenhang zu prüfen, ob die vom Hauptaktionär angewandten Methoden zur Ermittlung der Barabfindung angemessen sind.

Nach § 327c Abs. 2 S. 4 AktG, § 293e Abs. 1 Satz 2 AktG, ist der Prüfungsbericht mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die vorgeschlagene Barabfindung angemessen ist. Dabei ist anzugeben

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

3 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

3.1 Methodische Schätzgrundlagen

Der BGH hat in zwei jüngeren Beschlüssen vom 21. Februar 2023 („TLG/WCM“, II ZB 12/21) sowie vom 31. Januar 2024 („Kabel Deutschland“ II ZB 5/22) seine Auffassung bestätigt, dass die Bezugnahme auf den Börsenkurs den gesetzlichen Bewertungszielen der Ermittlung einer angemessenen Abfindung bzw. eines angemessenen Ausgleichs grundsätzlich entspricht. Die Angemessenheit ist dabei mit Blick auf den von der Rechtsprechung für Abfindungsfälle geforderten „vollen“ (wirtschaftlichen) Wertausgleich zu beurteilen. Hierzu ist unter Berücksichtigung der wirtschaftswissenschaftlichen oder betriebswirtschaftlichen Theorie und der entsprechenden Praxis zu untersuchen, ob der Börsenkurs den „wahren“ Wert abbildet. Im konkreten Fall ist zu untersuchen, ob davon ausgegangen werden kann, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft der Unternehmen (tatsächlich) zutreffend bewerten und sich die Marktbewertung in den Börsenkursen (tatsächlich) niedergeschlagen hat.

Die Relevanz des Börsenkurses ist entsprechend durch den gerichtlich bestellten Angemessenheitsprüfer auf Basis ökonomischer Kriterien und Überlegungen zu beurteilen. In den beiden BGH-Beschlüssen wurden verschiedene Beurteilungskriterien thematisiert, die teilweise bereits in die aktuelle Prüfungspraxis eingeflossen sind. Zur Unterstützung der Prüfungspraxis hat der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW den IDW Standard: Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen (IDW S 17) mit Stand vom 18. November 2025 Grundsätze erlassen. IDW S 17 soll Wirtschaftsprüfern unbeschadet ihrer Eigenverantwortlichkeit eine Orientierung bieten, wie im Rahmen aktien- oder umwandlungsrechtlicher Angemessenheitsprüfungen die Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen im Hinblick auf die volle wirtschaftliche – auch als „wahrer“ Wert bezeichnete - Kompensation beurteilt werden kann.

Zudem haben die Grundsätze der Unternehmensbewertung, die in der betriebswirtschaftlichen Theorie und Praxis als gesichert gelten, ihren Niederschlag in den Verlautbarungen des IDW, insbesondere im IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2026), gefunden (siehe hierzu sogleich unter Ziffer 3.2. ff.). Die Verlautbarungen des IDW zur Unternehmensbewertung werden von den Gerichten als Expertenauffassung für die Ermittlung des Unternehmenswerts als Grundlage für die angemessene Abfindung bzw. Ausgleichszahlung anerkannt.

In der Stellungnahme von MSW wird ausgeführt, dass zur Plausibilisierung der Ergebnisse die Bewertungsgrundsätze beachtet worden sind, die heute in der Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert gelten und ihren Niederschlag in den Verlautbarungen des IDW, insbesondere in dem IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2026), gefunden haben.

§ 327b Abs. 1 AktG legt fest, dass die angemessene Barabfindung „die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung“ berücksichtigen muss. Dazu korrespondiert das Stichtagsprinzip als allgemein anerkannter Grundsatz ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung: Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 51, 52, sind Unternehmenswerte zeitpunktbezogen auf den

Bewertungsstichtag zu ermitteln. Dabei ist der Informationsstand zu berücksichtigen, der bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätte erlangt werden können.

Die Bewertungsgutachterin hat vorliegend als Bewertungsstichtag den 30. Juli 2026 als Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der niio finance group AG, Görlitz, zu Grunde gelegt.

Die Beurteilung, ob im konkreten Fall der Börsenkurs oder der gemäß IDW S 1 i.d.F. 2026 ermittelte objektivierte Unternehmenswert je Aktie den „wahren“ Wert abbildet, ist zu trennen von der Frage, ob ein Börsenkurs als Wertuntergrenze – auch sog. „Desinvestitionswert“ - für eine Abfindung Relevanz hat. Diese Untergrenzenfunktion des Börsenkurses geht auf die DAT/ALTANA Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1995 zurück, in der die Relevanz des Börsenkurses als Untergrenze bei der Bemessung der Abfindung im Falle des Abschlusses eines Ergebnisabführungsvertrags und bei der Eingliederung hervorgehoben wurde, die nach ganz herrschender Meinung und Rechtsprechung des BGH auch auf Squeeze-Out-Fälle Anwendung findet.

Für diese Untergrenzenfunktion des Börsenkurses kommt es nur darauf an, ob eine Veräußerung zu diesem Kurs unter Abstraktion von der relevanten Strukturmaßnahme möglich gewesen wäre. Anders als beim „wahren“ Wert ist dagegen das Ausmaß der Informationseffizienz oder eine „richtige“ Informationsbewertung durch den Markt nicht von Relevanz.

3.2 Ergebnis

Der Übertragungsbericht verweist zur näheren Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung auf die Stellungnahme der Bewertungsgutachterin MSW.

Durch die ausschließliche Verwendung des nach IDW S 1 i.d.F. 2026 ermittelten objektivierten Unternehmenswertes je Aktie für die Festlegung der Barabfindung entfällt die Berichterstattung über die Gewichtung verschiedener Methoden nach § 327c Abs. 2 S. 4 AktG, § 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG.

Wie nachfolgend im Einzelnen ausgeführt wird, halten wir diese Einschätzung für zutreffend.

4 Bewertungsobjekt

4.1 Rechtliche Grundlagen

Die niiio finance group AG, Görlitz, ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft. Sie ist beim Amtsgericht Dresden unter der Nummer HRB 37332 in das Handelsregister eingetragen. Das Geschäftsjahr der niiio finance group AG, Görlitz, entspricht dem Kalenderjahr.

Gegenstand der niiio finance group AG, Görlitz, ist gemäß Satzung vom 20. Februar 2026 die Tätigkeit in folgenden Geschäftsfeldern:

- a. Konzeption, Entwicklung und Vertrieb von Softwarelösungen,
- b. Betrieb von Internet-Plattformen,
- c. Vermittlung von Dienstleistungen und Produkten Dritter,
- d. sonstige nicht erlaubnis- oder lizenzpflichtige Dienstleistungen für Dritte.

Die Gesellschaft ist zu allen Maßnahmen und Handlungen berechtigt, die dem Gegenstand des Unternehmens dienen. Sie kann ihren Gegenstand ganz oder teilweise auch mittelbar durch verbundene Unternehmen verwirklichen.

Das Grundkapital der niiio finance group AG, Görlitz, beläuft sich zum Abschluss der Prüfungsarbeiten und voraussichtlich am Bewertungsstichtag auf EUR 64.564.801,00 und ist in 64.564.801 auf den Inhaber lautende Stückaktien (Stammaktien ohne Nennwert) eingeteilt. Die Gesellschaft hält zum Ende der Prüfungsarbeiten und voraussichtlich am Bewertungsstichtag 8.700 eigene Aktien. Diese eigenen Aktien sind für die Ermittlung der Aktienzahl für die Berechnung des Werts je Aktie nicht zu berücksichtigen. Die für die Berechnung des Werts je Aktie maßgebliche Anzahl der ausstehenden Aktien der niiio finance group AG, Görlitz, beträgt somit 64.556.101 Stück.

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22.05.2024 ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 21.05.2029 gegen Bar- oder Sacheinlage einmal oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 32.282.400,00 zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2024).

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22.05.2024 um bis zu EUR 13.937.297,00 erhöht zur Durchführung der Bedienung von Schuldverschreibungen, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung unter TOP 3.3 ausgegeben werden (Bedingtes Kapital 2024).

Zum Abschluss der Prüfungsarbeiten hat der Vorstand von diesen Ermächtigungen keinen Gebrauch gemacht.

Die niiio finance Group AG, Görlitz, unterliegt dem deutschen Steuerrecht und wird beim Finanzamt Görlitz geführt.

Gegenstand der Unternehmensbewertung ist die niiio finance Group AG, Görlitz, einschließlich ihrer Tochtergesellschaften. Wir bezeichnen daher im weiteren Verlauf die niiio finance Group AG einschließlich ihrer Tochtergesellschaften und Beteiligungen als „niiio finance“-Gruppe.

Die niiio finance-Gruppe umfasst zum Abschluss unserer Prüfungsarbeiten die Konzernmutter niiio finance Group AG, Görlitz, und sieben Tochterunternehmen.

4.2 Geschäftsmodell

Die niiio finance group AG betreibt ein bankenunabhängiges, auf M&A basierendes Wealthtech-Geschäftsmodell, das als Software-as-a-Service (SaaS)-Anbieter die gesamte Wertschöpfungskette des digitalen Asset- und Wealth-Managements abdeckt. Im Kern fungiert die Gruppe als Holding, die spezialisierte Wealthtech-Unternehmen durch Aufkäufe zusammenführt („Roll-up-Strategie“) und zu einer skalierbaren, pan-europäischen Wealthtech-Plattform integriert. Ihr Ziel ist es, die Marktkonsolidierung in einem stark fragmentierten Fintech-Markt voranzutreiben und als führender Full-Service-Provider aufzutreten.

Die niiio finance group AG, Görlitz, adressiert ein hochspezialisiertes Marktbedürfnis: Banken, Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken, Vermögensverwalter, unabhängige Finanzberater sowie Versicherungen benötigen digitale Lösungen zur prozessualen Effizienzsteigerung, Kundenbetreuung und Compliance. Traditionelle Hauptverwaltungssysteme (Core-Banking-Systeme) sind oft veraltet, starr und nicht cloud-nativ. niiio finance group AG, Görlitz, füllt diese Lücke mit einer modularen, cloud-basierten SaaS-Plattform, die sich nahtlos an bestehende Systeme anbindet und sowohl White-Label-Lösungen (im Design des Kunden) als auch Multi-Tenant-SaaS (geteilte Infrastruktur) bietet.

Das Geschäftsmodell basiert auf zwei Haupteinnahmequellen:

1. Softwarelizenzen (SaaS-Abonnements): Wiederkehrende Einnahmen durch monatliche/ jährliche Abonnements der SaaS-Plattform und ihrer Module (z. B. Portfoliomanagement, Robo-Advisory, Order-Routing, Risikomanagement, CRM, Reporting). Das SaaS-Modell sorgt für vorhersehbare, wiederkehrende Cashflows und hohe Kundenbindung durch hohe Switching-Kosten.
2. Supporting Dienstleistungen: Einmalige und wiederkehrende Einnahmen aus Implementierung, Schulungen, Support, Wartung, Customizing und Beratung. Diese Dienstleistungen sind entscheidend für die erfolgreiche Einführung der Software und schaffen zusätzliche Margen.

Die Kombination aus wiederkehrenden SaaS-Erlösen und dienstleistungsbasierten Erlösen schafft ein ausgewogenes, skalierbares Geschäftsmodell mit hoher Kundenbindung und niedrigen Churn-Raten.

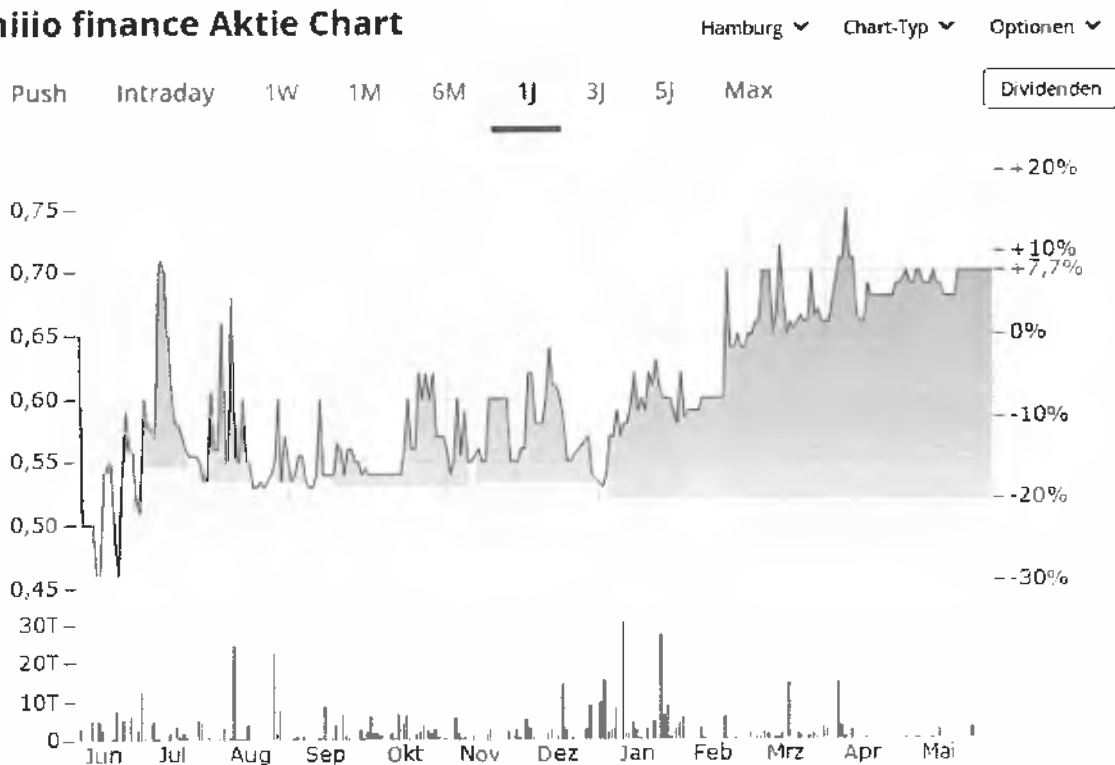
Die Holding-Strategie ermöglicht es, spezialisierte Tochtergesellschaften zu integrieren, die jeweils ein komplementäres Produkt anbieten, sodass die gesamte Wertschöpfungskette abgedeckt wird.

Durch die Integration dieser Tochtergesellschaften entsteht ein One-Stop-Shop, der Kunden alle notwendigen Tools für digitales Wealth-Management auf einer Plattform bietet. Dies reduziert die Beschaffungskosten für Kunden, erhöht die Kundenbindung und schafft Cross-Selling-Möglichkeiten zwischen den Produkten der verschiedenen Tochtergesellschaften.

5 Börsenkurs

Die Aktien der niiio finance group AG, Görlitz, wurden an der Stuttgarter Wertpapierbörse sowie an weiteren Börsenplätzen und elektronischen Handelssystemen gehandelt. Es erfolgte jedoch ein Delisting der niiio finance group AG (ISIN: DE000A2G8332), da im Oktober 2024 der Antrag gestellt wurde, das Listing ihrer Aktien im allgemeinen Freiverkehr der Börse Düsseldorf zu beenden (Delisting). Aktuell ist die Aktie aufgrund der Initiative eines externen Marktteilnehmers und nicht auf Veranlassung der Gesellschaft an der Börse Hamburg gelistet. Der Aktienkurs lag in den vergangenen drei Monaten vor der Fertigstellung dieses Berichts zwischen 0,65 EUR und 0,75 EUR je Aktie.

niiio finance Aktie Chart



Wie die Bewertungsgutachterin zu Recht feststellt, hat die Rechtsprechung den Grundsatz entwickelt, dass ein abzufindender Aktionär von einem Mehrheitsaktionär nicht in eine schlechtere Vermögenslage gedrängt werden darf als vor der Abfindung. Der Börsenkurs, zu dem der Aktionär vor der die Abfindung auslösenden Maßnahme in einer freien Desinvestitionsentscheidung hätte verkaufen können, stellt grundsätzlich die Untergrenze einer angemessenen Abfindung dar.

In der Fortführung seiner Rechtsprechung hat der BGH festgestellt, dass der für die jeweilige Maßnahme zugrunde zu legende Börsenkurs als umsatzgewichteter Durchschnittskurs innerhalb eines Referenzzeitraums von drei Monaten vor dem Stichtag der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln ist (vgl. IDW S 17 Tz. 6 und 19). Eine Fortschreibung des Börsenkurses ist aufgrund des

Zeitraums von ca. fünf Monaten zwischen Bekanntgabe und voraussichtlichem Beschluss in der Hauptversammlung (geplant am 30. Juli 2026) nach aktueller Rechtsprechung nicht vorzunehmen.

In der Hauptversammlung der NFG am 20. Februar 2026 erfolgte die Bekanntgabe des geplanten Squeeze-Outs. Somit sind für die Betrachtung der relevanten Wertuntergrenze die Börsenkurse vom 21. November 2025 bis zum 20. Februar 2026 relevant. Anhand der Tagesschlusskurse und der Handelsvolumina an der Börse Hamburg hat die Ermittlung der Bewertungsgutachterin ergeben, dass der umsatzgewichtete Durchschnittskurs und somit die relevante Wertuntergrenze 0,586 EUR/Aktie beträgt.

Gemäß IDW S 17 Tz. 29 ff. darf ein Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren“ Wert herangezogen werden, sofern in mindestens einem der Beurteilungskriterien (Anteilseignerstruktur, Liquidität, Marktabdeckung, Umfang der Berichterstattung, Stichtagsprinzip, Kursbeeinflussung) eine rote Ausprägung vorliegt. In diesem Fall ist maßgeblich auf den objektivierten Unternehmenswert nach IDW S 1 abzustellen.

Im 3-Monats-Zeitraum vor Bekanntgabe der Maßnahme fand an 23 von 61 Handelstagen (somit mehr als einem Drittel der Handelstage) kein Handel statt. Zudem änderten sich die festgestellten Börsenkurse an mehreren nacheinander folgenden Tagen um mehr als 5 %. Damit liegt bei dem Beurteilungskriterium „Liquidität“ eine rote Ausprägung vor, sodass der Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab herangezogen werden darf.

Eine weitere Darstellung der Anforderungen aus der Rechtsprechung an die Relevanz des Börsenkurses der niiio finance group AG, Görlitz, für die alleinige Bemessung der angemessenen Barabfindung muss daher nicht vorgenommen werden.

6 Vorgehen bei der Prüfung der Angemessenheit der von der Bewertungsgutachterin erstellten Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung des IDW S 1

Die Bewertungsgutachterin hat den objektivierten Unternehmenswert der niiio finance group AG, Görlitz, unter Anwendung der Ertragswertmethode nach IDW S 1 i.d.F. 2026 in der Funktion eines neutralen Sachverständigen ermittelt. Der Ermittlung des Unternehmenswerts liegt die nach Auskunft der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Berichtserstellung aktuelle Planungsrechnung der niiio finance group AG, Görlitz, für das Budget-Jahr 2026 sowie die Planjahre 2027 bis 2030 zugrunde.

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir die Planungsrechnung auf Konsistenz und Plausibilität der Annahmen untersucht. Unsere Prüfungshandlungen haben wir auf Vergangenheitsanalysen, Erläuterungen zur Planungsrechnung durch das Management, Arbeitsunterlagen der Bewertungsgutachterin sowie veröffentlichte markt- und wettbewerbsbezogene Informationen gestützt.

Eine Planung ist insgesamt als plausibel anzusehen, wenn sie sowohl rechnerisch richtig und auf Grundlage eines geeigneten Planungsprozesses erstellt ist als auch konsistent an die Vergangenheits- und Lageanalyse des Bewertungsobjekts anknüpft, bestehende Abweichungen zur vergangenen Entwicklung schlüssig erklärbar sind und die erwartete Entwicklung des Bewertungsobjekts nachvollziehbar reflektiert ist. Dagegen kann eine unvertretbare und damit unplausible Planung vorliegen, wenn sie einseitige, systematische Verzerrungen aufweist oder wenn bei entsprechender Marktkontinuität ein bisher auch in den besten oder schlechtesten Zeiten nie erreichtes Niveau ohne nachvollziehbare Begründung geplant worden ist.

Zur internen Plausibilisierung haben wir die historische Entwicklung der niiio finance group AG, Görlitz, betrachtet. Zudem hat uns das Management der Gesellschaft die Geschäftstätigkeit sowie die Grundlagen und Annahmen der Planungsrechnung ausführlich erläutert. Zur externen Plausibilisierung der Planung haben wir ferner diverse Kennzahlen und Steigerungsraten ermittelt und Abgleiche mit Markt- und Wettbewerbsinformationen sowie mit historischen und von Analysten prognostizierten Kennzahlen von Vergleichsunternehmen (Peer-Group-Unternehmen) vorgenommen. Zu Einzelheiten verweisen wir auf unsere nachstehenden Ausführungen.

Für die Vergangenheitsanalysen lagen uns die Prüfungsberichte der Jahres- und Konzernabschlüsse der niiio finance group AG, Görlitz, für die Geschäftsjahre 2022 und 2023 sowie die Bescheinigung über die prüferische Durchsicht der Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2024 vor. Des Weiteren wurden uns vorläufige Daten des Konzernabschlusses 2025 zur Verfügung gestellt. Wesentliche Einflussfaktoren wurden uns von dem Management in Gesprächen ergänzend erläutert.

Zur Prüfung der Unternehmensbewertung haben wir die von der Bewertungsgutachterin in elektronischer Form zur Verfügung gestellten Bewertungsmodelle, die Stellungnahme sowie weitere Bewertungsunterlagen der Bewertungsgutachterin herangezogen. Zu Einzelfragen wurde uns jeweils mündlich und/ oder in schriftlicher Form Auskunft erteilt. Bei der Beurteilung der methodischen Vorgehensweise haben wir geprüft, ob die Grundsätze des IDW S 1 i.d.F. 2026 beachtet worden sind. Den Kapitalisierungszinssatz haben wir anhand der Arbeitsunterlagen der Bewertungsgutachterin sowie auf Basis öffentlich zugänglicher Kapitalmarktdaten geprüft. Auf der Grundlage der zur Verfügung gestellten

Vergangenheitsinformationen sowie durch eine Befragung der uns benannten Auskunftspersonen haben wir untersucht, ob nicht betriebsnotwendiges Vermögen gesondert zu erfassen ist.

Bei der Überprüfung der Ertragswertermittlung haben wir folgende Prüfungsschwerpunkte festgelegt:

1. Vollständigkeit der Abbildung des Bewertungsobjekts,
2. Analyse der Vergangenheitsergebnisse,
3. Analyse des Markt- und Wettbewerbsumfeldes,
4. zutreffende Anwendung des IDW S 1 i.d.F. 2026,
5. Plausibilität der Planungsprämissen und der daraus entwickelten Planungsrechnungen,
6. Zusammenstellung der Peer Group und Ableitung des Betafaktors.

Zum endgültigen Stand der Bewertungsarbeiten hat es zwischen der Bewertungsgutachterin und uns keine sich auf unser Angemessenheitsurteil auswirkenden Meinungsunterschiede mehr gegeben. Dementsprechend ist unser Prüfungsbericht in keinem Punkt eingeschränkt und bestätigt in vollem Umfang die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung.

7 Prüfungsfeststellungen zur Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung des IDW S 1 im Einzelnen

7.1 Objektivierter Unternehmenswert

7.1.1 Grundlagen

In Theorie, Praxis und Rechtsprechung besteht heute Einigkeit, dass es einen „objektiven, allgemeingültigen“ Unternehmenswert nicht gibt. Vielmehr wird die Abhängigkeit vom jeweiligen Bewertungszweck herausgestellt. Ob ein Entscheidungs-, Schieds- oder objektivierter Wert zu ermitteln ist, wird durch den Zweck determiniert, zu dem die Bewertung erfolgt, und ist somit abhängig von der Funktion, die der Bewerter einnimmt.

In Abhängigkeit vom jeweiligen Bewertungszweck ergeben sich in der Regel unterschiedliche Annahmen über die Prognose und Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse, Art und Umfang einzubeziehender Synergien sowie zu den persönlichen Verhältnissen der Anteilseigner bzw. deren anlassbezogenen Typisierung. Daher setzt eine sachgerechte Unternehmenswertermittlung voraus, dass im Rahmen der Auftragserteilung festgelegt wird, in welcher Funktion der Wirtschaftsprüfer tätig wird, um daraus die dem jeweiligen Bewertungszweck entsprechenden Annahmen und Typisierungen herleiten zu können.

Nach herrschender Rechtsprechung und Bewertungspraxis, der auch die von MSW erstellte Bewertung folgt, ist im Rahmen der Ermittlung einer angemessenen Abfindung auf den objektivierten Unternehmenswert abzustellen. Der objektivierter Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren.

7.1.2 Zukunftserfolgswert (Ertragswert)

Der Barwert der künftigen finanziellen Überschüsse bildet den theoretisch richtigen Wert eines Unternehmens. Nach IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 8, kann der Unternehmenswert als Zukunftserfolgswert nach dem Ertragswertverfahren oder nach den Discounted-Cashflow-Verfahren ermittelt werden.

Vorliegend wurde der objektivierter Unternehmenswert der niio finance group AG, Görlitz, durch die Bewertungsgutachterin nach dem in der Praxis in Deutschland am meisten verbreiteten und von der Rechtsprechung anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.

Die Bewertungsgutachterin hat nach unserer Einschätzung den Ertragswert rechnerisch richtig ermittelt (vgl. Abschnitt 7.4).

Da bei gleichen Bewertungsannahmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzierung und des Risikogehalts der Tax Shields sowie bei Verwendung geeigneter Formeln zur Anpassung des Betafaktors an die Kapitalstruktur, die Discounted-Cashflow-Verfahren und das Ertragswertverfahren zu gleichen Unternehmenswerten führen, konnte auf eine zusätzliche Darstellung der Unternehmenswerte nach einem Discounted-Cashflow-Verfahren verzichtet werden.

Der Ertragswert wird durch Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage, die dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist. Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) in Betracht. Diese Renditen lassen sich grundsätzlich in einen Basiszinssatz und einen von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderten Risikozuschlag zerlegen.

Die von der Bewertungsgutachterin angesetzten Kapitalisierungszinssätze sind nach unserer Einschätzung nachvollziehbar abgeleitet worden und betragsmäßig angemessen (vgl. Abschnitt 7.5).

Synergieeffekte

IDW S 1 unterscheidet im Einklang mit der Rechtsprechung in Spruchverfahren zwischen echten und unechten Synergieeffekten. **Echte Synergien** ergeben sich erst mit Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahme. Dagegen sind sogenannte **unechte Synergieeffekte** dadurch gekennzeichnet, dass sie sich ohne die Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahme realisieren lassen.

Im Rahmen der Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts sind die Überschüsse aus unechten Synergieeffekten zu berücksichtigen. Dies gilt nach Auffassung der Rechtsprechung jedoch nur insoweit, als die Synergie stiftenden Maßnahmen bereits eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind.

Der Einbezug echter Synergien ist dagegen im Rahmen der objektivierten Bewertung im Einklang mit der herrschenden Meinung der Rechtsprechung nicht angezeigt.

Im Rahmen unserer Arbeiten haben wir die Synergiethematik mit der niiio finance group AG, Görlitz, erörtert und qualitativ dargelegte Erwartungen nachvollzogen. Die wesentlichen Synergieerwartungen resultieren aus der Zusammenführung der beiden Plattformen "munio" und "Advisory Hub", die aktuell beide von der Etops Germany WM GmbH, Görlitz betrieben werden, sowie in der Generierung zusätzlicher Umsätze aus der Zusammenführung der unterschiedlichen Marken unter dem einheitlichen Markenauftritt "Etops" sowie der Generierung von Umsatzsynergien durch die verbreiterte Produktpalette und bessere Zugänge zu bestehenden Kunden mit Cross-Selling Potenzial.

Die Synergieannahmen sind explizit im Budget 2026 und implizit in den angenommenen Wachstumsraten der Folgejahre enthalten.

Gewinnverwendungspolitik

Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 85, ist bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts und rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Die Gewinnverwendungspolitik wird von der Rechtsprechung als unternehmerische Entscheidung des Vorstands der Gesellschaft gesehen, die nicht dahingehend zu überprüfen sei, ob sie sich gewinnmaximierend auswirkt.

Im Rahmen der **Gewinnverwendungspolitik** sind die Innenfinanzierung in der Detailplanungsphase sowie die Wachstumsthesaurierung in der Rentenphase festzulegen. Ergibt sich aus dem integrierten Planungsmodell in der Detailplanungsphase temporär nach Ausnutzung der geplanten Fremdfinanzierung ein Kapitalbedarf, kann dieser durch die Nichtausschüttung von Gewinnen finanziert werden. Diese Form der **Innenfinanzierung** in der Detailplanungsphase (auch sog. Ist-Thesaurierung) kann zur Tilgung von Verbindlichkeiten oder zur Verwendung für operativ notwendige Investitionen herangezogen werden.

In der Rentenphase wird regelmäßig von einem preis- bzw. inflationsbedingten Wachstum des Unternehmens ausgegangen. Auch bei einer nachhaltigen Vollausskehrung der finanziellen Überschüsse (teilweise auch als fiktive Vollausschüttung bezeichnet) unterliegt das im Unternehmen gebundene Kapital inflationsbedingten Wachstumseinflüssen, wodurch sich das in der Plan-Bilanz zum Ende des letzten Jahres der Detailplanungsphase ausgewiesene wirtschaftliche Eigenkapital in der Phase der ewigen Rente inflationsbedingt fortentwickelt. Zur Finanzierung des bilanziellen Wachstums in der ewigen Rente müssen regelmäßig Teile des nachhaltigen Ergebnisses einbehalten werden, da anderenfalls kein eingeschwungener Verschuldungsgrad (zu Marktwerten) realisiert werden kann (sog. **Wachstumsthesaurierung**). Der Betrag der sog. Wachstumsthesaurierung ergibt sich - bei bilanzieller Betrachtung - aus dem Produkt der Wachstumsrate und dem wirtschaftlichen Eigenkapital zum Ende der Planungsphase.

Das geplante Ausschüttungsvolumen wird im sog. **Wertbeitrag aus Ausschüttungen** abgebildet. In der Fortführungsphase (sog. ewige Rente) wird regelmäßig die typisierende Annahme getroffen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage ist.

Sofern vom Jahresergebnis (anteilig) Beträge einbehalten werden, für diese allerdings keine konkrete Verwendung geplant ist, wird im Rahmen des Ertragswertverfahrens für diese üblicherweise die ökonomisch sinnvolle Annahme einer kapitalwertneutralen Wiederanlage getroffen. Die (fiktive) Investition der Beträge auf Unternehmensebene führt in den Jahren nach der Thesaurierung zu zusätzlichen Erträgen. Unter der Annahme der kapitalwertneutralen Reinvestition können diese formal nicht ausgeschütteten Mittel wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner - als sog. **Wertbeitrag aus Thesaurierungen** - abgebildet werden.

Die von der Bewertungsgutachterin dargestellte Planungsrechnung zeigt erst im Planungsjahr 2030 einen Jahresüberschuss. Auch aufgrund der bestehenden Bilanzverluste liegt das Eigenkapital der Gesellschaft im Detailplanungszeitraum unterhalb des gezeichneten Kapitals, weshalb keine Ausschüttungen berücksichtigt wurden. Die getroffenen Annahmen zur restriktiven Gewinnverwendungspolitik sowie zur Höhe der angesetzten Wachstumsthesaurierung von 50% in der ewigen Rente sind nach unseren Erkenntnissen nachvollziehbar (vgl. Abschnitt 7.4.3).

Steuerbelastung der Anteilseigner

Da die Ermittlung des Unternehmenswerts aus der Sicht der Unternehmenseigner erfolgt, sind die Steuerbelastungen der Anteilseigner auf die Dividenden sowie die Veräußerungsgewinne zu berücksichtigen. Auch bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes sind die steuerlichen Wirkungen auf Ebene der Anteilseigner zu berücksichtigen. Nach den berufsständischen Bewertungsgrundsätzen und unserer Auffassung ist als Alternativanlage auf die Rendite eines Aktienportfolios abzustellen und die durchschnittlich auf solche Renditen entfallende Steuerbelastung zu ermitteln.

Darüber hinaus ist die Berücksichtigung der Steuerfolgen **inflationsbedingter Veräußerungsgewinne** bei der Ableitung der Nettoeinnahmen in der Bewertungspraxis und der Rechtsprechung anerkannt. Alternativ ist rechentechnisch ein Abzug beim inflationsbedingten Wachstumsabschlag im Nenner möglich.

Die Bewertungsgutachterin hat die Steuerbelastung der Anteilseigner nach unserer Einschätzung sachgerecht berücksichtigt (vgl. Abschnitt 7.5.2).

Sonderwerte

Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden, sind gesondert zu bewerten und dem Ertragswert als **Sonderwert** (einschließlich Schulden) hinzuzurechnen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva wie Beteiligungen, steuerliche Effekte, Pensionsverpflichtungen und Verwässerungseffekte aus Wandelanleihen bzw. Aktienoptionsprogrammen in Frage.

Nicht betriebsnotwendige Vermögensteile, die einzeln veräußert werden können, ohne die eigentliche Unternehmensaufgabe zu berühren (funktionales Abgrenzungskriterium), werden mit dem Liquidationswert unter Abzug der Kosten der Liquidation sowie den steuerlichen Folgen auf Unternehmensebene berücksichtigt. Inwieweit Steuern auf der Eigentümerebene zu berücksichtigen sind, hängt von der beabsichtigten Verwendung der erzielten Erlöse ab. Wird von einer Ausschüttung der erzielten Erlöse oder nicht betriebsnotwendiger Liquidität ausgegangen, erfordert dies in der Regel die Berücksichtigung (typisierter) persönlicher Ertragsteuern der Anteilseigner.

In der Planungsrechnung der Gesellschaft waren keine Sonderwerte hinzuzurechnen oder nicht betriebsnotwendiges Vermögen abzuziehen. Die Bewertungsgutachterin musste daher zurecht auf diese Themen in ihrem Gutachten nicht eingehen.

7.1.3 Liquidations- und Substanzwert

Nach den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen ist der Liquidationswert alternativ zum Ertragswert zu ermitteln, wenn der Barwert der finanziellen Überschüsse aus der Liquidation den Ertragswert bei Annahme der Fortführung des Unternehmens übersteigt.

Nach den für die Abfindungs- und Ausgleichsermittlung maßgeblichen Grundsätzen der Rechtsprechung soll es auf den Liquidationswert allenfalls dann ankommen, wenn die Absicht besteht, das Unternehmen tatsächlich zu liquidieren und die Ertragsaussichten des Unternehmens auf Dauer negativ sind oder die finanzielle Notwendigkeit besteht, den Betrieb ganz oder teilweise aufzulösen oder die

Betriebsfortführung wirtschaftlich nicht vertretbar erscheint. Die Abwägung speziell der aktienrechtlichen Spruchverfahrensentscheidungen, wonach nicht stets der Liquidationswert als Untergrenze anzusehen ist, resultiert nicht zuletzt daraus, dass ihn die abfindungsberechtigten Minderheitsaktionäre nicht realisieren können. Besteht ein rechtlicher oder tatsächlicher Zwang zur Unternehmensfortführung, scheidet eine Unternehmensbewertung anhand des Liquidationswerts aus.

Bei einer überschlägigen Liquidationsbetrachtung ausgehend vom Nettovermögen der niio finance group AG, Görlitz, zum 31. Dezember 2025 ergeben sich keine Hinweise dafür, dass der Liquidationswert über dem Fortführungswert liegen könnte.

Im Gegensatz zum Liquidationswert ist der Substanzwert i.S.d. IDW S 1 i.d.F. 2026 sowohl für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung als auch für den Fall einer beabsichtigten Liquidation ohne Aussagewert. Bei einer anzunehmenden Liquidation ist nicht der Substanz-, sondern der Liquidationswert anzusetzen.

7.1.4 Vergleichsorientierte Bewertung

Die Bewertungspraxis kennt neben den Kapitalwertkalkülen so genannte Multiplikatormethoden. Dieses Bewertungskonzept folgt ebenso wie die Ertragswertmethode dem Grundsatz einer ertragsorientierten Bewertung, jedoch wird der Unternehmenswert anhand eines Vielfachen einer Erfolgsgröße ermittelt. Das Multiplikatorverfahren basiert auf einer vergleichenden Unternehmensbewertung in dem Sinne, dass geeignete Vervielfältiger aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen oder Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.

Analog zu den Discounted-Cashflow-Verfahren kann bei der Multiplikatorbewertung nach Enterprise-Ansätzen und Equity-Ansätzen differenziert werden. Bei den Equity-Ansätzen wird direkt der Wert für die Eigenkapitalgeber ermittelt. Dagegen wird bei den Enterprise-Ansätzen zunächst der gesamte Wert des Unternehmens für die Eigen- und Fremdkapitalgeber ermittelt. Der Wert des Eigenkapitals ergibt sich durch Subtraktion des Marktwerts des Fremdkapitals. Im Falle von Umsatz-, EBIT- bzw. EBITDA-Multiplikatoren (also vor Abzug des Finanz- bzw. Zinsergebnisses) handelt es sich um einen Enterprise-Ansatz, so dass auf den Gesamtunternehmenswert als Bezugsgröße abzustellen ist.

Multiplikator-Bewertungen stellen nur vereinfachte Wertfindungen dar, können jedoch im Einzelfall Anhaltspunkte für eine Plausibilitätskontrolle bieten. Nach Auffassung des OLG Stuttgart kann eine Multiplikatoranalyse allenfalls das Ergebnis einer fundamentalen Bewertung bestätigen, nicht aber widerlegen.

Die Bewertungsgutachterin hat ergänzend zu der analytischen Bewertung nach der Ertragswertmethode eine vergleichsorientierte Bewertung anhand von Börsenmultiplikatoren sowie anhand von Transaktionsmultiplikatoren vorgenommen. Als Bezugsgröße hat die Bewertungsgutachterin jeweils auf den Umsatz und das EBITDA abgestellt. Für die Ermittlung der Börsenmultiplikatoren wurden als Peergroup die börsennotierten Unternehmen herangezogen, die auch schon bei der Bestimmung des Betafaktors verwendet worden sind (vgl. Abschnitt 7.5.1.)

Wir haben die Berechnungen der Bewertungsgutachterin mittels der Börsenmultiplikatoren nachvollzogen. Der von der Bewertungsgutachterin ermittelte objektivierte Unternehmenswert nach IDW S 1 i.d.F.

2026 in Höhe von EUR 44,2 Mio. liegt innerhalb der mittels Multiplikatoren (Umsatz und EBITDA) ermittelten Bewertungsbandbreiten von EUR 28,3 Mio. (Ansatz durchschnittliches EBITDA der Jahre 2026 bis 2030) bis EUR 80,5 Mio. (Ansatz durchschnittlicher Planungsumsatz der Jahre 2026-2030)

Es ergeben sich keine Anhaltspunkte dafür, dass der ertragswertbasiert ermittelte Unternehmenswert im Vergleich zum aktuellen Kapitalmarktumfeld zu gering ist.

7.1.5 Vorerwerbe durch den Hauptaktionär

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

Eine vergleichbare Entscheidung hat der EuGH am 15. Oktober 2009 getroffen. Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Hauptaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Hauptaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt hat. Dass Preisen, die der Hauptaktionär zahlt, in der Regel keine Relevanz für die angemessene Abfindung zukommt, wurde ebenfalls ausdrücklich vom BGH, dem OLG München, dem OLG Düsseldorf, dem OLG Stuttgart, dem OLG Frankfurt, dem Thüringer OLG, dem OLG Karlsruhe sowie dem OLG Hamburg festgehalten.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass Vorerwerbspreisen aus früheren Aktienkäufen keine Bewertungsrelevanz zukommt.

7.2 Bewertungsstichtag

Als Bewertungsstichtag wurde der 30. Juli 2026 gewählt. Dies ist nach § 327b Abs. 1 AktG zutreffend, da dies der Tag ist, an dem die Hauptversammlung der niio finance group AG, Görlitz, über die Übertragung der Aktien beschließen soll.

7.3 Prüfung der Vollständigkeit

Die Vollständigkeit des durch die Bewertungsgutachterin abgebildeten Bewertungsobjekts haben wir auf Basis der vorgelegten Informationen, insbesondere Anteilsbesitzlisten, sowie ergänzend erteilter Auskünfte der niiio finance group AG, Görlitz, geprüft. Es liegen uns keine Erkenntnisse vor, nach denen das Bewertungsobjekt im Rahmen der von der Bewertungsgutachterin durchgeführten Bewertung nicht vollständig abgebildet wird.

7.4 Ertragswert

7.4.1 Analyse der Vergangenheitsergebnisse

Als Ausgangspunkt für die Analyse der Unternehmensplanung und für Plausibilitätsbeurteilungen werden die Vergangenheitsergebnisse der Jahre 2023 bis 2025 analysiert.

Zur Analyse der Vergangenheit lagen uns wie der Bewertungsgutachterin der geprüfte Konzernabschluss (HGB) der niiio finance group AG, Görlitz, für das Geschäftsjahr 2023 vor. Für das Geschäftsjahr 2024 lag uns der Konzernabschluss vor, der allerdings nicht geprüft vorlag, sondern lediglich einem Review nach IDW PS 900 unterlag. Für das Geschäftsjahr 2025 lagen uns ungeprüfte, vorläufige Konzernzahlen vor. Die Konzernabschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2025 war zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Prüfung noch nicht abgeschlossen.

Wir haben uns im Rahmen unserer Tätigkeit ebenfalls wie der Bewertungsgutachterin mit dem Konzernabschlussprüfer ausgetauscht. Da die Prüfung noch im Gange war, lagen zum Zeitpunkt unserer Tätigkeit nach Aussage des Prüfers keine wesentlichen Prüfungsfeststellungen vor.

Die Vergangenheitsergebnisse auf Konzernebene für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025 stellen sich im Einzelnen wie von der Bewertungsgutachterin korrekt dargestellt wie folgt dar:

in EUR	Ist-Daten		
	31.12.2023	31.12.2024	23.12.205
Jahr			
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
1. Selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte	3.373.253	2.481.722	1.803.700
2. entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	3.710.298	20.481.403	16.712.348
3. Geschäfts- oder Firmenwert	10.986.571	18.810.680	15.553.748
	<u>18.070.122</u>	<u>41.773.805</u>	<u>34.069.796</u>
II. Sachanlagen	300.442	405.334	328.814
III. Finanzanlagen	0	21.291	21.291
	<u>18.370.564</u>	<u>42.200.430</u>	<u>34.419.901</u>
B. Umlaufvermögen			
I. Vorräte	800	811	9.550
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	514.218	2.287.296	2.856.265
2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	234.095	775.972	819.622
3. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	115.714	1.750.907	90.212
4. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0	1.515.078
	<u>864.027</u>	<u>4.814.175</u>	<u>5.281.177</u>
III. Wertpapiere	42	502.542	42
IV. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	5.562.261	2.533.528	4.100.790
	<u>6.427.130</u>	<u>7.851.056</u>	<u>9.391.559</u>
C. Rechnungsabgrenzungsposten	128.579	142.997	73.710
Aktiva	24.926.273	50.194.483	43.885.170

Die Vermögenslage war geprägt von der Akquisition von Tochtergesellschaften im Jahr 2024, aus denen insbesondere ein Anstieg der immateriellen Vermögenswerte sowie der Forderungen resultierte. Dies trug ebenfalls zum Anstieg des Eigenkapitals im Jahr 2024 bei.

Auf der Aktivseite entfielen im Zeitraum 2023-2025 rund 75-85 % der Bilanzsumme auf das Anlagevermögen. Der überwiegende Teil des Anlagevermögens bestand aus immateriellen Vermögenswerten, was das SaaS-Geschäftsmodell des Unternehmens widerspiegelt. Im Jahr 2025 beliefen sich die immateriellen Vermögenswerte auf EUR 34,1 Mio. (2024: EUR 41,8 Mio.; 2023: EUR 18,1 Mio.). Dieser Anstieg resultierte im Wesentlichen aus im Jahr 2024 erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerten aus der Akquisition der fundsaccess AG (nach Verschmelzung auf die DSER GmbH heute firmierend als Etops Germany WM GmbH), Etops MIFID Recorder GmbH (vormals: MIFID-Recorder GmbH), der Fin-Tecc LLC und der FundHero S.A. 2025 erfolgten planmäßige Abschreibungen, denen keine Neuakquisitionen bzw. keine Aktivierungen von immateriellen Vermögensgegenständen gegenüberstanden.

Der deutliche Anstieg im Jahr 2024 bei den entgeltlich erworbenen Konzessionen, gewerblichen Schutzrechten sowie ähnlichen Rechten und Werten und Lizenzen an solchen Rechten und Werten ist vor allem auf die Akquisition der fundsaccess AG zurückzuführen, wodurch stille Reserven durch Neubewertung im Rahmen der Erstkonsolidierung erfasst wurden.

Sachanlagen blieben im Zeitraum 2023-2025 mit rund TEUR 300-400 weitgehend stabil auf geringem Niveau ohne wesentliche Veränderungen.

Die Finanzanlagen stiegen infolge von Akquisitionen im Jahr 2024 auf TEUR 21.

Das Umlaufvermögen stieg deutlich von 2023 bis 2025 und erreichte im Jahr 2025 EUR 9,4 Mio. (2024: EUR 7,8 Mio.; 2023: EUR 6,4 Mio.). Dies war insbesondere auf höhere Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Forderungen gegenüber Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis zurückzuführen.

Auf Konzernebene beliefen sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Jahr 2025 auf EUR 2,8 Mio. (2024: EUR 2,3 Mio.; 2023: EUR 0,5 Mio.).

Die liquiden Mittel und Bankguthaben gingen 2024 gegenüber 2023 um 55 % zurück, stiegen jedoch 2025 wieder an und betragen zum 31. Dezember 2025 EUR 4,1 Mio. (2024: EUR 2,5 Mio.; 2023: EUR 5,6 Mio.).

in EUR	Ist-Daten		
	31.12.2023	31.12.2024	23.12.205
Jahr			
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	36.965.358	64.564.801	64.564.801
eigene Anteile	-8.700	-8.700	-8.700
II. Kapitalrücklage	6.134.212	6.134.212	6.514.579
III. Gewinnrücklagen	77.441	77.441	77.441
IV. Bilanzverlust	-27.708.340	-37.962.442	-44.222.007
	15.459.971	32.805.312	26.926.114
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	47.563	49.294	2.917
2. Sonstige Rückstellungen	812.622	1.646.439	1.554.567
	860.185	1.695.733	1.557.484
C. Verbindlichkeiten			
1. Anleihen	3.568.067	406.246	0
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.271.399	1.311.631	979.820
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	695.703	2.708.320	1.580.637
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0	2.641.278	5.196.154
5. sonstige Verbindlichkeiten	1.898.426	1.568.437	1.729.973
	7.433.595	8.635.912	9.486.584
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0	12.725	204.000
E. Passive latente Steuern	2.172.522	7.044.801	5.710.988
Passiva	25.926.273	50.194.483	43.885.170

Rund 61,3 % der Passivseite entfielen im Zeitraum 2023-2025 auf das Eigenkapital.

Im Jahr 2024 wurde eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage durchgeführt. Die Hauptversammlung vom 22. Mai 2024 beschloss eine Erhöhung des Grundkapitals um EUR 28.599.443,00 auf EUR 64.564.801,00. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt somit EUR 64.564.801,00 und ist in 64.564.801 auf den Namen lautende Aktien eingeteilt. Der Hauptaktionär Neptune BidCo hält direkt 61.696.933 Aktien, entsprechend einer Beteiligung von rund 95,56 % bzw. rund 95,57 % des um die eigenen Aktien reduzierten Grundkapitals gemäß § 327a i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG.

Die Gesellschaft hält 8.700 eigene Aktien. Diese Aktien sind nicht Gegenstand des Squeeze-Outs. Die Kapitalrücklage blieb nahezu unverändert bei rund EUR 6,5 Mio. Die Gewinnrücklagen blieben in den letzten drei Jahren unverändert bei TEUR 77. Insbesondere aufgrund hoher Personalaufwendungen und Abschreibungen wurden in den vergangenen Jahren Verluste ausgewiesen; dennoch blieb die Eigenkapitalbasis positiv.

Die Rückstellungen machten im Zeitraum rund 3-4 % der Bilanzsumme aus und beliefen sich auf EUR 1,6 Mio. im Jahr 2025, EUR 1,7 Mio. im Jahr 2024 und EUR 0,9 Mio. im Jahr 2023.

Die Verbindlichkeiten des Unternehmens stiegen im Zeitraum 2023-2025 deutlich an und erreichten im Jahr 2025 EUR 9,5 Mio. Haupttreiber waren Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von EUR 5,2 Mio. (2024: EUR 2,6 Mio.; 2023: EUR 0).

Die Wandelanleihe 2021/2026, die im Jahr 2023 noch in Höhe von EUR 3,3 Mio. im Jahr 2023 ausstehend war, wurde im Jahr 2024 aufgrund eines Kontrollwechsels größtenteils durch die Anleihegläubiger gekündigt. Die danach noch ausstehenden Verbindlichkeiten wurden 2025 nach vorzeitiger Kündigung durch die niio durch Rückzahlung der restlichen Anleihen vollständig getilgt.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten blieben im Zeitraum relativ stabil zwischen rund EUR 1,0 bis 1,3 Mio. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich auf EUR 1,5 Mio. im Jahr 2025, EUR 2,7 Mio. im Jahr 2024 und EUR 0,7 Mio. im Jahr 2023. Sonstige Verbindlichkeiten blieben im Zeitraum 2023-2025 stabil bei rund EUR 1,6-1,9 Mio.

Latente Steuerschulden wurden mit einem Steuersatz von 30,875 % auf Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz im Zusammenhang mit der Aktivierung selbst geschaffener immaterieller Vermögensgegenstände und Geschäfts- oder Firmenwerten sowie steuerlich nutzbaren Verlustvorträgen angesetzt. Es erfolgte lediglich ein Ansatz des Passivüberhangs. Diese latenten Steuerschulden beliefen sich auf EUR 5,7 Mio. im Jahr 2025, EUR 7,0 Mio. im Jahr 2024 und EUR 2,2 Mio. im Jahr 2023.

in EUR Jahr	Ist-Daten		
	31.12.2023	31.12.2024	23.12.2025
Umsatzerlöse	8.372.680	12.084.859	19.425.331
Bestandsveränderungen	0	-11.000	0
Andere aktivierte Eigenleistungen	1.513.688	0	0
Gesamtleistung	9.886.368	12.073.859	19.425.331
Materialaufwand	-480.051	-1.703.761	-4.171.123
<i>Materialaufwandsquote</i>	<i>4,9%</i>	<i>14,1%</i>	<i>21,5%</i>
Rohertrag	9.406.317	10.370.098	15.254.208
Rohertragsmarge	95,1%	85,9%	78,5%
Personalaufwand	-5.527.036	-7.695.152	-9.967.602
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.625.210	-6.400.219	-5.087.177
Sonstige betriebliche Erträge	208.515	349.337	294.714
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	0	0	10.147
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	0	-1.400
EBITDA	462.587	-3.375.935	502.891
<i>EBITDA Marge</i>	<i>4,9%</i>	<i>-32,6%</i>	<i>3,3%</i>
Abschreibungen	-3.542.272	-8.053.645	-7.769.565
EBIT	-3.079.685	-11.429.580	-7.266.674
<i>EBIT Marge</i>	<i>-31,2%</i>	<i>-94,7%</i>	<i>-37,4%</i>
Zinsertrag	2.377	23.675	46.120
Zinsaufwendungen	-414.992	-315.290	-276.137
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-61.240	1.258.968	1.240.425
Ergebnis nach Steuern	-3.553.540	-10.462.227	-6.256.266
Sonstige Steuern	-17.810	-2.250	-3.299
Jahresfehlbetrag	-3.571.350	-10.464.477	-6.259.565
Marge	-36,1%	-86,7%	-32,2%

Die Konzernabschlüsse der NFG zeigen einen deutlichen Anstieg der Konzernumsatzerlöse. Trotz dieses Wachstums verzeichnete das Unternehmen hohe Personalaufwendungen, Materialaufwendungen sowie Abschreibungen, was stets in einem Jahresfehlbetrag resultierte.

Die Umsatzerlöse stiegen im Jahr 2025 um 61 % auf EUR 19,4 Mio., verglichen mit EUR 12,1 Mio. im Jahr 2024. Im Jahr 2024 erhöhten sich die Umsatzerlöse um 44 % gegenüber 2023, was insbesondere auf Beiträge der neuen Tochtergesellschaften zurückzuführen ist. Die wesentlichen Umsatzträger in den Tochtergesellschaften im Jahr 2025 waren die Etops Germany AM GmbH, die Etops Germany WM GmbH sowie die Etops Investment Services GmbH.

Im Jahr 2023 beliefen sich die aktivierten Eigenleistungen auf EUR 1,5 Mio. und standen im Zusammenhang mit selbst entwickelter Software. Diese entfielen insbesondere auf die PATRONAS Financial Systems GmbH (TEUR 914) sowie die DSER GmbH (TEUR 600). Infolgedessen betrug die Gesamtleistung im Jahr 2023 EUR 9,8 Mio. Seit dem Jahr 2024 werden keine Aktivierungen von selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenständen mehr vorgenommen.

Die Materialaufwendungen stiegen im Zeitraum 2023 bis 2025 ebenfalls an. Im Jahr 2025 machten diese rund 21 % der Umsatzerlöse aus und beliefen sich auf EUR 4,2 Mio., verglichen mit 14 % bzw. EUR 1,7 Mio. im Jahr 2024.

Die Personalaufwendungen stellten weiterhin einen wesentlichen Kostenblock dar und lagen über den Zeitraum hinweg bei rund 50-60 % der Gesamtleistung. Im Jahr 2025 stiegen die Personalaufwendungen um etwa 30 % auf rund EUR 10,0 Mio., nach EUR 7,7 Mio. im Jahr 2024.

Das operative Ergebnis blieb im Zeitraum 2023 bis 2025 relativ stabil und lag zwischen TEUR 200 und TEUR 250, entsprechend rund 2-3 % der Gesamtleistung. Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich im Jahr 2025 auf TEUR 295.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten im Jahr 2025 rund 26 % der Gesamtleistung aus und beliefen sich auf etwa EUR 5,1 Mio., verglichen mit EUR 6,4 Mio. im Jahr 2024 und EUR 3,6 Mio. im Jahr 2023. Die deutlich erhöhten Werte in den Jahren 2024 und 2025 enthalten Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit den Einbringungen der Tochtergesellschaften. Sie beziffern sich auf EUR 3,2 Mio. im Jahr 2024 und EUR 1,6 Mio. im Jahr 2025. Um diese Effekte bereinigt, ist eine rückläufige Tendenz erkennbar.

Die Abschreibungen waren im gesamten Zeitraum erheblich und betragen im Jahr 2025 rund EUR 7,8 Mio., entsprechend etwa 40 % der Gesamtleistung (nach 67 % bzw. EUR 8,1 Mio. im Jahr 2024 und EUR 3,5 Mio. im Jahr 2023). Diese setzten sich 2025 im Wesentlichen aus Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte (EUR 3,1 Mio.), Software (EUR 3,8 Mio.) sowie selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte (EUR 0,7 Mio.) zusammen.

Die Zinsaufwendungen lagen im Zeitraum 2023 bis 2025 zwischen TEUR 250 und TEUR 430.

Die nilio finance group AG, Görlitz, wies zudem Erträge aus der Auflösung passiver latenter Steuern in Höhe von rund EUR 1,2 Mio. sowohl 2024 als auch 2025 aus, was das Periodenergebnis verbesserte. Dennoch wurde weiterhin ein Jahresfehlbetrag ausgewiesen, der sich im Jahr 2025 auf EUR 6,3 Mio. belief, nach EUR 10,5 Mio. im Jahr 2024 und EUR 3,6 Mio. im Jahr 2023.

Insgesamt zeigte sich zwar ein starkes Umsatzwachstum, jedoch wurde die Profitabilität weiterhin durch hohe operative Kosten und Abschreibungen belastet, was zu anhaltenden Jahresfehlbeträgen führte.

7.4.2 Markt

Die Bewertungsgutachterin stellt in ihrem Gutachten den für die Gesellschaft zutreffenden Markt dar. Diesen Ausführungen können wir uns vollständig anschließen und geben diese nachfolgend wieder:

Der globale SaaS-Markt

Der globale SaaS-Markt wuchs bis 2026 auf 278,4 Milliarden US-Dollar an, bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 17,8 %. Die Vereinigten Staaten bleiben mit 148,2 Milliarden US-Dollar der größte Markt, gefolgt von Europa mit 72,8 Milliarden US-Dollar und der Region Asien-Pazifik mit 42,4 Milliarden US-Dollar. Vertikale SaaS-Lösungen wachsen weiterhin schneller als andere Segmente und verzeichnen eine CAGR von 24,8 %. Börsennotierte SaaS-Unternehmen erzielen im Durchschnitt ein jährliches Wachstum von 28,4 %, während AI-native SaaS-Unternehmen 2,4-mal schneller skalieren als traditionelle SaaS-Geschäfte. Weltweit gibt es inzwischen mehr als 82.000 SaaS-Unternehmen.

Der globale Markt für Software-as-a-Service (SaaS) erlebt ein starkes Wachstum, da Unternehmen ihre digitale Transformation beschleunigen und zunehmend auf abonnementbasierte Modelle umsteigen. Ausgehend von prognostizierten 281,8 Milliarden US-Dollar im Jahr 2024 soll der Markt bis 2030 auf 774,3 Milliarden US-Dollar anwachsen, bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 18,3 %.

Dieser Trend verändert die Art und Weise, wie Unternehmen Software einsetzen. Treiber sind insbesondere die Migration von Altsystemen in die Cloud, der Aufstieg von Low-Code-/No-Code-Lösungen sowie die Integration von KI und Analytik in Geschäftsprozesse. SaaS bietet schnelle Skalierbarkeit, Kosteneffizienz und nahtlose Updates und positioniert sich damit als zentraler Bestandteil moderner Unternehmensstrategien. Darüber hinaus bieten Vertical SaaS und Micro SaaS maßgeschneiderte Lösungen für branchenspezifische Herausforderungen.

Regionale Analyse: Nordamerika führt den SaaS-Markt an und trägt im Jahr 2024 rund 43,8 % zum weltweiten Umsatz bei. Gründe dafür sind ausgereifte Cloud-Infrastrukturen, frühe Akzeptanz und hohe Investitionen in die digitale Transformation. Europa folgt mit 26,4 %, beeinflusst durch regulatorische Anforderungen wie die DSGVO sowie den Ausbau öffentlicher Cloud-Initiativen. Die Region Asien-Pazifik ist die am schnellsten wachsende Region und soll mit einer CAGR von rund 20 % wachsen. Bis 2030 wird dort ein Umsatz von etwa 176,2 Milliarden US-Dollar erwartet. Dieses Wachstum wird durch die zunehmende Digitalisierung kleiner und mittlerer Unternehmen, staatliche Transformationsprogramme und eine verbesserte Internetanbindung in Ländern wie Indien, Südostasien und China angetrieben.

Komponentenanalyse: Im Jahr 2024 dominieren Software-Abonnements den SaaS-Markt mit einem Umsatzanteil von 83,6 %, angetrieben durch die Nutzung cloudbasierter CRM-, ERP- und Produktivitätslösungen. Dienstleistungen - einschließlich Implementierung und Anpassung - machen 16,4 % aus, sollen jedoch mit einer CAGR von 20,9 % schneller wachsen und bis 2030 ein Volumen von über 144 Milliarden US-Dollar erreichen. Dieser Trend spiegelt die steigende Nachfrage nach Unterstützung bei der KI-Integration, Expertise im Bereich Daten-Governance und Multi-Cloud-Optimierung wider und unterstreicht die umfassende digitale Transformation der Unternehmen.

Die Forschung von Goldman Sachs prognostiziert, dass der globale Markt für SaaS- und Unternehmensanwendungssoftware bis 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 13 % wachsen wird. Die Umsätze sollen dabei rund 780 Milliarden US-Dollar erreichen. Dieses Wachstum wird maßgeblich durch die Integration von KI-Agenten in zentrale Unternehmensanwendungen vorangetrieben.

Der globale Markt für Wealth-Management-Software

Der europäische Finanztechnologiesektor befindet sich in einem strukturellen Wandel, der durch Digitalisierung, zunehmende regulatorische Komplexität, künstliche Intelligenz sowie die Verlagerung von Finanzdienstleistungen hin zu cloudbasierten Infrastrukturen geprägt ist. Innerhalb dieses Transformationsprozesses hat sich das Segment der WealthTech- und Financial-Software-as-a-Service-(SaaS)-Lösungen zu einem der weltweit am schnellsten wachsenden Technologiemarkte entwickelt. Der Markt umfasst cloudbasierte Portfoliomanagementsysteme, Robo-Advisory-Plattformen, Compliance-Software, Lösungen für das Kunden-Onboarding, Finanzanalyse-Systeme, API-basierte Bankeninfrastrukturen sowie digitale Wealth-Management-Ökosysteme.

Das Marktumfeld im Jahr 2026 ist durch eine steigende Nachfrage von Banken, Vermögensverwaltern, Finanzberatern, Versicherungsunternehmen und Asset-Management-Gesellschaften nach skalierbaren digitalen Infrastrukturlösungen gekennzeichnet. Finanzinstitute in ganz Europa modernisieren ihre bestehenden Legacy-Systeme und reagieren gleichzeitig auf strengere regulatorische Anforderungen, erhöhte Cybersicherheitsverpflichtungen sowie steigende Kundenerwartungen im Bereich digitaler Finanzdienstleistungen.

Der Wandel von traditionellen lokal installierten Finanzsoftwaresystemen hin zu abonnementbasierten Cloud-Plattformen hat die Bedeutung wiederkehrender Umsatzmodelle innerhalb des Sektors erheblich verstärkt. Diese Entwicklung hat günstige Marktbedingungen für SaaS-Anbieter geschaffen, die sich auf Wealth-Management-Technologien, Regulatory Technology (RegTech), Embedded-Finance-Infrastrukturen sowie die Automatisierung finanzieller Prozesse spezialisieren.

Globaler Marktüberblick

Der globale Markt für Wealth-Management-Software verzeichnete in den vergangenen Jahren ein anhaltendes zweistelliges Wachstum und wird voraussichtlich auch zwischen 2026 und 2033 stark expandieren. Laut Grand View Research erreichte das weltweite Marktvolumen für Wealth-Management-Software im Jahr 2025 etwa 6,28 Milliarden US-Dollar und soll bis 2033 auf rund 18,77 Milliarden US-Dollar ansteigen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 14,7 % im Prognosezeitraum.

Zu den wichtigsten Wachstumstreibern zählen die zunehmende Digitalisierung des Bankensektors, die verstärkte Nutzung künstlicher Intelligenz im Finanzwesen, die Ausweitung von Robo-Advisory-Systemen, die steigende regulatorische Komplexität sowie die wachsende Bedeutung API-basierter Finanzökosysteme. Finanzinstitute weltweit lagern Infrastrukturfunktionen zunehmend an spezialisierte Softwareanbieter aus, um Betriebskosten zu senken, die Effizienz von Compliance-Prozessen zu verbessern und die digitale Transformation zu beschleunigen.

Cloud-native Finanzsoftwarearchitekturen gewinnen insbesondere aufgrund ihrer Skalierbarkeit und Flexibilität zunehmend an Bedeutung. Finanzinstitute bevorzugen verstärkt SaaS-basierte Finanzsysteme, da diese kontinuierlichen Updates, geringere Infrastrukturkosten, verbesserte Cybersicherheitsmechanismen sowie eine einfachere Integration von Drittanbieter-Finanzdienstleistungen ermöglichen.

Künstliche Intelligenz stellt einen weiteren bedeutenden Wachstumstreiber des globalen Marktes dar. KI-gestützte Finanzanalysen, prädiktives Portfoliomanagement, automatisierte Compliance-Überwachung sowie personalisierte Anlageempfehlungen werden voraussichtlich die Akzeptanz von Finanzsoftware im Prognosezeitraum deutlich erhöhen. Darüber hinaus werden Machine-Learning-Systeme zunehmend in die Betrugserkennung, Geldwäscheprävention sowie Kunden-Onboarding-Prozesse integriert.

Auch der Bereich Embedded Finance trägt wesentlich zum allgemeinen Marktwachstum bei. Finanzfunktionen wie Zahlungsabwicklung, Investments, Versicherungen und Kreditvergabe werden zunehmend direkt über APIs und Banking-as-a-Service-Infrastrukturen in nicht-finanzielle digitale Plattformen integriert. Diese Entwicklung steigert die Nachfrage nach modularen Finanzsoftwareplattformen, die eine Interoperabilität zwischen verschiedenen Finanzökosystemen ermöglichen.

Europäischer Marktüberblick

Europa zählt zu den technologisch fortschrittlichsten und zugleich am stärksten regulierten Fintech-Märkten weltweit. Der europäische Markt für Wealth-Management-Software wurde im Jahr 2025 auf etwa 1,63 Milliarden US-Dollar geschätzt und soll bis 2033 auf rund 4,58 Milliarden US-Dollar anwachsen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 13,9 %.

Der europäische Markt wird maßgeblich durch regulatorische Rahmenwerke der Europäischen Union beeinflusst. Wichtige Regulierungen wie PSD2, PSD3, MiCA, DORA, die DSGVO (GDPR) sowie ESG-Berichtspflichten haben den Bedarf an digitalen Compliance-Infrastrukturen erheblich erhöht. Finanzinstitute investieren daher verstärkt in Automatisierungstechnologien, die in der Lage sind, regulatorische Berichtspflichten, Cybersicherheitsstandards, Risikomanagement sowie grenzüberschreitende Finanzoperationen effizient zu verwalten.

Marktüberblick Deutschland

Deutschland zählt zu den größten und strategisch wichtigsten Fintech- und WealthTech-Märkten Europas. Der deutsche Markt für Wealth-Management-Software erreichte im Jahr 2025 ein Volumen von rund 478,6 Millionen US-Dollar und wird voraussichtlich bis 2033 auf etwa 1,43 Milliarden US-Dollar anwachsen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 14,9 % und liegt damit leicht über dem europäischen Durchschnitt.

Der deutsche Finanzsektor ist durch ein stark fragmentiertes Bankensystem geprägt, das aus Privatbanken, Genossenschaftsbanken, Sparkassen, Versicherungsinstituten sowie unabhängigen Finanzberatern besteht. Viele dieser Institutionen arbeiten weiterhin mit veralteten Legacy-IT-Systemen, die modernisiert werden müssen, um in einem zunehmend digitalen Finanzumfeld wettbewerbsfähig zu bleiben.

Der deutsche Markt wird zudem stark durch regulatorische Anforderungen beeinflusst. Finanzinstitute müssen umfangreiche Berichtspflichten, Cybersicherheitsstandards, ESG-Transparenzanforderungen

sowie Verbraucherschutzvorgaben erfüllen. Infolgedessen steigt die Nachfrage nach RegTech-Lösungen und automatisierten Compliance-Infrastrukturen weiterhin deutlich an.

Zusammenfassend wird für den globalen SaaS-Markt im Zeitraum 2026-2030 eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von etwa 13-18 % erwartet. Innerhalb dieser Entwicklung soll der globale Markt für Wealth-Management-Software zwischen 2026 und 2033 um rund 14,7 % pro Jahr wachsen, während für Europa ein Wachstum von etwa 13,9 % und für Deutschland von ungefähr 14,9 % prognostiziert wird.

Diese durchgehend hohen zweistelligen Wachstumsraten zeigen, dass sich die WealthTech-SaaS-Branche weiterhin in einer ausgeprägten Expansionsphase befindet und noch nicht als gesättigter Markt gilt. Zentrale Wachstumstreiber sind steigende Investitionen in die digitale Transformation, zunehmende regulatorische Anforderungen, die beschleunigte Einführung von künstlicher Intelligenz sowie strukturelle demografische Veränderungen im Finanzsektor.

Mit Blick über das Jahr 2030 hinaus bis etwa 2035 deuten Prognosen weiterhin auf ein anhaltendes Wachstum cloudbasierter Finanzinfrastrukturen hin, begleitet von einer zunehmenden Integration klassischer Bankdienstleistungen in Embedded-Finance-Modelle und digitale Ökosysteme.

7.4.3 Planungsprämissen

Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Wert des betriebsnotwendigen Vermögens und dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen. Im Rahmen der von uns durchgeführten Bewertungsarbeiten wurde kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen identifiziert.

Die niiio-Gruppe hat der Bewertungsgutachterin eine GuV-Planung für den Zeitraum 2026-2030 vorgelegt. Eine Plan-Bilanz und somit eine integrierte Planung wurde von der Gesellschaft nicht erstellt. Die Bewertungsgutachterin hat daher die Plan-Bilanzen für den Zeitraum 2026-2030 aus den ihr vorliegenden Unterlagen und Planungsannahmen entwickelt.

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir die der Plan-GuV für die Jahre 2026 bis 2030 zugrunde liegenden Annahmen und die unternehmensseitig getroffenen Planungsprämissen kritisch gewürdigt, analysiert, mit den Planungsverantwortlichen und der Bewertungsgutachterin diskutiert und verplausibilisiert. Wir haben die wesentlichen Einflussgrößen anhand der vorliegenden Informationen analysiert. Insbesondere haben wir wie die Bewertungsgutachterin untersucht, ob die Planungsinstrumente aufeinander abgestimmt sind und ob die Planung frei von außerordentlichen und periodenfremden Effekten ist.

Die von der Bewertungsgutachterin in ihrem Gutachten dargestellten Planungsprämissen für die Plan-GuV der Jahre 2026 bis 2030 werden nachfolgend dargestellt:

- Für die Planungsrechnung wird unterstellt, dass die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft sichergestellt ist und keine sonstigen vermögensrechtlichen Restriktionen den Fortbestand des Unternehmens gefährden.
- Aktuell läuft ein Spruchverfahren über die Sachkapitalerhöhung im Jahr 2024.
- Es bestanden per 31. Mai 2026 keine wesentlichen offenen Rechtsstreitigkeiten und Haftungsverhältnisse.
- Für die Planung wurde die uneingeschränkte Möglichkeit der Erbringung der Leistungen durch das Unternehmen zugrunde gelegt.
- Es wurden keine wesentlichen Wertberichtigungen auf zukünftige Forderungen berücksichtigt.

Es wurde noch einmal von der Bewertungsgutachterin darauf hingewiesen, dass jeder Planung unsichere Erwartungen zugrunde liegen, die teilweise außerhalb des Einflussbereiches des Unternehmens liegen. Das Grundproblem einer zukunftsorientierten Planung liegt in den unsicheren Erwartungen über die künftigen Erträge und Aufwendungen bzw. Einnahmen und Ausgaben.

Darüber hinaus wird darauf hingewiesen, dass zur Besicherung eines Darlehens eines konzernexternen Kreditgebers an die Neptune BidCo AG die Anteile an den Tochtergesellschaften der niiio finance group AG als Sicherheit verpfändet wurden bzw. zeitnah verpfändet werden sollen. Im Rahmen einer Verwertung des Pfandrechtes könnten somit hier angenommene Zahlungsflüsse den Verfügungsbereich der Eigenkapitalgeber verlassen. Die Bewertungsgutachterin weist darauf hin, dass dieses Risiko im Rahmen ihrer Tätigkeit nicht bewertungsmindert berücksichtigt wurde.

Erwartete Nettoausschüttungen des operativen Geschäfts

Das Unternehmen verfügt über zwei zentrale Umsatzströme:

- SaaS: Nutzungsgebühren für Software- bzw. Plattformlösungen
- Professional Services: einmalige bzw. projektbezogene Leistungen wie Implementierung, Beratung und Systemeinrichtung

Der überwiegende Teil der Umsätze resultiert aus Lizenzverträgen für die Nutzung der Software. Kleinere Anteile stammen aus Change Requests sowie Onboarding-Gebühren im Rahmen der Neukundenimplementierung.

Die meisten Kundenverträge haben eine feste Erstlaufzeit von drei Jahren und verlängern sich anschließend automatisch um jeweils 12 Monate, sofern keine Kündigung erfolgt.

Für das Jahr 2026 sind aussagegemäß rund 90 % der geplanten Umsatzerlöse bereits vertraglich abgesichert. Wir haben uns im Rahmen unserer Tätigkeit in Stichproben von den bestehenden vertraglichen Vereinbarungen überzeugt.

Im Jahr 2026 werden mehr als 70 % der SaaS-Umsätze voraussichtlich über drei zentrale Geschäftseinheiten erzielt: rund 30 % über die Etops Germany AM GmbH, einschließlich Lizenzierung und Software-Hosting, etwa 20 % über die Etops Germany WM GmbH sowie ca. 23 % über Provisionen der Etops Investment Services GmbH. Die Etops Investment Services GmbH fungiert dabei als Maklerpool für unabhängige Finanzberater, die die Plattform gleichzeitig zur Abwicklung ihrer Kundenberatungs- und Prozessabläufe nutzen.

Im SaaS-Bereich wird für 2027 ein Wachstum von etwa 12 % erwartet, dass bis 2029 schrittweise um jeweils 1,5 Prozentpunkte sinkt und sich anschließend bei rund 9 % stabilisiert. Für den BPO-Bereich wird ein Wachstum von etwa 15 % p.a. und für Professional Services ein Wachstum von rund 7 % p.a. im Zeitraum 2027-2030 angenommen. Für 2026 geht das Unternehmen konservativ davon aus, dass sich die Umsätze auf dem Niveau von 2025 bewegen.

Insgesamt wird ein Umsatzwachstum von etwa 12 % für 2027 unterstellt, das in den Folgejahren auf rund 9 % zurückgeht.

Die Gesellschaft hat die angenommenen Wachstumsraten der Umsatzerlöse im Planungszeitraum durch mehrere strukturelle und operative Faktoren innerhalb der Gruppe abgeleitet. Ein wesentlicher Wachstumstreiber ist die Kombination mit der Etops Group in der Schweiz, durch die das Produktportfolio deutlich erweitert wurde. Diese Integration hat die Marktposition der Gruppe gestärkt und den adressierbaren Markt vergrößert. Der Zusammenschluss hat zudem zur Weiterentwicklung der Produktlandschaft von niiio geführt, insbesondere werden Asset-Management-Lösungen (niiio-Produkte) und Wealth-Management-Lösungen (Produkte der Etops Group) zu einer einheitlichen Plattform („Etops One“) zusammengeführt. Diese integrierte Plattform schafft eine klare Differenzierung gegenüber Wettbewerbern und eröffnet zusätzliches Wachstumspotenzial in den Märkten Deutschland und Schweiz.

Ein weiterer wichtiger Faktor ist die fortschreitende Migration nahezu aller niiio-Produkte auf Google Cloud. Mit Etops One als cloud-basierte Daten-, Verarbeitungs- und Reporting-Plattform wird eine

höhere Skalierbarkeit, Zuverlässigkeit und Kosteneffizienz erreicht, was die Wettbewerbsfähigkeit des Angebots weiter stärkt.

Die Gruppe ist in den drei wichtigen zentraleuropäischen Märkten - Deutschland, Schweiz und Luxemburg - vertreten und hat in allen Regionen Blue-Chip-Kunden gewonnen. Diese geografische Diversifikation trägt zu einer stabileren und skalierbaren Umsatzbasis bei.

Das Preisniveau bleibt vergleichsweise attraktiv und unterstützt weiterhin die Nachfrage nach den Softwarelösungen von niiio. Gleichzeitig wurde der SaaS-Vertriebsansatz harmonisiert und standardisiert, ergänzt durch gezielte Investitionen in den Vertriebsausbau zur Steigerung von Geschwindigkeit und Volumen.

Gezielte Marketingmaßnahmen führen zu einer hohen Anzahl an Interessenten, wobei sich die Entwicklung der Vertriebspipeline positiv darstellt. Die bis Ende Mai 2026 abgeschlossenen Verträge liegen über dem Niveau des Vorjahres und unterstützen sowohl die Umsatzplanung als auch das zukünftige Wachstum.

Nach dem Zusammenschluss mit Pollen Street Capital wird die Gruppe zudem verstärkt als stabiler und verlässlicher Anbieter von Finanzsoftware wahrgenommen, was die Marktakzeptanz zusätzlich stärkt.

Parallel dazu fokussiert sich das Management weiterhin stark auf die Positionierung der Marke und des Angebots in allen relevanten Märkten. Eine neue strategische Pricing- und Packaging-Initiative wurde im Juni gestartet und soll durch ein stärker standardisiertes und attraktiveres Angebot sowie optimierte Vertrags- und Preismodelle zusätzliches Umsatzwachstum unterstützen.

Zusätzlich zu den oben genannten Faktoren erscheint auf Basis einer vergleichenden Analyse der Vorjahresplanung sowie der tatsächlichen Ist-Zahlen der vergangenen Jahre für niiio und deren Tochtergesellschaften ein Wachstum von etwa 12 % im Jahr 2026 sowie rund 9 % in den Folgejahren als plausibel.

Diese Annahmen liegen unterhalb der Markterwartungen, die für den globalen SaaS-Markt ein CAGR von 13-18 % im Zeitraum 2026-2030 vorsehen.

Der überwiegende Teil der immateriellen Vermögenswerte entfällt auf erworbene immaterielle Vermögenswerte. Der Erwerb erfolgte überwiegend im Zuge der Akquisitionen der Tochtergesellschaften und stellte bei diesen bis dahin selbst geschaffene (nicht bilanzierte) immaterielle Vermögensgegenstände dar. Weitere selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte werden im Planungszeitraum nicht aktiviert, da keine aktivierungsfähige Softwareentwicklung im entsprechenden Umfang erfolgt. Aktivierte Eigenleistungen werden daher nicht angesetzt. Auch in den Jahren 2024 und 2025 wurden keine weiteren aktivierten Eigenleistungen erfasst, da Softwareänderungen lediglich als kleinere Anpassungen bzw. Erhaltungsmaßnahmen einzustufen waren.

Es wird kein wesentlicher sonstiger betrieblicher Ertrag in der Planungsperiode unterstellt.

Die Materialaufwendungen lagen nach den Akquisitionen bei rund 21 % der Umsatzerlöse im Jahr 2025 und durchschnittlich bei 13 % im Zeitraum 2023-2025. Für die Planungsperiode 2026-2030 wird ein Anstieg auf rund 30 % der Umsatzerlöse erwartet, entsprechend etwa EUR 5,7 Mio. EUR im Jahr 2026 und EUR 7,8 Mio. im Jahr 2030. Rund 70 % des Materialaufwands werden im Wesentlichen durch Provisionsströme aus dem von der Etops Investment Services GmbH betriebenen Maklerpool verursacht. Aus Managementsicht war 2025 das erste Konsolidierungsjahr, und der Materialaufwand wird

voraussichtlich im Jahr 2026 auf etwa 30 % der Umsatzerlöse steigen und über den gesamten Planungszeitraum auf einem vergleichbaren Niveau verbleiben.

In den vergangenen drei Jahren lagen die Personalaufwendungen bei rund 55 % der Umsatzerlöse. Nach Aufnahme der Tochtergesellschaften betrugen die Personalaufwendungen im Jahr 2025 etwa 50 % der Umsatzerlöse. In der Planungsperiode wird erwartet, dass sie stabil bei rund 46 % der Umsatzerlöse bleiben. Diese Annahme basiert auf erwarteten Effizienzsteigerungen sowie einer ausgewogeneren Kostenstruktur. Nachdem 2025 und zu Beginn 2026 sich der Personalbestand aufgrund der Nichtbesetzung freiwerdender Stellen reduzierte, wird für 2026 absolut ein Rückgang erwartet. Im Jahr 2026 sind allerdings TEUR 607 als Sondereffekte berücksichtigt, die aus Kündigungen von Mitarbeitern resultieren. Im Zuge des geplanten Wachstums wird perspektivisch wieder ein Personalaufbau notwendig sein, weshalb sich die Entwicklung der Personalaufwendungen analog zu den Umsatzerlösen gestaltet. Die Planung unterliegt damit dem Risiko, dass es der Gesellschaft gelingt, adäquates Personal binden zu können.

Die Aufwendungen für den Erhalt und die Verbesserung der Produkte des Konzerns (Software-Investitionen) sind als Bestandteil der Personalaufwendungen bzw. bei Einsatz externer Dienstleister den Materialaufwendungen zugeordnet. Insgesamt werden für 2026 ca. EUR 2,1 Mio. hierfür aufgewendet. Im Vorjahr wurden rund EUR 2,4 Mio. in die Produkte investiert.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen in den vergangenen drei Jahren bei rund 40 % der Umsatzerlöse, während sie im Jahr 2025 etwa 26 % der Umsatzerlöse betrug. Unter Berücksichtigung hoher Einmaleffekte in Jahren 2024 und 2025 infolge der Unternehmenszusammenschlüsse wird für 2026 ein deutlicher Rückgang angenommen.

Für die Planung sieht das Unternehmen eine Reduktion der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf rund 12 % im Jahr 2026, 11 % im Jahr 2027 und anschließend etwa 7 % in den Folgejahren vor. Insgesamt soll die Kostenstruktur ausgewogen bleiben, sodass Materialaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen zusammen weiterhin in etwa dem Kostenniveau von 2025 entsprechen.

Der Zinsaufwand resultiert aus den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und gegenüber Kreditinstituten und beläuft sich bis 2029 zwischen EUR 0,2 Mio. und EUR 0,3 Mio. p.a. Es wird angenommen, dass die liquiden Mittel nach Abzug kurzfristiger Verbindlichkeiten und Rückstellungen verzinslich angelegt werden. Zudem resultieren Zinserträge aus den Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen..

Die Abschreibungen beliefen sich im Jahr 2025 auf TEUR 7.770 und umfassen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (TEUR 3.191), Software (TEUR 3.767) sowie selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte (TEUR 680).

Den Abschreibungsplan haben wir entwickelt. Wir erwarten, dass die softwarebezogenen Abschreibungen in den Jahren 2027-2029 weitgehend stabil bleiben bis zur vollständigen Abschreibung der Vermögensgegenstände. Ab 2030 wird sich ausschließlich die Goodwill-Amortisation in Höhe von rund EUR 4 Mio. schrittweise reduzieren bzw. auslaufen, was zu geringeren Abschreibungen und einer verbesserten Profitabilität führt. In der ewigen Rente sind daher nur geringfügige Abschreibungen berücksichtigt, da keine immateriellen Vermögensgegenstände mehr ausgewiesen werden.

Zum 31.12.2025 bestehen passive latente Steuern in Höhe von EUR 5.710.988. Aus den Abschreibungen auf die die Steuerlatenzen verursachenden Aktiva resultiert in den Jahren 2026 und 2027 ein Steuerertrag von ca. EUR 2,6 Mio. sowie im Jahr 2028 von ca. 465 TEUR aus der Auflösung der passiven latenten Steuern.

Insgesamt wird für den Planungszeitraum bis 2030 weiterhin mit negativen EBIT-Margen gerechnet. Ein positiver Ergebnisbeitrag wird erst nach Wegfall wesentlicher Abschreibungseffekte erwartet. Das EBITDA ist über den gesamten Planungszeitraum positiv.

Aufgrund steuerlicher Verlustvorträge zum 31.12.2025 sowie der negativen Ergebnisentwicklung ist lediglich im Jahr 2030 die Mindestbesteuerung zu einem Steuersatz von 29,8 % zu berücksichtigen. Berücksichtigt wird hierbei die stufenweise Senkung des Körperschaftsteuersatzes in Deutschland. In der ewigen Rente wurde ein Steuersatz von ca. 27,7 % berücksichtigt, der die Gewerbesteuerhebesätze sowie den gesunkenen Steuersatz der Körperschaftsteuer (auf 10 %) und den Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Aufgrund der bestehenden Bilanzverluste liegt das Eigenkapital im Detailplanungszeitraum unterhalb des gezeichneten Kapitals, weshalb keine Ausschüttungen berücksichtigt wurden. In der ewigen Rente wird dieser Ausschüttungsrestriktion durch Festlegung der Thesaurierungsquote von 50 % Rechnung getragen.

Erwartete Entwicklung der Vermögens- und Finanzlage

Im Folgenden wird die Bilanzplanung der NFG dargestellt, welche von der Bewertungsgutachterin im Rahmen der Bewertung auf Basis der grundsätzlichen Annahmen des Managements entwickelt wurde.

Das Anlagevermögen wird aufgrund der planmäßigen Abschreibungen, und weil keine Eigenaktivierungen mehr erfolgen, im Planungszeitraum stark zurückgehen von EUR 34,4 Mio. im Jahr 2025 auf EUR 0,4 Mio. im Jahr 2030. Bei den Sachanlagen werden lediglich Ersatzinvestitionen geplant. Weitere Investitionen in Finanzanlagen sind nicht vorgesehen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entwickeln sich im Zusammenhang mit den steigenden Umsatzerlösen über den Planungszeitraum von EUR 2,9 Mio. auf EUR 4,1 Mio. In den übrigen Positionen des Umlaufvermögens werden keine wesentlichen Änderungen erwartet.

Die liquiden Mittel haben wir im Sinne einer Kapitalflussrechnung aus den vorhandenen Bilanz- und GuV-Informationen sowie geplanten Tilgungen auf Verbindlichkeiten fortentwickelt. Die Gesellschaft hat über den gesamten Detailplanungszeitraum ein positives EBITDA, weshalb eine deutlich positive Entwicklung der liquiden Mittel von EUR 4,1 Mio. auf EUR 12,8 Mio. bis 2030 plausibel ist.

Im Eigenkapital sind keine weiteren Kapitalmaßnahmen vorgesehen, sodass das Eigenkapital lediglich von den Jahresergebnissen beeinflusst wird.

Bei den Rückstellungen erwartet die Gesellschaft keine wesentlichen Änderungen.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen entwickeln sich korrespondierend mit dem Materialaufwand und sonstigen betrieblichen Aufwand steigend über den Planungszeitraum.

Die sonstigen Verbindlichkeiten per 31.12.2025 sind von einer Position in Höhe von EUR 1,4 Mio. geprägt, die bereits im Frühjahr 2026 getilgt wurde.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen in Höhe von EUR 5,0 Mio. gegenüber der Neptune BidCo und sind tilgungsfrei und endfällig im April 2029. Es wird eine Tilgung zur Endfälligkeit angenommen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten werden gemäß der vorliegenden Tilgungspläne spätestens im Jahr 2027 vollständig zurückgeführt.

7.4.4 Planungsrechnungen

Die Planungsrechnungen für die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanz für die Jahre 2026-2030 für die niiio finance group AG, Görlitz, sind von der Bewertungsgutachterin sachgerecht und nachvollziehbar erstellt worden. Nachfolgend werden diese dargestellt:

In EUR	Detailplanungsphase				
	2026	2027	2028	2029	2030
Jahr					
Umsatzerlöse	19.164.121	21.416.506	23.630.916	25.738.526	28.034.719
Gesamtleistung	19.164.121	21.416.506	23.630.916	25.738.526	28.034.719
Materialaufwand	-5.753.275	-6.317.869	-6.852.966	-7.335.480	-7.849.722
<i>Materialaufwandsquote</i>	30,0%	29,5%	29,0%	28,5%	28,0%
Rohertrag	13.410.846	15.098.637	16.777.950	18.403.046	20.184.997
Rohertragsmarge	70,0%	70,5%	71,0%	71,5%	72,0%
Personalaufwand	-9.417.804	-9.851.593	-10.870.222	-11.711.029	-12.615.624
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.320.909	-2.349.382	-1.654.164	-1.801.697	-1.962.430
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0	0
EBITDA	1.672.134	2.897.663	4.253.565	4.890.321	5.606.944
<i>EBITDA Marge</i>	8,7%	13,5%	18,0%	19,0%	20,0%
Abschreibungen	-7.754.009	-7.754.009	-7.523.643	-7.075.987	-4.212.149
EBIT	-6.081.875	-4.856.346	-3.270.078	-2.185.666	1.394.795
<i>EBIT Marge</i>	-31,7%	-22,7%	-13,8%	-8,5%	5,0%
Zinsertrag	54.302	48.000	65.850	107.534	101.362
Zinsaufwand	-276.066	-227.881	-222.025	-222.025	0
Auflösung passive latente Steuern	2.622.740	2.623.000	465.248	0	0
EBT	-3.680.899	-2.413.227	-2.961.005	-2.300.157	1.496.157
<i>EBT Marge</i>	-19,2%	-11,3%	-12,5%	-8,9%	5,3%

in EUR	Detailplanungsphase				
	Jahr	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	26.365.787	18.661.778	11.188.135	4.162.148	0
II. Sachanlagen	328.814	328.814	328.814	328.814	328.813
III. Finanzanlagen	21.291	21.291	21.291	21.291	21.291
Anlagevermögen	26.715.892	19.011.883	11.538.240	4.512.253	350.104
I. Vorräte	9.550	9.550	9.550	9.550	9.550
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	5.217.857	5.549.044	5.874.647	6.184.546	6.522.174
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	2.266.641	4.573.488	8.267.939	7.824.434	12.846.063
Umlaufvermögen	7.494.048	10.132.082	14.152.136	14.018.530	19.377.787
Rechnungsabgrenzungsposten	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Aktiva	34.309.940	29.243.965	25.790.376	18.630.783	19.827.891
I. Gezeichnetes Kapital	64.564.801	64.564.801	64.564.801	64.564.801	64.564.801
eigene Anteile	-8.700	-8.700	-8.700	-8.700	-8.700
II. Kapitalrücklage	6.514.579	6.514.579	6.514.579	6.514.579	6.514.579
III. Gewinnrücklagen	77.441	77.441	77.441	77.441	77.441
IV. Bilanzverlust	-47.902.906	-50.316.134	-53.277.139	-55.577.296	-54.495.424
Eigenkapital	23.245.215	20.831.987	17.870.982	15.570.825	16.652.697
1. Steuerrückstellungen	0	0	0	0	0
2. Sonstige Rückstellungen	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
Rückstellungen	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	131.000	0	0	0	0
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.378.477	1.479.730	1.452.393	1.559.958	1.675.194
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	4.967.000	4.967.000	4.967.000	0	0
4. sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten	6.476.477	6.446.730	6.419.393	1.559.958	1.675.194
Passive latente Steuern	3.088.248	465.248	0	0	0
Passiva	34.309.940	29.243.965	25.790.376	18.630.783	19.827.891

*Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von + / - einer Einheit (TEUR, EUR, % usw.) auftreten.

7.5 Bewertungsvorgehen

7.5.1 Kapitalisierungszinssatz

Der Ertragswert wird durch Diskontierung der Zukunftserfolge auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Auch bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes sind die steuerlichen Wirkungen auf Ebene der Anteilseigner zu berücksichtigen. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage, die dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist.

Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) in Betracht. Diese Renditen lassen sich grundsätzlich in einen Basiszinssatz und einen von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderten Risikozuschlag zerlegen.

Bewertungsstichtag

In dem Gutachten wurde der Unternehmenswert der niio finance group AG, Görlitz, gemäß § 327b Abs. 1 AktG zum 30. Juli 2026 ermittelt. Somit erfolgt die Wertermittlung vor dem Bewertungsstichtag. Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 31. Dezember 2025 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen Stichtag abgezinst. Der sich zum 31. Dezember 2025 ergebende Unternehmenswert wurde dann auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag 30. Juli 2026 anhand der ermittelten Kapitalkosten aufgezinst und der Ermittlung des Ertragswertes zugrunde gelegt. Alle für den Unternehmenswert relevanten Parameter wurden zum 31. Mai 2026 ermittelt, da zu diesem Zeitpunkt der umfassendste und verlässlichste Informationsstand vorlag.

Basiszinssatz

Die Bewertungsgutachterin hat den risikolosen Basiszinssatz entsprechend den Empfehlungen des FAUB aus der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen abgeleitet. Die Zinsstrukturkurve zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko. Die aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristäquivalenten Zerobondfaktoren gewährleisten die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.

Auf Basis der veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank hat die Bewertungsgutachterin zum Zeitpunkt der Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme einen einheitlichen Basiszinssatz (vor Steuern) in Höhe von gerundet 3,50 % ermittelt.

Als Datenbasis wurden die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank gewählt, die als Schätzwerte auf der Grundlage von beobachteten Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d. h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden. Die notwendigen Parameterschätzer finden sich auf der Homepage der Deutschen Bundesbank.

Mittels dieser Parameter lassen sich Zinssätze für hypothetische Zerobonds ableiten und damit tägliche Zinsstrukturkurven auf Basis der am Markt gehandelten Bundesanleihen mit Restlaufzeiten bis zu 30 Jahren schätzen. Aus der beobachtbaren Entwicklung der Parameter der Schätzfunktion lässt sich deren begrenzte Verwendbarkeit zur Extrapolation für weiter in der Zukunft liegende Zinsprognosen erkennen. Vor diesem Hintergrund können nach Ansicht des FAUB mangels verfügbarer Marktdaten aus gehandelten Anleihen für die über 30 Jahre hinausgehende Schätzung der Zerobond-Zinssätze und

aufgrund allgemeiner Prognoseunsicherheiten die Zerobond-Zinssätze der längsten verfügbaren Restlaufzeiten als nachhaltiger Prognosewert konstant fortgeschrieben werden.

Zur Glättung von Schwankungen werden nicht ausschließlich die Zinsstrukturdaten zum Bewertungsstichtag, sondern durchschnittliche Werte für die drei dem Bewertungsstichtag vorausgehenden Monate herangezogen. Die Berechnung der Dreimonatsfrist erfolgt in Anlehnung an die WpÜG-Angebotsverordnung gemäß §§ 187, 188 Abs. 2 BGB.

Entsprechend der Empfehlung des FAUB ist der einheitliche Basiszinssatz größer 1,0 % auf 1/4-Prozentpunkte kaufmännisch zu runden (unter 1,0 % auf 1/10-Prozentpunkte). Dies hat auch Zustimmung in der Rechtsprechung gefunden.

Gründe für die Rundung sind (1) der Ausgleich von möglichen Schätzfehlern, da es sich bei der Svensson-Methode um ein Schätzverfahren handelt und (2) der Ausgleich von geringfügigen Veränderungen des Basiszinssatzes im Nachkommabereich während des Bewertungsprozesses, vor allem aber in dem Zeitraum zwischen der Beendigung der Bewertungs-, respektive Prüfungsarbeiten, und dem Tag der Hauptversammlung. Das OLG München hat diesen Gesichtspunkt explizit hervorgehoben und ausgeführt, dass die Rundung nicht zuletzt auch der Planungs- bzw. Rechtssicherheit und dem Informationsbedürfnis der Minderheitsaktionäre diene.

Wir haben die Berechnungen der Bewertungsgutachterin nachvollzogen und gelangen übereinstimmend mit der Bewertungsgutachterin zu einem gerundeten Basiszinssatz vor Steuern von 3,50 %. Der Basiszinssatz wurde sachgerecht um die Abgeltungsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag von 26,375 % vermindert. Die Nachsteuergröße beläuft sich auf 2,58 %.

Risikozuschlag

Der Risikozuschlag wird in der Praxis regelmäßig mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet. Die Verwendung des CAPM bzw. des Tax-CAPM wird von der ganz überwiegenden Mehrzahl der Gerichte und Literaturstimmen als sachgemäß erachtet und ist die vorherrschende Methode zur Ableitung eines objektivierte Risikozuschlags.

Da Aktienrenditen und Risikoprämien grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der Wirkungen persönlicher Ertragsteuern erweitert. Hierdurch kann insbesondere die unterschiedliche Besteuerung von Zinseinkünften, Dividenden und Veräußerungsgewinnen abgebildet werden.

Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlag nach Ertragsteuern zusammen. Der unternehmensspezifische Risikozuschlag lässt sich in zwei empirisch beobachtbare bzw. ableitbare Faktoren, die Marktrisikoprämie und den Betafaktor, zerlegen.

Marktrisikoprämie

Die Rechtsprechung verweist regelmäßig auf die Aussage des BGH, nach der in Bezug auf die maßgebliche Bewertungsmethode entscheidend sei, „dass die jeweilige Methode in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist“. Dasselbe muss auch für die bei der Umsetzung

der Bewertungsmethode anzusetzenden Parameter gelten, d. h. auch für die Marktrisikoprämie. Allerdings ist eine empirisch genaue und unter allen Kapitalmarktbedingungen eindeutige Festlegung der Marktrisikoprämie - als Punktschätzung - nach dem aktuellen Stand der Wirtschaftswissenschaften nicht möglich.

In der Praxis als Expertenauffassung anerkannt sind vor diesem Hintergrund die Bandbreitenempfehlungen des FAUB, die dementsprechend von der Rechtsprechung regelmäßig als sachgerechte Grundlage für die Schätzung der Marktrisikoprämie (nach § 287 Abs. 2 ZPO) herangezogen werden.

Der FAUB beobachtet kontinuierlich die Entwicklung auf den Kapitalmärkten, um zu überprüfen, ob seine Bandbreitenempfehlungen anzupassen sind. Dazu werden nach einem pluralistischen Ansatz historisch gemessene Aktienrenditen bzw. Marktrisikoprämien, langfristige reale Aktienrenditen sowie Ex-Ante-Analysen impliziter Marktrisikoprämien betrachtet. Die Bandbreitenempfehlung basiert demnach nicht allein auf einer unabhängig von den Realitäten an den Kapitalmärkten festgelegten Gesamttrendteilerwartung der Kapitalmarktteilnehmer.

Die weiterhin aktuelle Empfehlung des FAUB basiert auf der in der Sitzung vom 22. Oktober 2019 getroffenen Entscheidung. Demnach wurde auf Basis der damaligen Erkenntnisse und Analysen die zuvor gültige Bandbreitenempfehlung auf eine Bandbreite von 5,0 % bis 6,5 % für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern leicht nach oben erweitert.

In der Sitzung vom 30. Januar 2023 hat der FAUB festgestellt, dass zwar seit Februar 2022 deutlich steigende Basiszinssätze zu beobachten seien. Allerdings gehe dies mit ebenfalls deutlich gestiegenen impliziten Gesamttrenditen und Marktrisikoprämien auf Basis der Ex-Ante-Methode (implizite Kapitalkosten) einher. Auch in der Folgezeit hat der FAUB die Entwicklung des Kapitalmarktumfelds weiterhin genau beobachtet. In der Sitzung vom 21. März 2024 hielt es der FAUB weiterhin für sachgerecht, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie an einer Bandbreite von 6,0 % bis 8,0 % vor persönlichen Steuern bzw. 5,0 % bis 6,5 % nach persönlichen Steuern zu orientieren.

Erst in seiner Sitzung am 16. September 2025 hat der FAUB beschlossen, seine Empfehlung für die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern auf 5,25 % bis 6,75 % anzupassen.

Ausgehend von der Empfehlung vor persönlichen Steuern hat der FAUB vor dem Hintergrund des geltenden Abgeltungssteuersystems ergänzend eine Überleitung zur Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern vorgenommen. Dies führt zu einer entsprechenden Anpassung der Empfehlung für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern auf eine Bandbreite von nunmehr 4,5 % bis 5,75 %.

Für Bewertungszwecke ist die Bandbreitenempfehlung des FAUB auf eine Punktschätzung zu verdichten. Nach unserer Erfahrung erfolgt diese Verdichtung zumeist auf den Mittelwert der Nachsteuerempfehlung. Dieser Mittelwert der derzeitigen Bandbreitenempfehlung in Höhe von 5,125 % nach persönlichen Steuern wurde auch in jüngeren Beschlüssen in Spruchverfahren anerkannt.

Die Bewertungsgutachterin hat im Ergebnis die Marktrisikoprämie nach Steuern mit 5,50 % festgelegt, da die Gesellschaft sich noch im Wachstum befindlichen Status gesehen wird und hier ein höherer Risikozuschlag im Vergleich zum Mittelwert der Bandbreitenempfehlung als angemessen sieht. Diesen Ansatz halten wir vorliegend aufgrund der Unternehmensentwicklung und Risikostruktur für angemessen.

Betafaktor

Der Betafaktor misst im Rahmen des (Tax-)CAPM das systematische, nicht durch Portfoliobildung diversifizierbare Risiko der Aktie und wird als Maß für die Höhe des unternehmensindividuellen Risikos gesehen. Der Betafaktor ist kein empirisch feststellbarer Vergangenheitswert, sondern ein durch Schätzung zu ermittelnder Zukunftswert.

Das bewertungsrelevante, systematische Risiko eines Unternehmens lässt sich unterteilen in das **operative Risiko**, d. h. das der Geschäftstätigkeit innewohnende Risiko, und das **Kapitalstrukturrisiko**. Letzteres basiert auf der Tatsache, dass mit zunehmendem Verschuldungsgrad die Schwankung der an die Anteilseigner fließenden Überschüsse zunimmt.

Aussagekraft der Betafaktoren

Als Ausgangspunkt für die Schätzung des Betafaktors wird in der Bewertungspraxis und der Rechtsprechung regelmäßig auf historische Aktienrenditen abgestellt. Bei der praktischen Betaermittlung im Rahmen des CAPM wird eine lineare Regression mit einer Variablen durchgeführt. Der Betafaktor wird demnach anhand einer linearen Regression der unternehmensspezifischen Aktienkursrendite (als zu erklärende, abhängige Variable) auf die Rendite eines Aktienindex (als erklärende, unabhängige Variable) ermittelt. Die Güte der Regressionsfunktion sowie - spezifischer - des Regressionskoeffizienten wird regelmäßig anhand statistischer Instrumente überprüft. Bei der Prüfung der Regressionsfunktion geht es darum, ob und wie gut die Aktienkursrendite durch die Indexrendite erklärt wird (Güte des Modells). Als typisches Gütemaß wird hier auf das Bestimmtheitsmaß R^2 abgestellt. Zur Prüfung des Regressionskoeffizienten Beta dient vor allem der t-Test. In den Fällen, in denen der empirisch gemessene Regressionskoeffizient Beta nicht mit einer hinreichenden Wahrscheinlichkeit von dem in der Nullhypothese vorzugebenden Wert (normalerweise Null) unterschieden werden kann und dies nicht durch eine ökonomisch begründete Einschätzung erklärt werden kann, verliert der gemessene Wert seine Aussagekraft und damit zugleich seine Eignung als Schätzwert für den Betafaktor.

Grundvoraussetzung für einen aussagekräftigen Betafaktor ist, dass sich die Aktienrenditen und damit die zugrundeliegenden Aktienkurse sachlich und zeitlich unverzerrt an Änderungen der ökonomischen Rahmenbedingungen anpassen. Daher wird in der Praxis und auch von der Rechtsprechung inzwischen ein großes Augenmerk auf die Liquidität der Aktie gelegt, um die grundsätzliche Prognoseeignung der ermittelten Betafaktoren einzuschätzen. Als Liquiditätsmaße werden bspw. die Geld-Brief-Spanne oder der Handelsumsatz genannt, wobei sich für die Messung der Liquidität bislang weder in der Theorie noch in der Praxis ein überlegenes Messkonzept herausgebildet hat. Zudem existieren (derzeit) für die einzelnen Messkonzepte keine betriebswirtschaftlich allgemein anerkannten Schwellenwerte für „liquide Aktien“.

Daneben ist zu beachten, dass aus dem reinen „Erfüllen“ von einzelnen, mehreren oder allen Messgrößen nicht ohne weitere Überlegungen auf die Prognoseeignung der historischen Kurse bzw. des Betafaktors geschlossen werden kann. Die Ableitung des künftigen systematischen Risikos anhand des (originären) Betafaktors setzt voraus, dass dieser verlässlich ermittelt und seine zeitliche Stabilität erwartet werden kann. Somit ist auch eine Analyse der Kursentwicklung im Hinblick auf Strukturbrüche oder verzerrende Ereignisse, bspw. Übernahmegerüchte/-verfahren vorzunehmen.

In der Praxis werden häufig Beobachtungszeiträume von fünf Jahren mit monatlichen und zwei Jahren mit wöchentlichen Renditeintervallen verwendet. Die Aktualität kann für einen kürzeren Zeitraum von z.B. zwei Jahren sprechen. Lange Zeiträume, in denen Strukturbrüche stattgefunden haben, sind für die Berechnung des Betafaktors ungeeignet.

Vorgehensweise der Bewertungsgutachterin

Die Bewertungsgutachterin hat aufgrund fehlender bzw. nicht nutzbarer Markinformationen der Gesellschaft zur Ermittlung des Betafaktors eine Peergroup mit Unternehmen gebildet. Hierzu wurden Unternehmen in dieser Peergroup berücksichtigt, die eine Vergleichbarkeit aufweisen. Dabei wurden die Unternehmen kategorisiert in Vergleichsniveau I (historische Betafaktoren des Bewertungsobjektes sind verlässlich ermittelbar) bis Vergleichsniveau IV (vergleichbare Risikotreiber).

Die Bewertungsgutachterin hat in der Peergroup Unternehmen mit einem Vergleichbarkeitsniveau II bis IV verwendet. Die Daten dieser Unternehmen, die aus der EU und den USA in den Bereichen „FinTech“, „Technologiedienstleistungen“, „kommerzielle Dienstleistungen“ sowie „Finanzen“ tätig sind, wurden auf Basis der vorliegenden Kapitalkostenanalyse des Finanzdienstleisters SmartZebra GmbH zusammengestellt. Eine ausschließliche Verwendung von weltweit verfügbaren Benchmarks wurde von der Bewertungsgutachterin nicht vorgenommen, sondern durch die bewusst getroffene Auswahl versucht, auch Unternehmen im gleichen europäischen Markt wie die niio finance group AG, Görlitz, mit gleichen Chancen und Risiken im Bereich FinTech und Softwareentwicklung abzudecken. Die Ermittlung der Betafaktoren erfolgte zum 31. Mai 2026.

Nachfolgende dargestellte Unternehmen sind in der Peergroup und im Bewertungsgutachten enthalten:

Bravura Solutions Ltd.

Bravura Solutions Ltd. ist im Bereich Software und Technologie tätig. Zu ihren Aktivitäten gehören die Entwicklung und der Vertrieb von Softwarelösungen und verwandter Technologie. Das Unternehmen operiert über die Segmente Vermögensverwaltung und Fondsadministration. Das Segment Vermögensverwaltung spezialisiert sich auf Finanzprodukte und Anlageberatung in Bezug auf Anlageprodukte und Wrap-Plattformen, Altersvorsorge, Renten- und Ruhestandsprodukte, Lebensversicherungen, Privatvermögen und Portfolioverwaltung. Das Segment Fondsadministration umfasst Investmentfonds, Fonds für gemeinsame Anlagen, Investment Trusts, offene Immobilienfonds, Geldmarktfonds und börsengehandelte Fonds. Das Unternehmen wurde am 9. Dezember 2004 von Simon Kenneth Woodfull und Iain Maxwell Dunstan gegründet und hat seinen Hauptsitz in Sydney, Australien.

Broadridge Financial Solutions, Inc.

Broadridge Financial Solutions, Inc. bietet Investorenkommunikation und Technologielösungen für Banken, Broker-Dealer, Investmentfonds und Unternehmensemittenten an. Das Unternehmen operiert durch die Segmente Investor Communication Solutions sowie Global Technology and Operations. Das Segment Investor Communication Solutions bietet Dienstleistungen für die Kommunikation mit Investoren von Broker-Dealern, Kundenkommunikation, Unternehmensemittenten, Beraterlösungen sowie Lösungen für Investmentfonds und Altersvorsorge an. Das Segment Global Technology and Operations umfasst Lösungen für die Wertpapierbearbeitung im Mittel- und Back-Office, Automatisierungsdienste

und Dienstleistungen im Bereich Business Process Outsourcing. Das Unternehmen wurde 1962 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Lake Success, NY.

Enghouse Systems Limited

Enghouse Systems Ltd. beschäftigt sich mit der Entwicklung von Unternehmenssoftwarelösungen. Das Unternehmen ist in die Segmente Interactive Management Group und Asset Management Group unterteilt. Das Segment Interactive Management Group bietet Software und Dienstleistungen für die Kundeninteraktion an, die darauf ausgelegt sind, den Kundenservice zu verbessern, die Effizienz zu steigern und die Kundenkommunikation zu verwalten. Das Segment Asset Management Group bietet ein Portfolio von Produkten für Telekommunikationsdienstleister, Flottenmanagement und Softwarelösungen für die öffentliche Sicherheit in verschiedenen Branchen an. Das Unternehmen wurde am 23. November 1984 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Markham, Kanada.

FactSet Research Systems, Inc.

FactSet Research Systems, Inc. bietet integrierte Finanzinformationen und analytische Anwendungen für die globale Investmentgemeinschaft an. Das Unternehmen betreibt sein Geschäft über die folgenden Segmente: Research Solutions, Portfolio Management & Trading Solutions, Analytics Solutions, Wealth Solutions und Content & Technology Solutions. Das Segment Research Solutions umfasst zentrale Anwendungen, darunter universelles Screening, Unternehmens- und Sicherheitsanalysen, Branchen- und Marktanalysen, Einreichungen, Eigentum, Forschung, Nachrichten und Lösungen für das Forschungsmanagement. Das Segment Portfolio Management & Trading Solutions konzentriert sich auf Arbeitsabläufe wie Multi-Asset-Execution-Management-System-Plattformen sowie Compliance- und Order-Management-Funktionalitäten. Das Segment Analytics Solutions befasst sich mit Arbeitsabläufen rund um Risiko, Leistung und Berichterstattung. Dieses Segment umfasst eine Portfolioanalyse, ein interaktives Tool, das den Benutzern hilft, Entscheidungen mit einer flexiblen, mehrteiligen Benutzeroberfläche von Berichten und Diagrammen zu treffen. Es bietet auch von Kunden angeforderte Funktionalitäten wie die Optimierung von festverzinslichen Wertpapieren und das Duration-Times-Spread-Attributionsmodell. Das Segment Wealth Solutions bietet Management von Anlageportfolios, Beratungsdienste, Finanzplanung und andere Finanzdienstleistungen an. Das Segment Content & Technology Solutions liefert Inhalte und Analysen über die FactSet-Plattform, cloudbasierte Anwendungsprogrammierschnittstellen und White-Label-Lösungen. FactSet Research Systems wurde im September 1978 von Howard E. Wille und Charles J. Snyder gegründet und hat seinen Hauptsitz in Norwalk, CT.

Fiserv, Inc.

Fiserv, Inc. ist im Bereich der Bereitstellung von Finanzdienstleistungstechnologie tätig. Das Unternehmen operiert durch die folgenden Segmente: Händlerakzeptanz, Finanztechnologie sowie Zahlungen und Netzwerke. Das Segment Händlerakzeptanz bietet Lösungen zur Ermöglichung von Handel und bedient Händler aller Größenordnungen weltweit. Das Segment Finanztechnologie bietet Technologie-Lösungen, die benötigt werden, um die Betriebsabläufe zu führen, einschließlich Produkte und Dienstleistungen, die es Finanzinstituten ermöglichen, Kundenanlagen und Kreditkonten zu verarbeiten. Das Segment Zahlungen und Netzwerke umfasst die Bereitstellung von Dienstleistungen für Finanzinstitute und Unternehmenskunden mit Produkten und Dienstleistungen, die erforderlich sind, um digitale

Zahlungstransaktionen zu verarbeiten. Das Unternehmen wurde am 31. Juli 1984 von Leslie M. Muma und George D. Dalton gegründet und hat seinen Hauptsitz in Milwaukee, WI.

IRESS Ltd.

IRESS Ltd. ist in der Bereitstellung von Handelstools, Aktienmarkt- und Vermögensverwaltungssystemen für professionelle Teilnehmer am Finanzmarkt tätig. Das Unternehmen wurde im Juni 1993 von Neil Detering, Hung Do und Peter Dunai gegründet und hat seinen Hauptsitz in Melbourne, Australien.

nCino, Inc.

nCino, Inc. ist in der Entwicklung eines cloudbasierten Betriebssystems für Banken tätig. Das Unternehmen bedient Kunden aus dem Finanzsektor aller Größenordnungen und Komplexitätsgrade, einschließlich globaler Finanzinstitute, Unternehmensbanken, Regionalbanken, Geschäftsbanken, Kreditgenossenschaften und neuer Marktteilnehmer wie Herausfordererbanken. Zu seinen Anwendungen gehören die Kundenintegration, die Kreditvergabe und die Eröffnung von Kontoeröffnungen. Das Unternehmen wurde am 13. Dezember 2011 von Pullen Daniel, Neil Lawrence Underwood und James S. Mahan, III gegründet und hat seinen Hauptsitz in Wilmington, NC.

PROFILE Systems & Software SA

PROFILE Systems & Software SA ist in der Bereitstellung von Datenübertragungsdiensten sowie in der Herstellung und dem Verkauf von Software und Personalcomputern tätig. Das Unternehmen agiert durch die Segmente Finanzlösungen und Unternehmenslösungen. Die Firma bietet zudem Bank- und Investmentmanagementlösungen an. Zu ihren Produkten gehören die axia suite, IMSplus, FMS.next, FMS, nest payments, riskavert und mobius wealth. Das Unternehmen wurde 1990 von Charalampos Panagiotis Stasinopoulos gegründet und hat seinen Hauptsitz in Athen, Griechenland.

SEI Investments Co.

Die SEI Investments Co. beschäftigt sich mit der Bereitstellung von Investmentverarbeitung, Investmentmanagement und Investmentoperationsplattformen. Sie operiert durch die folgenden Geschäftssegmente: Privatbanken, Anlageberater, institutionelle Investoren, Anlageverwalter und Investitionen in neue Unternehmen. Das Segment Privatbanken bietet ausgelagerte Investmentverarbeitungs- und Investmentmanagementplattformen für Banken und Treuhandinstitutionen sowie unabhängige Vermögensberater und Finanzberater weltweit an. Das Segment Anlageberater stellt Investmentmanagement- und Investmentverarbeitungsplattformen für wohlhabende Investoren über ein Netzwerk von unabhängigen registrierten Anlageberatern, Finanzplanern und anderen Finanzfachleuten bereit. Das Segment institutionelle Investoren bietet Investmentmanagement- und Verwaltungsoutsourcing-Plattformen für Rentenplan-Sponsoren, Gesundheitssysteme und gemeinnützige Organisationen weltweit an. Das Segment Anlageverwalter bietet Outsourcing-Plattformen für Investmentoperationen für Fondsunternehmen, Banken und sowohl traditionelle als auch nicht-traditionelle Anlageverwalter weltweit an. Das Segment Investitionen in neue Unternehmen konzentriert sich auf die Bereitstellung von Investmentmanagementprogrammen für ultrahochvermögende Familien mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten; die Entwicklung von internetbasierten Investmentdienstleistungen und Beratungsplattformen; den Eintritt in neue Märkte; und die Durchführung weiterer Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten. Das Unternehmen wurde 1968 von Alfred P. West, Jr. gegründet und hat seinen Hauptsitz in Oaks, Pennsylvania.

Q2 Holdings, Inc.

Q2 Holdings, Inc. ist im Bereich der Bereitstellung digitaler Banklösungen tätig. Das Dienstleistungsangebot umfasst Sicherheitslösungen, Beratung, Webdienste, maßgeschneiderte Dienstleistungen sowie Marketinglösungen für Endnutzer. Das Unternehmen wurde am 31. März 2005 von Robert H. Seale III gegründet und hat seinen Hauptsitz in Austin, Texas.

SS&C Technologies Holdings, Inc.

SS&C Technologies Holdings, Inc. ist in der Entwicklung und Bereitstellung von Softwarelösungen tätig. Sein Produktportfolio bietet Funktionen wie Handel und Modellierung, Middle-Office-Funktionen wie Portfoliomanagement und Berichterstattung sowie Back-Office-Funktionen wie Buchhaltung, Leistungsbewertung, Abstimmung, Berichterstattung, Verarbeitung und Clearing. Das Unternehmen richtet sich auch an institutionelle Vermögens- und Asset-Management, alternative Investmentverwaltung, Finanzberatung und Finanzinstitute in vertikalen Märkten. Das Unternehmen wurde im Februar 1986 von William Charles Stone gegründet und hat seinen Hauptsitz in Windsor, CT.

Temenos AG

Die Temenos AG ist eine Holdinggesellschaft, die im Geschäft mit der Entwicklung, Vermarktung und dem Verkauf integrierter Bankensoftware-Systeme tätig ist. Sie operiert unter den Segmenten Produkt und Dienstleistungen. Das Produktsegment umfasst das Marketing, die Lizenzierung und die Wartung von Softwarelösungen, einschließlich der Softwareentwicklungskosten für angeforderte Funktionen sowie das Bereitstellen von Hosting- und Abonnementvereinbarungen. Das Dienstleistungssegment konzentriert sich auf verschiedene Implementierungsaufgaben wie Beratung und Schulung. Das Unternehmen wurde 1993 von George Koukis gegründet und hat seinen Hauptsitz in Grand-Lancy, Schweiz.

TietoEVERY Oyj

TietoEVERY Oyj ist in der Bereitstellung von Software und digitalen Dienstleistungen tätig. Das Unternehmen agiert durch die folgenden Segmente: Tietoevry Create, Tietoevry Banking, Tietoevry Care, Tietoevry Industry und Tietoevry Tech Services. Das Segment Tietoevry Create konzentriert sich auf die Entwicklung und Bereitstellung von Beratungs- und Designdienstleistungen für Unternehmen, Datenengineering sowie Forschungs- und Entwicklungsdiensten im Softwarebereich. Das Segment Tietoevry Banking bezieht sich auf vorintegrierte Banking-as-a-Service-Angebote sowie skalierbare Software und Dienstleistungen in Bereichen wie Zahlungen, Karten, Vermögensverwaltung, Prävention von Finanzkriminalität und Krediten. Das Angebot Tietoevry Care umfasst modulare, offene und interoperable Software für Kunden im Gesundheits- und Sozialsektor, um das Pflegetherlebnis in den nordischen Ländern zu verbessern. Durch den Einsatz fortschrittlicher Analytik und eingebetteter KI wird Entscheidungsunterstützung und Prozessautomatisierung bereitgestellt. Das Segment Tietoevry Industry bietet branchenspezifische Software- und Datenplattformdienste für Kunden an. Tietoevry Tech Services betreibt eine Cloud-Plattform, die sich auf Infrastrukturleistungen konzentriert. Das Unternehmen wurde 1968 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Espoo, Finnland.

Als Ergebnis wird von der Bewertungsgutachterin bei der Unternehmensbewertung ein 5 Jahres-Beta auf monatlicher Basis mit einem durchschnittlichen Beta-Faktor von 0,82 herangezogen.

#	Unternehmen	1 Jahr		2 Jahre			3 Jahre			5 Jahre		
		täglich	wöchentlich	täglich	wöchentlich	vierzehntägig	täglich	wöchentlich	vierzehntägig	wöchentlich	vierzehntägig	monatlich
1	Bravura Solutions Ltd.	1,00	0,50	0,95	1,06	1,32	0,87	1,50	1,78	1,56	1,95	0,92
2	Broadridge Financial Solutions, Inc.	0,23	0,89	0,51	0,59	0,36	0,54	0,44	0,37	0,76	0,72	0,77
3	Enghouse Systems Ltd.	0,59	0,98	0,68	0,59	1,08	0,70	0,73	0,76	0,93	1,08	0,68
4	FactSet Research Systems, Inc.	0,34	0,65	0,58	0,66	0,57	0,59	0,62	0,71	0,72	0,86	0,75
5	FISERV INC	0,80	0,13	0,62	0,40	0,04	0,63	0,46	0,44	0,61	0,74	0,52
6	IRESS Ltd.	0,58	0,31	0,45	0,49	0,39	0,51	0,80	0,78	0,62	0,62	1,08
7	nCino, Inc.	1,08	1,81	0,98	1,32	1,32	1,03	0,86	0,65	1,46	1,51	0,91
8	PROFILE Systems & Software SA	0,68	0,78	0,61	0,42	0,46	0,63	0,50	0,61	0,75	0,81	0,63
9	Q2 Holdings, Inc.	0,88	0,96	1,26	1,36	1,24	1,32	1,19	1,21	1,65	1,66	1,32
10	SEI Investments Co.	0,98	1,04	1,07	1,11	1,03	1,04	1,08	1,08	1,07	1,07	0,95
11	SS&C Technologies Holdings, Inc.	0,63	0,97	0,69	0,71	0,62	0,68	0,74	0,66	0,74	0,78	0,80
12	TEMENOS AG	0,63	0,48	0,57	0,54	0,54	0,63	0,73	0,24	0,85	1,03	0,79
13	TIETOEVRY OYJ	0,39	0,32	0,51	0,43	0,50	0,55	0,54	0,56	0,56	0,61	0,50
	Ave Mittelwert	0,68	0,76	0,73	0,74	0,73	0,75	0,78	0,76	0,94	1,03	0,82
	Median	0,63	0,78	0,62	0,69	0,57	0,63	0,73	0,66	0,76	0,86	0,79

Die vorgenommene Auswahl der Peergroup und die Ermittlung des Beta-Faktors durch die Bewertungsgutachterin erachten wir als sachgerecht.

Wachstumsfaktor

Im Detailplanungszeitraum wird in der Unternehmensplanung berücksichtigt, was an Auslastungsgrad und Preissteigerungen im Markt seitens des Unternehmens weitergegeben werden kann. Die Inflationstendenzen sind insofern voll umfänglich berücksichtigt. Eine Modifikation des Kalkulationszinssatzes in der Detailplanungsphase ist nicht veranlasst.

In der Fortführungsphase, also im Rahmen der Anwendung der ewigen Rente, stellt sich die Situation anders dar. Hier können sich ein Zuschlag wegen Wachstums (z. B. 1-2 %) und ein Abschlag wegen Inflation (z.B. ebenfalls 1-2 %) gegenüberstehen und sich aufgrund der Wechselwirkung aufheben.

Der Effekt unterschiedlicher %-Punkte ist in der ewigen Rente enorm und wird in der Literatur auch als sogenanntes „Restwertrisiko“ bezeichnet, da der Anteil der ewigen Rente am Unternehmenswert meistens mehr als 60 % ausmacht, aber den am wenigsten sicher vorhersehbaren Zeitraum darstellt.

Durch einen höheren Schutz vor inflationsbedingtem Kaufkraftverlust und höherem Wachstumspotential ist es vorgesehen, einen Wachstumsfaktor finanzmathematisch über den Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen. Die Bewertungsgutachterin hat folglich einen Wachstumsabschlag in der ewigen Rente von -1 % verwendet. Die Berücksichtigung des Wachstumsfaktors von -1% erachten wir als sachgerecht.

Darstellung der Kapitalisierungszinssätze

Aus der Verwendung des Basiszinssatzes, der Marktrisikoprämie, des Betafaktors und des Wachstumsfaktors hat die Bewertungsgutachterin nachfolgend dargestellte Kapitalisierungszinssätze für die Zeiträume 2026-2030 sowie 2030 ff. bei Zugrundlegung eines Betafaktors von 0,82 entwickelt.

Zeitraum Jahr	Detailplanungsphase					Phase II
	2026	2027	2028	2029	2030	2031 ff.
Basiszinssatz nach persönlichen Steuern	2,58%	2,58%	2,58%	2,58%	2,58%	2,58%
Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Unverschuldeter Betafaktor	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Wachstumsabschlag						-1,00%
Netto-Fremdkapital zu Periodenbeginn	3.870.674	3.498.000	1.773.242	-1.948.545	-6.364.476	11.270.867
Marktwert des Eigenkapitals zu Periodenbeginn	42.418.416	45.597.940	48.986.298	52.536.797	56.172.135	59.865.946
Marktwert des Gesamtkapitals zu Periodenbeginn	46.289.090	49.095.940	50.759.540	50.588.252	49.807.659	71.136.813
Fremdkapitalquote	8,36%	7,12%	3,49%	-3,85%	-12,78%	15,84%
Eigenkapitalquote	91,64%	92,88%	96,51%	103,85%	112,78%	84,16%
Verschuldungsgrad	0,09	0,08	0,04	-0,04	-0,11	0,19
Fremdkapitalkosten vor Steuern	5,73%	5,14%	8,81%	-5,88%	159,00%	1,39%
Effektiver Unternehmenssteuersatz	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,69%	27,69%
Effektiver persönlicher Steuersatz	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,88%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	5,73%	5,14%	8,81%	-5,88%	1,15%	0,79%
Credit Spread - rechnerisch	3,15%	2,57%	6,23%	-8,45%	-0,98%	-1,19%
Credit Spread - systematischer Anteil	0,03%	0,02%	0,06%	-0,08%	-0,01%	-0,01%
Debt Beta	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Verschuldeter Betafaktor	0,89	0,88	0,85	0,79	0,73	0,67
Risikozuschlag	4,92%	4,85%	4,67%	4,34%	4,00%	3,66%
Verschuldete Eigenkapitalkosten	7,50%	7,43%	7,25%	6,92%	6,58%	6,24%
Wachstumsabschlag						-1,00%
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	7,50%	7,43%	7,25%	6,92%	6,58%	5,24%
Weighted Average Cost of Capital (WACC)	7,35%	7,27%	7,30%	7,41%	7,27%	7,50%
Wachstumsabschlag						-1,00%
WAC nach Wachstumsabschlag	7,35%	7,27%	7,30%	7,41%	7,27%	6,50%

Die von der Bewertungsgutachterin vorgenommenen Berechnungen der Kapitalisierungszinssätze unter Berücksichtigung der für die Jahre 2026-2030 geplante Kapitalstruktur haben wir rechnerisch nachvollzogen und erachten wir als sachgerecht.

7.5.2 Ableitung des Unternehmenswertes zum Bilanzstichtag

Auf Basis der Unternehmensplanung für die Jahre 2026-2030 sowie der ewigen Rente (2031 ff.) wurde von der Bewertungsgutachterin der ausschüttungsfähige Ergebnisanteil ermittelt. Dieser setzt auf dem Ergebnis nach Unternehmenssteuern auf. Der Thesaurierungsbetrag beinhaltet sowohl die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft, rechtliche Ausschüttungsrestriktionen aufgrund von Bilanzverlusten oder anderen Ausschüttungssperren, als auch die Überleitung zum Überschuss der Einzahlungen über die Auszahlungen.

Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung
niiio finance group AG, Görlitz

Zeitraum Jahr	Detailplanungsphase					Phase II
	2026	2027	2028	2029	2030	2031 ff.
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) einschl. Beteiligungsergebnis	-3.459.135	-2.233.347	-2.804.830	-2.185.667	1.394.795	5.615.801
Zinsertrag	54.302	48.000	65.850	107.534	101.362	121.835
Net Operating Profit (NOP)	-3.404.833	-2.185.347	-2.738.980	-2.078.133	1.496.157	5.737.636
Zinsaufwand	-276.066	-227.881	-222.025	-222.025	0	0
Ergebnis vor Unternehmenssteuern (EBT)	-3.680.899	-2.413.228	-2.961.005	-2.300.158	1.496.157	5.737.636
Körperschaftsteuer	0	0	0	0	-177.519	-680.771
Gewerbesteuer	0	0	0	0	-236.767	-907.981
Ergebnis nach Unternehmenssteuern	-3.680.899	-2.413.228	-2.961.005	-2.300.158	1.081.871	4.148.885
Thesaurierung (echt)	3.726.351	2.451.789	2.993.146	2.332.658	-937.787	-163.600
Auschüttungsfähiger Ergebnisanteil	0	0	0	0	0	3.985.285
Ausschüttung (echt)	0	0	0	0	0	1.992.643
Persönliche Steuern auf Ausschüttung (echt) 26,38%	0	0	0	0	0	-525.559
Ausschüttung aus Thesaurierung						1.992.643
Persönliche Steuern auf Ausschüttung aus Thesaurierung 13,19%						-262.780
Persönliche Steuern auf inflationsbedingte Wertsteigerungen						-78.198
Zu kapitalisierende Ergebnisse	0	0	0	0	0	3.118.749
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	7,50%	7,43%	7,25%	6,92%	6,58%	5,24%
Marktwert des Eigenkapitals zu Periodenbeginn (ohne Sonderwerte)	42.418.416	45.597.940	48.986.298	52.536.797	56.172.135	59.865.946
Marktwert des Eigenkapitals (ohne Sonderwerte) zum 31.12.2025	42.418.416					
Zinstage bis zum Bewertungsstichtag	211					
Aufzinsungsfaktor	1,0427					
Marktwert des Eigenkapitals zum 30.07.2026	44.228.366					

Die von der Bewertungsgutachterin vorgenommenen Berechnungen des Unternehmenswertes auf Basis des Betafaktors von 0,82 haben wir rechnerisch nachvollzogen und erachten wir als sachgerecht.

8 Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung

Aufgrund unserer Kenntnis der einschlägigen Teile des Übertragungsberichts des Hauptaktionärs, der uns erteilten Auskünfte und der Besprechungen mit dem Management der niiio finance group AG, Görlitz, sowie der durch den Hauptaktionär beauftragten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft MSW, die diesen bei der Wertermittlung unterstützt hat, sowie der Durchsicht der dem abgeleiteten Ergebnis zugrunde liegenden Planzahlen, Berechnungen und sonstigen Unterlagen stellen wir fest, dass bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der niiio finance group AG, Görlitz, keine besonderen Schwierigkeiten aufgetreten sind.

9 Ermittlung der angemessenen Barabfindung

Die Ausgangswerte für die Ermittlung der Barabfindung sind in der Stellungnahme von MSW dargestellt.

Aus dem objektivierten Unternehmenswert der niiio finance group AG, Görlitz, in Höhe von rund EUR 44,2 Mio. hat die Bewertungsgutachterin einen Wert je Aktie in Höhe von EUR 0,685 abgeleitet.

Der Hauptaktionär der niiio finance group AG, Görlitz, hat die Höhe der Barabfindung auf

EUR 0,685 je Aktie

festgelegt.

Die festgelegte Barabfindung ist aus unserer Sicht angemessen.

10 Abschließende Erklärung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung

„Nach unseren Feststellungen ist aus den vorstehend dargelegten Gründen die Barabfindung, die den ausscheidenden Aktionären der niiio finance group AG, Görlitz, infolge der Übertragung der Aktien gemäß §§ 327a ff. AktG gewährt wird, in Höhe von EUR 0,685 je Stückaktie angemessen.“

Berlin, 15. Juni 2026

ETLAG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft



Vincheva

Dimitrina Vincheva
Wirtschaftsprüferin

Riese

Ralph Riese
Wirtschaftsprüfer



Landgericht Leipzig

Kammer für Handelssachen

Aktenzeichen: **01 HK O 31/26**

BESCHLUSS

In dem Rechtsstreit

Neptune BidCo AG, c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin

- Antragstellerin -

Prozessbevollmächtigte:

Deloitte Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Erna-Scheffler-Straße 2, 40476 Düsseldorf

wegen Antrag auf gerichtliche Bestellung eines sachverständigen Prüfers gem. § 327c Abs. 2 AktG

erlässt die 1. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Leipzig durch

Vorsitzenden Richter am Landgericht Jolas

am 23.01.2026

nachfolgende Entscheidung:

1. Auf den Antrag der Antragstellerin wird gemäß § 327c Abs. 2 Satz 3 und 4 AktG i.V.m. § 293c Abs. 1 Satz 3 und 4 AktG zur Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der niio finance group AG mit Sitz in Görlitz, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Dresden unter HRB 37332, auf die Antragstellerin als Hauptaktionärin die

ETL AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft,
Mauerstraße 86-88,
10117 Berlin

als sachverständiger Prüfer bestellt.

2. Der Geschäftswert wird auf 35.000,00 € festgesetzt.

Jolas
Vorsitzender Richter am
Landgericht

Allgemeine Auftragsbedingungen

für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2024

1. Geltungsbereich

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

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

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

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

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

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

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

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

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

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

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

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

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

7. Mängelbeseitigung

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

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

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

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

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

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

9. Haftung

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

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

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

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

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

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

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

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

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

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

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

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitschlichtungen

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

15. Anzuwendendes Recht

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