

GEMEINSAMER VERSCHMELZUNGSBERICHT

des Vorstands der
Beta Systems Software Aktiengesellschaft

und

des Vorstands der
SPARTA AG

über die Verschmelzung der Beta Systems Software Aktiengesellschaft auf die SPARTA AG
gemäß § 8 Umwandlungsgesetz ("UmwG")

INHALTSVERZEICHNIS

1. EINLEITUNG	4
2. AUSGANGSLAGE – DIE AN DER VERSCHMELZUNG BETEILIGTEN RECHTSTRÄGERINNEN VOR DER VERSCHMELZUNG.....	6
2.1. Die SPARTA AG	6
2.2. Die Beta Systems Software AG	21
3. WESENTLICHE GRÜNDE FÜR DIE VERSCHMELZUNG.....	39
3.1. Nutzung steuerlicher Verlustvorträge	39
3.2. Kostenersparnis	41
4. ALTERNATIVEN ZUR VERSCHMELZUNG	42
4.1. Verschmelzung zur Neugründung.....	42
4.2. Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag	43
4.3. Squeeze-out oder Eingliederung.....	44
5. FUSIONSKONTROLLE	44
6. DURCHFÜHRUNG DER VERSCHMELZUNG.....	44
6.1. Verschmelzung von Beta Systems auf SPARTA durch Aufnahme	44
6.2. Wesentliche Schritte der Verschmelzung.....	45
6.3. Kosten der Verschmelzung	47
7. BILANZIELLE, GESELLSCHAFTSRECHTLICHE UND STEUERLICHE FOLGEN DER VERSCHMELZUNG	48
7.1. Bilanzielle Folgen der Verschmelzung	48
7.2. Gesellschaftsrechtliche Folgen der Verschmelzung	57
7.3. Steuerliche Folgen der Verschmelzung	68
8. ERLÄUTERUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAG	75
8.1. Vorbemerkung	75
8.2. Vermögensübertragung der Beta Systems Software AG (§ 1 des Verschmelzungsvertrags).....	75
8.3. Gegenleistung / Umtauschverhältnis (§ 2 des Verschmelzungsvertrags)	76
8.4. Treuhänder (§ 3 des Verschmelzungsvertrags)	78
8.5. Kapitalerhöhung (§ 4 des Verschmelzungsvertrags)	79
8.6. Besondere Rechte und Vorteile (§ 5 des Verschmelzungsvertrags).....	79
8.7. Folgen für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 6 des Verschmelzungsvertrags).....	80
8.8. Zuleitung des Entwurfes, Verschmelzungsbericht, Verschmelzungsprüfung (§ 7 des Verschmelzungsvertrags)	82

8.9. Stichtagsänderung (§ 8 des Verschmelzungsvertrags)	83
8.10. Firma und Sitz der übernehmenden Gesellschaft (§ 9 des Verschmelzungsvertrags).....	84
8.11. Auswirkungen der Verschmelzung auf Grundbuchverhältnisse (§ 10 des Verschmelzungsvertrags).....	84
8.12. Fusionskontrolle (§ 11 des Verschmelzungsvertrags)	84
8.13. Kosten (§ 12 des Verschmelzungsvertrags)	84
8.14. Gremienvorbehalt, Rücktritt (§ 13 des Verschmelzungsvertrags)	84
8.15. Allgemeine Bestimmungen (§ 14 des Verschmelzungsvertrags)	85
9. AUSWIRKUNGEN DER VERSCHMELZUNG AUF WERTPAPIERE UND BÖRSENHANDEL.....	85
9.1. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien von Beta Systems	85
9.2. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien von SPARTA	86
9.3. Auswirkungen der Verschmelzung auf den börsenmäßigen Handel der Aktien.....	86
10. ERLÄUTERUNG UND BEGRÜNDUNG DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES	87
10.1. Vorbemerkung	87
10.2. Bewertungsgrundsätze und Bewertungsmethode.....	88
10.3. Umtauschverhältnis	90

Anlage 1: Verschmelzungsvertrag

Anlage 2: Bewertungsgutachten

Anlage 3: Voraussichtliche künftige Satzung der SPARTA AG

1. Einleitung

Die Vorstände der SPARTA AG, mit Sitz in Heidelberg und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 739820 ("**SPARTA**" und mit ihrer Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG mit Sitz in Heidelberg "**SPARTA-Konzern**") sowie der Beta Systems Software Aktiengesellschaft, mit Sitz in Berlin und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 38874 B ("**Beta Systems**" und mit ihren Tochter- und weiteren Untergesellschaften "**Beta Systems Konzern**"), werden voraussichtlich am 20. März 2025 einen notariell beurkundeten Verschmelzungsvertrag abschließen. Dem Entwurf des Verschmelzungsvertrags hat der Aufsichtsrat der SPARTA mit Beschluss vom 3. Februar 2025 und der Aufsichtsrat der Beta Systems mit Beschluss vom 5. Februar 2025 zugestimmt.

Danach ist vorgesehen, dass die Beta Systems ihr Vermögen als Ganzes unter Auflösung ohne Abwicklung im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes auf SPARTA überträgt (§§ 2 Nr. 1, 4 ff., 60 ff. UmwG) ("**Verschmelzung**"). Als Gegenleistung für die Verschmelzung erhalten die Aktionäre der Beta Systems – mit Ausnahme von SPARTA als dem als übernehmende Gesellschaft am Verschmelzungsvertrag beteiligten Rechtsträger – nach Maßgabe des im Verschmelzungsvertrags festgelegten Umtauschverhältnisses Aktien an der SPARTA. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die Beta Systems.

Im Vorfeld der Verschmelzung hat die SPARTA ihr gesamtes Beteiligungsgeschäft sowie weitere Vermögenswerte in ihre 100%ige Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG eingebracht (bzw. einzelne Beteiligungen veräußert). Die Aktien der SPARTA Invest AG sollen noch vor Wirksamwerden der Verschmelzung als Sachdividende an die Aktionäre der SPARTA ausgeschüttet werden. Nach Umsetzung dieser Sachausschüttung wird die SPARTA im Wesentlichen nur noch über ihre Aktien an der Beta Systems, Nachbesserungsrechte, Barmittel und steuerliche Verlustvorträge verfügen. Die Umsetzung der Ausschüttung ist Voraussetzung für die Durchführung der Verschmelzung.

Grundlage der Verschmelzung ist der zwischen der Beta Systems und der SPARTA am 4. Februar 2025 aufgestellte Entwurf des Verschmelzungsvertrags ("**Verschmelzungsvertrag**"), der unverzüglich zu beurkunden ist, soweit die Hauptversammlungen der beteiligten Rechtsträger dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zugestimmt haben. Der Verschmelzungsvertrag ist diesem Verschmelzungsbericht als **Anlage 1** beigelegt.

Die Verschmelzung soll mit wirtschaftlicher Rückwirkung zum 30. September 2024, 0:00 Uhr ("**Verschmelzungstichtag**"), erfolgen. Mit dinglicher Wirkung erfolgt die Übertragung des Vermögens hingegen zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der SPARTA als übernehmender Rechtsträgerin ("**Vollzugstag**"). Das bedeutet, dass das Vermögen der Beta Systems am Vollzugstag auf die SPARTA übergeht.

Der Verschmelzungsvertrag bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlungen der Beta Systems und der SPARTA, die jeweils mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals sowie der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen zu fassen ist. Der Verschmelzungsvertrag wird der ordentlichen Hauptversammlung der SPARTA, die am 18. März 2025 stattfinden soll, zur Beschlussfassung vorgelegt werden. Der Verschmelzungsvertrag wird anschließend der ordentlichen Hauptversammlung der Beta Systems, die am 20. März 2025 stattfinden soll, ebenfalls zur Beschlussfassung vorgelegt werden.

Zum Zwecke der sachverständigen Unterstützung bei der Ermittlung eines im Sinne des UmwG angemessenen Umtauschverhältnisses haben Beta Systems und SPARTA die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, als gemeinsamen Bewertungsgutachter ("**KPMG**" oder der "**Bewertungsgutachter**") beauftragt. Die Verfahren und Annahmen, die den jeweiligen Unternehmensbewertungen von KPMG im Einzelnen zugrunde liegen und auf deren Weise eine Ableitung des angemessenen Umtauschverhältnisses erfolgte, sind in Abschnitt 10 dieses Berichts sowie in der von KPMG als Bewertungsgutachter erstellten „Gutachtlichen Stellungnahme zur Ermittlung der Unternehmenswerte sowie des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung der Beta Systems Software AG, Berlin, auf die SPARTA AG, Heidelberg“ vom 28. Januar 2025 ("**Bewertungsgutachten**") dargestellt. Das Bewertungsgutachten ist diesem Bericht als Anlage 2 beigelegt.

Die Vorstände der beiden an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgerinnen Beta Systems und SPARTA erläutern und begründen in diesem Verschmelzungsbericht gemäß § 8 Abs. 1 Satz 1 UmwG die geplante Verschmelzung und den Verschmelzungsvertrag im Einzelnen rechtlich und wirtschaftlich ("**Verschmelzungsbericht**"). Die Vorstände der Beta Systems und der SPARTA machen von der in § 8 Abs. 1 Satz 2 UmwG vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch, den Verschmelzungsbericht gemeinsam zu erstatten.

Darüber hinaus wurde der Verschmelzungsvertrag durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer im Sinne von §§ 60, 9 Abs. 1 UmwG geprüft. Mit Beschluss vom 24. Juli 2024 hat das Landgericht Berlin II auf gemeinsamen Antrag

und Vorschlag von Beta Systems und SPARTA, die Dr. Stückmann und Partner mbB, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Bielefeld, ("Dr. Stückmann" oder der "Verschmelzungsprüfer"), als sachverständigen Prüfer für die Prüfung der Verschmelzung ausgewählt und bestellt. Dr. Stückmann erstattet einen gesonderten Prüfungsbericht für die Verschmelzung, der von der Einberufung der Hauptversammlungen von Beta Systems und SPARTA an auf der jeweiligen Internetseite der Gesellschaften zugänglich ist.

Dieser Verschmelzungsbericht dient der Information der Aktionäre der SPARTA sowie der Beta Systems in Vorbereitung der umwandlungsrechtlich vorgegebenen Entscheidungsfindung und nicht einer konkreten Anlageentscheidung. Insbesondere ist dieser Verschmelzungsbericht kein vergleichbares Dokument im Sinne von § 9 Abs. 4 des Wertpapierprospektgesetzes.

2. Ausgangslage – Die an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgerinnen vor der Verschmelzung

2.1. SPARTA AG

2.1.1 Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die SPARTA hat ihren Sitz in Heidelberg, mit Geschäftsanschrift Ziegelhäuser Landstraße 3, 69120 Heidelberg.

Das Geschäftsjahr der SPARTA beginnt am 1. Oktober eines Kalenderjahres und endet am 30. September des folgenden Kalenderjahres.

Der Gegenstand des Unternehmens der SPARTA ist der Erwerb und die Veräußerung sowie die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland. Die SPARTA ist zudem berechtigt, alle Geschäfte und Maßnahmen durchzuführen und zu übernehmen, die für diesen Zweck sinnvoll und dienlich sind. Schließlich ist die SPARTA auch berechtigt, Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen im In- und Ausland zu errichten.

Erlaubnispflichtige Tätigkeiten werden nicht ausgeübt.

2.1.2 Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die SPARTA wurde am 28. April 1995 unter dem Firmennamen SPARTA Beteiligungen Aktiengesellschaft in Hamburg auf unbestimmte Dauer gegründet (URNr. 857/1995 des Notars Hans Meyer mit Amtssitz in Hamburg). Die Eintragung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 26. Juni 1995 unter

HRB 588 70. Mit Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 21. Juni 2001 und Eintragung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg vom 6. August 2001 erfolgte die Umfirmierung der Gesellschaft in SPARTA AG. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 1. Oktober 2020 und Eintragung vom 19. April 2021 wurde der Sitz der SPARTA nach Heidelberg verlegt und diese seither beim Amtsgericht Mannheim unter der HRB 739820 geführt.

Ziel der Gesellschaft war zunächst der Aufbau eines wertorientierten Portfoliomanagements, mit einem Fokus auf Beteiligungen an deutschen Nebenwerten.

1998 erfolgte der Börsengang der SPARTA im Freiverkehr der Frankfurter Börse als Beteiligungsgesellschaft für börsennotierte Aktiengesellschaften im Nebenwertesegment und vorbörsliche Beteiligungen an Gesellschaften mit erfolversprechender Kapitalmarktperspektive. Darüber hinaus bot die Gesellschaft konzeptionelle Beratungsleistungen in ausgewählten Bereichen des Corporate Finance und war im Bereich der Akquisition und Neuausrichtung von Börsenmänteln tätig.

In Folge der Kapitalmarktverwerfungen der Jahre 2000 und 2001 gab die SPARTA das Geschäftsfeld der vorbörslichen Beteiligungen auf und bereinigte das verbleibende Beteiligungsportfolio. Im Zusammenhang mit diesen internen Restrukturierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen entstanden hohe steuerliche Verlustvorträge, die zum großen Teil bis heute erhalten blieben.

Nach Abschluss der Konsolidierung im Jahr 2003 wurde das Beteiligungsgeschäft der SPARTA in der Folgezeit wieder deutlich ausgeweitet, begleitet von Barkapitalerhöhungen in den Jahren 2004 und 2008.

Ende 2008 erweiterte die SPARTA ihr Anlageportfolio mit dem Erwerb eines Portfolios verschiedener unverbriefter Forderungen aus Abfindungsergänzungsansprüchen um Investments in Sondersituationen.

2009 erfolgte der Wechsel in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Nach Neustrukturierung des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse und Auflösung des Segmentes Entry Standard werden die Aktien der SPARTA seit 2017 in das Segment „Basic Board“ an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen.

Mit Durchführung weiterer Barkapitalerhöhungen in den Jahren 2019 und 2021 wurde das Beteiligungsgeschäft nochmals deutlich ausgebaut. Darüber hinaus wurde der Anlageschwerpunkt neben Beteiligungen im Nebenwertesegment vermehrt auch auf Anlagen im internationalen Rohstoffbereich, vorwiegend in Australien und Kanada, ausgeweitet.

Im Zuge zweier gemischter Bar- und Sachkapitalerhöhungen in den Geschäftsjahren 2022 bzw. 2023/24 wurde die bereits bestehende Beteiligung an der Beta Systems deutlich aufgestockt bis hin zu einer qualifizierten Mehrzeit von rund 75 %.

2.1.3 Kapital und Aktionäre

Bei Unterzeichnung dieses Verschmelzungsberichts beträgt das Grundkapital der SPARTA EUR 4.822.917,00. Ihr Grundkapital ist eingeteilt in 4.822.917 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag und mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00. Jede Aktie gewährt eine Stimme. Die Aktien der SPARTA sind voll eingezahlt.

SPARTA hält gegenwärtig keine eigenen Aktien.

Nach Kenntnis der SPARTA hält die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 338172, an der SPARTA derzeit ca. 92,0% der Aktien.

Mit Schreiben vom 2. Januar 2019 teilte die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft für sich und in Vertretung der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg und der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg der SPARTA mit,

- (1) dass der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft eine Mehrheitsbeteiligung an der SPARTA AG unmittelbar gehörte,
- (2) dass der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft, Heidelberg, eine Mehrheitsbeteiligung an der SPARTA mittelbar gehöre, da ihr gemäß § 16 Abs.4 AktG die von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Heidelberg, unmittelbar gehaltenen Aktien an der SPARTA AG zuzurechnen seien und
- (3) dass der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft, Heidelberg, eine Mehrheitsbeteiligung an der SPARTA mittelbar gehöre, da ihr § 16 Abs. 4 AktG die von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Heidelberg, unmittelbar gehaltenen Aktien an der SPARTA AG zuzurechnen seien.

Herr Wilhelm K. T. Zours, Deutschland, hat der SPARTA gemäß § 20 Abs. 1 AktG mit Schreiben vom 3. August 2021 mitgeteilt, dass ihm mehr als der vierte Teil der Aktien – dies gelte auch ohne Zurechnung von Aktien nach § 20 Abs. 2 AktG – an der SPARTA AG mit Sitz in Heidelberg, mittelbar gehöre, da ihm gemäß § 16 Abs. 4 AktG die von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Heidelberg, unmittelbar gehaltenen Aktien an der Gesellschaft zuzurechnen seien. Gleichzeitig teilte er der SPARTA gemäß § 20 Abs. 4 AktG mit, dass ihm eine Mehrheitsbeteiligung an der

SPARTA AG mittelbar gehöre, da ihm gemäß § 16 Abs. 4 AktG die von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Heidelberg, unmittelbar gehaltenen Aktien an der Gesellschaft zuzurechnen seien.

Nach Kenntnis der SPARTA befinden sich die übrigen rund 8,0% der Aktien der SPARTA im Streubesitz, jedenfalls liegen der SPARTA keine Informationen über weitere mitteilungsrelevante Beteiligungen an ihr vor.

Der Vorstand der SPARTA ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 23. August 2023 gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 22. August 2028 gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals um insgesamt bis zu 24.610.866,00 EUR durch Ausgabe von insgesamt bis zu 1.757.919 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre kann ausgeschlossen werden. Über den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe entscheidet der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats.

Die ordentliche Hauptversammlung der SPARTA vom 11. Juni 2024 hat ein bedingtes Kapital beschlossen. Gemäß § 4 Abs. 5a der Satzung der SPARTA ist ihr Grundkapital um bis zu EUR 2.411.458,00, eingeteilt in bis zu 2.411.458 auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Inhaber von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z.B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) (zusammen die „Schuldverschreibungen“) jeweils mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 11. Juni 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 10. Juni 2029 von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Bislang sind keine solchen Schuldverschreibungen von der SPARTA ausgegeben worden.

Die Aktien der SPARTA sind in den Handel des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse, dort im Segment Basic Board, als Primärbörse einbezogen. Die Aktien der SPARTA werden auch im Freiverkehr der Börsen München, Berlin, Düsseldorf und Stuttgart gehandelt.

2.1.4 Organe

Der Vorstand der SPARTA besteht derzeit aus einer Person:

- Philipp Wiedmann

Gemäß § 6 der Satzung der SPARTA wird die Gesellschaft durch ein Vorstandsmitglied allein vertreten, wenn nur ein Vorstandsmitglied bestellt ist. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, vertreten zwei gemeinsam oder ein Vorstandsmitglied mit einem Prokuristen. Durch Beschluss des Aufsichtsrats kann einzelnen, mehreren oder sämtlichen Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilt werden. Der Aufsichtsrat kann gemäß § 6 der Satzung einzelnen oder mehreren Vorstandsmitgliedern im Einzelfall oder grundsätzlich die Befugnis erteilen, die Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit sich als Vertreter eines Dritten uneingeschränkt zu vertreten.

Philipp Wiedmann hat die Befugnis, die Gesellschaft allein zu vertreten und Rechtsgeschäfte im Namen der Gesellschaft als Vertreter Dritter abzuschließen.

Der Aufsichtsrat der SPARTA besteht aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Gegenwärtig sind folgende Personen Mitglieder des Aufsichtsrats der SPARTA:

- Wilhelm K. T. Zours (Aufsichtsratsvorsitzender),
- Hans-Jörg Schmidt (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender) und
- Prof. Dr. Karin Lergenmüller.

Die Amtszeit der vorbezeichneten Aufsichtsratsmitglieder endet planmäßig mit Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024/25 beschließt.

2.1.5 Prokura

Bei der SPARTA ist gegenwärtig keine Prokura erteilt worden.

2.1.6 Geschäftstätigkeit

Die gegenwärtige Geschäftstätigkeit der SPARTA ist der Erwerb und die Veräußerung sowie die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland.

Sie erwirbt und veräußert börsennotierte und nicht-börsennotierte Wertpapiere sowie andere Finanzinstrumente von deutschen und ausländischen Emittenten. Die Auswahl ihrer Investments erfolgt nach dem besten Chance-Risiko-Profil. Langfristiger Kapitalerhalt und eine positive Gesamtrendite stehen dabei im Vordergrund.

Der Zeithorizont bei den Investments ist mittel- bis langfristig. Darunter versteht SPARTA einen Zeitraum von einem bis über 5 Jahren. Hiermit soll so unabhängig wie möglich vom Markt und von kurzfristigen Trends agiert werden, auch wenn es keine hundertprozentige Unabhängigkeit gibt: Niemand ist in negativen (wie auch in positiven) Marktphasen gegen Kursschwankungen immun. Dabei steht das Ziel einer zufriedenstellenden langfristigen Rendite im Vordergrund.

Die einzige Tochtergesellschaft der SPARTA ist die SPARTA Invest AG mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 734565. SPARTA ist an ihr zu 100% beteiligt.

In Vorbereitung auf die Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA hat die SPARTA mit ihrer Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG am 30. September 2024 einen Einbringungsvertrag geschlossen. Nach diesem Einbringungsvertrag hat die SPARTA im Wege der Einzelrechtsnachfolge nahezu ihr gesamtes Beteiligungs-geschäft mit den nachfolgend beschriebenen Ausnahmen in die SPARTA Invest AG eingebracht und an diese übertragen. Bei der SPARTA verblieben ist neben der SPARTA Invest AG die Beteiligung an der Beta Systems im Umfang von rund 75,45 % am Grundkapital und den Stimmrechten der Beta Systems. Des Weiteren ist verblieben eine Beteiligung an der Biofrontera AG im Umfang von rund 7,2 % am Grundkapital und den Stimmrechten der Biofrontera AG. Diese Beteiligung wurde am 8. November 2024 vollständig veräußert. Ebenfalls verblieben sind bei der SPARTA einzelne etwaige Ansprüche auf Nachbesserung, die Gegenstand von Spruchverfahren sind (Nachbesserungsrechte). Am 15. Oktober 2024 sowie am 6. Dezember 2024 wurden weitere Vermögenswerte in Form von liquiden Mitteln, kurzfristigen Anlagen sowie einer Forderung aus gezahlter ausländischer Quellensteuer in die SPARTA Invest AG eingebracht. Die Einbringung des Beteiligungsportfolios sowie weiterer Vermögenswerte in die SPARTA Invest AG erfolgte in Vorbereitung der Verschmelzung, da die bisherige Tätigkeit der SPARTA als Beteiligungsgesellschaft und deren künftige Tätigkeit nach Wirksamkeit der Verschmelzung keine Synergien aufweisen. Es ist geplant, der Hauptversammlung der SPARTA vorzuschlagen, die Beteiligung an der SPARTA Invest AG im Vorfeld der Verschmelzung als Sachdividende an die Aktionäre der SPARTA auszuschütten. Nach Umsetzung dieser Sachausschüttung wird die SPARTA im Wesentlichen nur noch über ihre Aktien an der Beta Systems, Nachbesserungsrechte, Barmittel und steuerliche Verlustvorträge verfügen. Die Umsetzung der Ausschüttung ist Voraussetzung für die Durchführung der Verschmelzung.

Einziger Standort der SPARTA und der SPARTA Invest AG ist in Heidelberg.

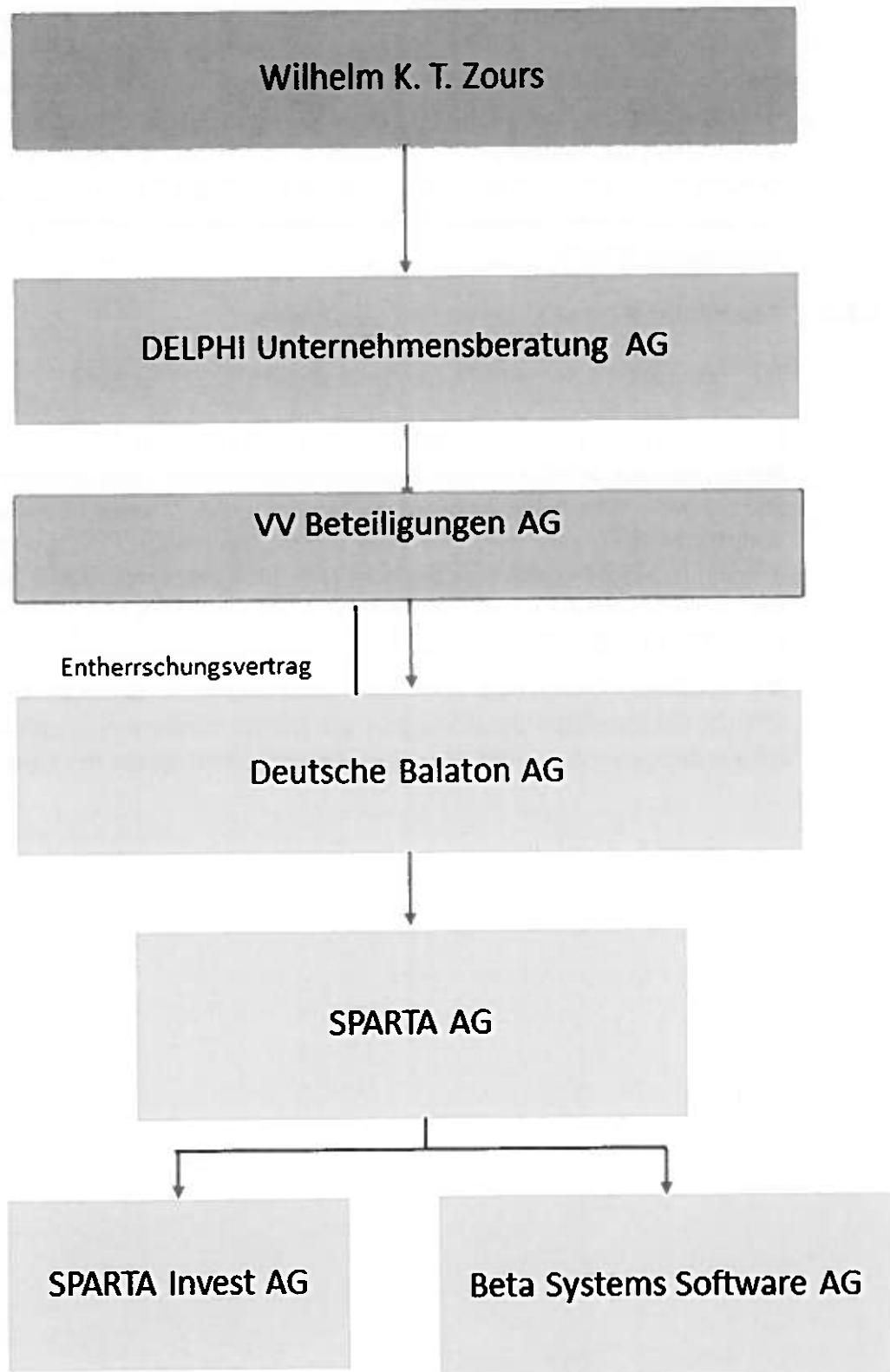
2.1.7 Übergeordnete Konzernstruktur

Die Hauptaktionärin der SPARTA – und damit mittelbar auch der Beta Systems – ist die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter der Handelsregisternummer HRB 338172, ("**Deutsche Balaton**") die unmittelbar ca. 92,0 % der Aktien an der SPARTA hält.

Unmittelbare Aktionärin der Deutsche Balaton ist die VV Beteiligungen Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter der Handelsregisternummer HRB 337147, die unmittelbar ca. 86% der Aktien an der Deutsche Balaton hält. Zwischen der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft und der Deutsche Balaton besteht ein schuldrechtlicher Entherrschungsvertrag. Gegenstand des Entherrschungsvertrages ist im Wesentlichen, dass die VV Beteiligungen Aktiengesellschaft in Hauptversammlungen der Deutsche Balaton nicht die Mehrheit der Stimmrechte ausüben darf. Nach Kenntnis der SPARTA befinden sich die übrigen Aktien an der Deutschen Balaton im Streubesitz.

Unmittelbare Alleinaktionärin der VV Beteiligungen AG ist die DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter der Handelsregisternummer HRB 705381. Alleiniger Aktionär der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft ist Herr Wilhelm K. T. Zours.

Die gegenwärtige Struktur der Gruppe ist im nachfolgenden Schaubild dargestellt:



Der Hauptversammlung der SPARTA, der die Zustimmung über die Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA zur Beschlussfassung vorgelegt wird, wird als vorgelagerten Tagesordnungspunkt die Sachausschüttung sämtlicher Aktien an der SPARTA Invest AG an die bestehenden Aktionäre der SPARTA (also vor Verschmelzung) vorgeschlagen. Bei entsprechender Beschlussfassung wird künftig die SPARTA Invest AG somit keine Tochtergesellschaft der SPARTA mehr sein und somit auch nicht zum Zeitpunkt der Wirksamkeit der Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA.

2.1.8 Geschäftliche Entwicklung und Ertragssituation

(a) Kennzahlen der SPARTA der Geschäftsjahre 2021 bis 2024

Die nachstehend aufgeführte Tabelle gibt einen Überblick über die wesentlichen Kennzahlen der SPARTA in den vergangenen drei vollen Geschäftsjahren 2021 bis 2023, jeweils vom 1. Januar bis 31. Dezember laufend, sowie über das Rumpfgeschäftsjahr 2024, vom 1. Januar 2024 bis 30. September 2024. Vor dem Hintergrund des Geschäftsjahreswechsels im Jahr 2024 und einem damit einhergehenden um drei Monate verkürzten Geschäftsjahr, sind Vergleiche mit dem Vorjahr teilweise nur eingeschränkt möglich.

Die einzelnen Kennzahlen sind den veröffentlichten Geschäftsberichten der SPARTA der jeweiligen Geschäftsjahre unverändert entnommen und sind abgeleitet aus dem jeweiligen HGB-Abschluss dieser Geschäftsjahre der Gesellschaft.

Bilanzdaten in TEUR	2021	2022	2023	2024¹⁾
Aktiva	146.393	192.059	180.969	224.411
Wertpapiere des Anlagevermögens	138.542	190.587	164.877	198.019
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	0	0	3.201
Sonstige Vermögensgegenstände	2.511	977	15.564	8.769
Barbestand	5.340	493	528	14.422
Passiva	146.393	192.059	180.969	224.411
Eigenkapital	136.740	152.075	137.344	223.980
Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen	0	0	36.578	0
Finanzverbindlichkeiten	8.720	39.217	6.895	0
Rückstellungen	861	740	124	394
Sonstige Verbindlichkeiten	72	27	27	37
Nettoliquidität	-3.380	-38.723	-6.367	14.422
Eigenkapitalquote	93,4%	79,2%	75,9%	99,8%
Ergebnisdaten in TEUR	2021	2022	2023	2024¹⁾
Wertpapierergebnis I ²⁾	1.392	-39.419	-12.898	48.853
Wertpapierergebnis II ³⁾	1.439	-39.582	-13.874	50.436
Operative Kosten ⁴⁾	-275	-799	-857	-810
Vorsteuerergebnis	1.123	-40.381	-14.731	49.626
Jahresergebnis	-508	-40.389	-14.731	49.398
Operative Kosten / Marktkapitalisierung ⁵⁾	0,2%	0,7%	0,8%	0,7%
Rendite des Reinvermögens ⁶⁾	3,2%	-29,7%	1,4%	6,8%

1) Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. September 2024

2) Realisierte Kursgewinne bzw. -verluste, Abschreibungen, Zuschreibungen und Dividenden von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens

3) Wertpapierergebnis I (bestehend aus realisierten Kursgewinnen bzw. -verlusten, Zu- und Abschreibungen auf Wertpapiere und Optionsrechte sowie Dividendenerträge) zuzüglich Ergebnis aus Nachbesserungen auf frühere Verkaufspreise und Zinsen

4) fixer Personalaufwand, Saldo aus sonstigen operativen Erträgen und sonstigen operativen Kosten (wie z.B. Mieten, Rechts- und Beratungskosten, Währungsgewinne bzw. -verluste)

5) durchschnittliche Marktkapitalisierung Jahresanfang und Jahresende

6) Rendite des wirtschaftlichen Reinvermögens (inklusive stiller Reserven vor eventuell anfallenden Steuern)

(b) Entwicklung des Reinvermögens der SPARTA

Der Geschäftserfolg der SPARTA als reiner Kapitalbeteiligungsgesellschaft ist mit Hilfe des Jahresabschlusses nach HGB nur eingeschränkt zu beurteilen. Besser ge-

eignet ist die Rendite des wirtschaftlichen Reinvermögens, also des ausgewiesenen Eigenkapitals zuzüglich stiller Reserven, die von der SPARTA auch als primärer finanzieller Leistungsindikator definiert ist.

Die Entwicklung des Reinvermögens ist definiert als die Summe der wesentlichen Vermögensgegenstände zum Verkehrswert abzüglich der wesentlichen Verbindlichkeiten. Wichtigste Einzelposition des Reinvermögens ist der Börsenwert der Portfoliopositionen zum Stichtag. Hinzuaddiert werden die Kontostände sämtlicher Bankkonten, d.h. Guthaben und Verbindlichkeiten werden miteinbezogen. Ebenso werden wesentliche Forderungen und die geschätzte Steuerposition zum Stichtag mit ihrem Buchwert kalkuliert. Wesentliche Nachbesserungsrechte, z.B. aus Spruchstellenverfahren oder Verträgen, werden unter Berücksichtigung öffentlich zugänglicher Informationen (Gutachten, öffentliche Angebote, etc.) bewertet. Optionen werden zu ihrem inneren Wert angesetzt. Das Reinvermögen ist eine stichtagsbezogene Betrachtung und kann sich daher jederzeit ändern. Es kann aufgrund von Schätzungen und Annahmen nur näherungsweise berechnet werden und unterliegt Schwankungen, unter anderem weil börsennotierte Wertpapiere mit ihrem Börsenkurs bei der Ermittlung des Reinvermögens zum Stichtag bewertet werden. Insbesondere sind die in die Berechnung einbezogenen Börsenwerte aufgrund der teils geringen Marktliquidität einzelner Wertpapiere voraussichtlich kurzfristig nicht realisierbar.

Bei dieser Kennzahl werden vorrangig Fünfjahreszeiträume betrachtet, in denen im Durchschnitt pro Jahr zweistellige Renditen angestrebt werden. Die von der SPARTA langfristig angestrebte Rendite beläuft sich auf 10% pro Jahr.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung des durchschnittlichen Reinvermögens der letzten fünf abgeschlossenen Fünfjahreszeiträume.

Zeitraum	Periode	Ø Rendite p.a.
2016 bis 2020	5 Jahre	13,2%
2017 bis 2021	5 Jahre	11,7%
2018 bis 2022	5 Jahre	-0,2%
2019 bis 2023	5 Jahre	3,6 %
2020 bis 2024*	4,75 Jahre*	3,9 %

* bezogen auf einen verkürzten Zeitraum 1. Januar 2020 bis 30. September 2024

Aufgrund der Umstellung des Geschäftsjahresendes auf den 30. September wird die langfristige Entwicklung des wirtschaftlichen Reinvermögens im Rumpfgeschäftsjahr 2024 übergangsweise für einen um drei Monate verkürzten Zeitraum ermittelt. Entsprechend lag die durchschnittliche Rendite für den Zeitraum 1. Januar 2020 bis 30. September 2024 bei +3,9 % p.a. nach +3,6 % p.a. im Vorjahr (bezogen auf einen Fünfjahreszeitraum). Damit liegt diese deutlich unterhalb der angestrebten langfristigen Zielrendite von 10% pro Jahr.

(c) Geschäftsentwicklung und Ertragssituation im Geschäftsjahr 2023

Die SPARTA schloss das Geschäftsjahr 2023 mit einem im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 25.658 geringeren Fehlbetrag von TEUR -14.731 ab, welcher wie im Vorjahr im Wesentlichen aus Abschreibungen auf Wertpapieren des Anlagevermögens aufgrund negativer Kursentwicklung herrührte.

Das in der Übersicht dargestellte Wertpapierergebnis setzt sich aus im HGB einzeln ausgewiesenen, für die SPARTA aber wirtschaftlich zusammengehörenden Positionen, zusammen: Das Wertpapierergebnis I in Höhe von insgesamt TEUR -12.898 (Vorjahr TEUR -39.419) verbesserte sich um TEUR 26.521 und resultiert aus realisierten Kursgewinnen (TEUR 5.599) bzw. -verlusten (TEUR 70), Zuschreibungen (TEUR 4.938) und Abschreibungen (TEUR 23.848) auf Wertpapiere und Optionsrechte sowie Dividendenerträgen (TEUR 483). Die Verbesserung des Ergebnisses rührt im Wesentlichen aus im Vergleich zum Vorjahr geringerer Abschreibungen auf Wertpapiere und Optionsrechten her. Das Wertpapierergebnis II als Summe aus Wertpapierergebnis I und saldiertem Ergebnis aus Nachbesserungen auf frühere Verkaufspreise und Zinsen, verbesserte sich um TEUR 25.708 auf TEUR -13.874 (Vorjahr TEUR -39.582).

Die operativen Kosten der Gesellschaft setzen sich nach Definition der SPARTA im Wesentlichen aus fixem Personalaufwand und dem Saldo aus sonstigen operativen Erträgen und sonstigen operativen Kosten (wie z.B. Mieten, Rechts- und Beratungskosten sowie Währungsgewinne bzw. -verluste bei Fremdwährungskonten) zusammen. Insgesamt beliefen sich im Jahr 2023 die operativen Kosten auf TEUR 857 (Vorjahr TEUR 799) und stiegen im Wesentlichen bedingt durch eine Auflösung von Rückstellungen im Vorjahreszeitraum im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 58. Die operativen Kosten machten im Geschäftsjahr 2023 etwa 0,8 % des durchschnittlichen Börsenwertes der SPARTA aus (Vorjahr 0,7 %) und liegen damit weiter unter der von der SPARTA definierten Zielgröße von 1,0%.

Die Bilanzsumme der SPARTA reduzierte sich im Geschäftsjahr 2023 von TEUR 192.059 auf TEUR 180.969. Dabei haben sich die Wertpapierpositionen im Anlagevermögen im Wesentlichen durch Abschreibungen verringert.

Im Geschäftsjahr 2023 wurden Investitionen in Höhe von TEUR 8.238 getätigt (Vorjahr TEUR 97.829). Weitere Zugänge in Höhe von TEUR 21.595 resultieren aus der Sacheinlage der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft im Zusammenhang mit der von der Hauptversammlung am 23. August 2023 beschlossenen gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung ("**Kapitalerhöhung 2023/2024**"). Desinvestitionen wurden in Höhe von TEUR 9.602 getätigt (Vorjahr TEUR 5.953).

Der deutliche Anstieg der sonstigen Vermögensgegenstände von TEUR 977 auf TEUR 15.564 resultiert aus einer Forderung gegenüber einem verbundenen Unternehmen, der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, in Höhe von TEUR 14.984 aus einem geschlossenen Sacheinlagevertrag im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung 2023/2024.

Die Finanzverbindlichkeiten haben sich im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 6.895 (Vorjahr TEUR 39.217) deutlich verringert. Maßgeblich hierfür ist der Wegfall von Verbindlichkeiten gegenüber der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft aus dem Kauf von Aktien an der Beta Systems aus dem Geschäftsjahr 2022 in Höhe von TEUR 34.016, welche im Jahresverlauf 2023 beglichen wurden. Zum Bilanzstichtag 2023 beliefen sich die Nettofinanzverbindlichkeiten auf TEUR 6.367 (Vorjahr TEUR 38.723). Die Finanzierung der Gesellschaft erfolgt in der Regel kurzfristig durch Lombardkredite. Es stehen der Gesellschaft in 2023 weitere Kreditlinien zur Verfügung.

Im Zusammenhang mit der im Rahmen der Kapitalerhöhung 2023/2024 vereinbarten Sacheinlage durch die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft in Form der Einbringung von 816.911 Aktien an der Beta Systems, wurde eine Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 36.578 passiviert, die erst mit Eintragung der Kapitalerhöhung im Geschäftsjahr 2024 rechtswirksam im Eigenkapital auszuweisen war.

Aufgrund des Jahresfehlbetrages in Höhe von TEUR 14.731 verringerte sich das Eigenkapital von TEUR 152.075 auf TEUR 137.344. Dies entspricht nach HGB und bezogen auf 3.515.838 Aktien rund EUR 39,06 je Aktie (Vorjahr EUR 43,25 je Aktie).

Das wirtschaftliche Reinvermögen stieg im Jahr 2023 leicht um 1,4 % an (Vorjahr - 29,7 %). Dem Kursanstieg der Spartan Resources Limited sowie dem Ertrag im Zusammenhang mit dem Spin-off der Latonba AG aus der Beta Systems standen unter anderem deutliche Kursverluste bei der Biofrontera AG, der Latonba AG und der Tele Columbus AG gegenüber.

(d) Geschäftsentwicklung und Ertragssituation im Rumpfgeschäftsjahr 2024

Die SPARTA schloss das Rumpfgeschäftsjahr 2024 mit einem Jahresüberschuss von TEUR 49.398 (Vorjahr Jahresfehlbetrag TEUR -14.731) ab. Der Jahresüberschuss

resultierte im Wesentlichen aus der Realisierung stiller Reserven bei der Einbringung von Wertpapieren und sonstigen Ansprüchen zum Verkehrswert im Wege einer Zuzahlung im Sinne des § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB in die Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG, sowie aus der Veräußerung der Beteiligung an der Spartan Resources Limited.

Das Wertpapierergebnis I von insgesamt TEUR 48.853 (Vorjahr TEUR -12.898) setzt sich aus realisierten Kursgewinnen (TEUR 64.894) bzw. -verlusten (TEUR 8.773), Zuschreibungen (TEUR 32) und Abschreibungen (TEUR 7.588) auf Wertpapiere sowie Dividendenerträgen (TEUR 288) zusammen. Maßgeblich für die deutliche Erhöhung des Wertpapierergebnisses ist die vorgenannte Realisierung stiller Reserven bei Einbringung von Wertpapieren und sonstigen Ansprüchen zum Verkehrswert in die SPARTA Invest AG.

Das saldierte Ergebnis aus Nachbesserungen auf frühere Verkaufspreise und Zinsen belief sich im Rumpfgeschäftsjahr auf TEUR 1.583 (Vorjahr TEUR -976). Dabei entfallen TEUR 1.588 auf Nachbesserungsrechte, im Wesentlichen infolge der ergebniswirksamen Einbringung von Nachbesserungsrechten in die SPARTA Invest AG zum Verkehrswert. Zinserträge wurden in Höhe von TEUR 165 (Vorjahr TEUR 15) und Zinsaufwendungen in Höhe von TEUR 170 (Vorjahr TEUR 991) erfasst. In Summe ergab sich ein Wertpapierergebnis II von TEUR 50.436 (Vorjahr TEUR -13.874).

Die operativen Kosten der Gesellschaft, welche sich nach Definition der Gesellschaft im Wesentlichen aus fixem Personalaufwand und dem Saldo aus sonstigen operativen Erträgen und sonstigen operativen Kosten (wie z.B. Mieten, Rechts- und Beratungskosten sowie Währungsgewinne bzw. -verluste bei Fremdwährungskonten) zusammensetzen beliefen sich im Rumpfgeschäftsjahr 2024 auf TEUR 810 (Vorjahr TEUR 857). Die operativen Kosten machten dabei etwa 0,7 % des durchschnittlichen Börsenwertes der SPARTA aus (Vorjahr 0,8 %) und liegen damit auch im Rumpfgeschäftsjahr 2024 weiter unter der Zielgröße von 1,0%.

Höhere Rechts- und Beratungskosten fielen insbesondere im Zusammenhang mit der geplanten Verschmelzung an und betrugen im Rumpfgeschäftsjahr 2024 TEUR 332 (Vorjahr TEUR 242). Die Personalaufwendungen haben sich auf TEUR 176 (Vorjahr TEUR 264) reduziert, während die Aufwendungen aus Währungsumrechnung mit TEUR 87 (Vorjahr TEUR 85) fast unverändert waren.

Für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 ergab sich damit ein Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 49.398 (Vorjahr Jahresfehlbetrag von TEUR -14.731).

Die steuerlichen Verlustvorträge belaufen sich zum 30. September 2024 auf rund EUR 93 Millionen bei der Körperschaftsteuer und rund EUR 95 Millionen bei der Gewerbesteuer.

Die Bilanzsumme der SPARTA erhöhte sich im Rumpfgeschäftsjahr 2024 von TEUR 180.969 auf TEUR 224.411, was insbesondere auf den Anstieg der Wertpapiere des Anlagevermögens infolge der Realisierung stiller Reserven bei der Einbringung von Wertpapieren in die Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG zurückzuführen ist. Der Rückgang der sonstigen Vermögensgegenstände von TEUR 15.564 auf TEUR 8.769 resultiert aus dem Wegfall einer Forderung gegenüber der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft in Höhe von TEUR 14.984 im Zusammenhang mit der zum Jahreswechsel 2023/24 durchgeführten gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung. Demgegenüber hat sich der Liquiditätsbestand deutlich von TEUR 528 auf TEUR 14.422 erhöht.

Die Finanzverbindlichkeiten wurden im abgelaufenen Rumpfgeschäftsjahr vollständig zurückgeführt (Vorjahr TEUR 6.895). Zum Bilanzstichtag beliefen sich die Nettofinanzmittel auf TEUR 14.422 (Vorjahr Nettofinanzverbindlichkeiten von TEUR 6.367). Die Finanzierung der Gesellschaft erfolgte unterjährig kurzfristig durch Lombardkredite. Zum Stichtag 30. September 2024 standen der Gesellschaft zudem Kreditlinien zur Verfügung.

Aufgrund des Jahresüberschusses in Höhe von TEUR 49.398 sowie der zum Jahreswechsel 2023/24 durchgeführten gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung erhöhte sich das Eigenkapital von TEUR 137.344 auf TEUR 223.980. Dies entspricht nach HGB und bezogen auf 4.822.917 Aktien (Vorjahr 3.515.838 Aktien) rund EUR 46,44 je Aktie (Vorjahr EUR 39,06 je Aktie).

Das wirtschaftliche Reinvermögen stieg im Rumpfgeschäftsjahr 2024 um 6,8 % (Vorjahr 1,4 %). Den Erträgen aus dem Abgang von Finanzanlagen insbesondere aus dem Verkauf der Spartan Resources Limited sowie aus der Einbringung der 4basebio PLC und der Skeena Resources Limited in die SPARTA Invest AG zum Kurswert, standen unter anderem eine Abschreibung auf die Beteiligung an der Beta Systems gegenüber.

2.1.9 Arbeitnehmer und Arbeitnehmervertretungen

Die SPARTA hat keine Arbeitnehmer.

2.2. Beta Systems Software Aktiengesellschaft

2.2.1 Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die Beta Systems ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Berlin, eingetragen unter der Firma Beta Systems Software Aktiengesellschaft im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 38874 B. Die Geschäftsanschrift lautet seit dem 1. Februar 2025 Ernst-Reuter-Platz 6, 10587 Berlin. Die vorherige Geschäftsanschrift lautete bis 31. Januar 2025 Alt-Moabit 90 d, 10559 Berlin.

Das Geschäftsjahr der Beta Systems beginnt am 1. Oktober eines Kalenderjahres und endet am 30. September des folgenden Kalenderjahres.

Der Unternehmensgegenstand der Beta Systems ist der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften sowie deren Errichtung, insbesondere, aber nicht ausschließlich, in den Bereichen Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Software sowie auch das Erbringen sonstiger Dienstleistungen auf diesem Gebiet, sowie die Vornahme aller sonstigen mit dem Vorgenannten zusammenhängenden Geschäfte; weiterhin das Erbringen von Dienstleistungen und Geschäftsleitungsfunktionen für diese Gesellschaften. Gegenstand des Unternehmens ist daneben ihr eigenes Vermögen zu verwalten und alle Arten von Finanzgeschäften und Geschäften mit Finanzinstrumenten (einschließlich der Anlage von Finanzmitteln in Unternehmen aller Art), für die eine Erlaubnis nach dem Gesetz über das Kreditwesen (KWG) nicht erforderlich ist, vorzunehmen.

Die Beta Systems betreibt keine erlaubnispflichtigen Geschäfte, es sei denn, die Erlaubnis liegt vor. Die Beta Systems darf insbesondere genehmigungsbedürftige Finanz- oder Zahlungsdienstleistungen, genehmigungsbedürftige Bank- oder Versicherungsgeschäfte sowie genehmigungsbedürftige Immobiliengeschäfte nicht unmittelbar selbst tätigen.

2.2.2 Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Beta Systems wurde 1983 unter dem Namen Beta Systems Software GmbH gegründet. Die Gründer der Gesellschaft waren Alfred Tauchnitz, Bill Schmidt und James Henderson. Sie gründeten die Gesellschaft mit dem Zweck praxisnahe IBM-Mainframe-Softwarelösungen für die Automatisierung der Datenverarbeitung in Rechenzentren zu entwickeln und zu vertreiben. Die Schwerpunkte lagen seinerzeit auf Softwareprodukten für Rechenzentren großer Unternehmen und Organisationen speziell in den Bereichen automatisiertes Qualitätsmanagement,

Mainframe/Log-Management sowie Mainframe/Output-Management. Die folgenden Jahre nutzte das Unternehmen auch zur internationalen Expansion mit dem Fokus auf Westeuropa und Nordamerika.

Im Jahre 1997 erfolgte der Gang an die Börse. Die geschäftlichen Schwerpunkte lagen im Weiteren in den Bereichen Enterprise-Log-Management, Enterprise-Output-Management und Enterprise-Job-Management.

2003 erfolgte die Akquisition des Unternehmens Systor Security Solutions GmbH, welche das Produktportfolio um ein Standardprodukt für die Benutzerverwaltung und Zugriffssteuerung ergänzte und damit den heutigen Geschäftsbereich IAM begründete.

2008 erfolgte die Übernahme der SI Software Innovation GmbH mit dem Produkt LDMS, einer Dokumentenarchiv-Software.

Zwischenzeitlich teilte sich die Geschäftstätigkeit in die beiden Geschäftsbereiche Data Center Intelligence ("DCI") und Identity Access Management ("IAM") einerseits sowie die Bereiche Zentralfunktionen/Shared Services und sonstige Tätigkeiten und insbesondere Auslandsengagements des Beta Systems Konzerns andererseits auf. 2015 erfolgte die Ausgliederung der beiden Geschäftsbereiche DCI und IAM in eigenständige operative Gesellschaften, die Beta Systems DCI Software AG sowie die Beta Systems IAM Software AG. Der Geschäftsbereich DCI wurde im Jahr 2014 durch den Erwerb von 100 % der Geschäftsanteile an der HORIZONT Software GmbH weiter verstärkt.

Im Jahr 2019 hat Beta Systems über eine 100%ige Tochtergesellschaft die Codelab Sp. z o.o. erworben und damit das Angebotsportfolio um den Geschäftsbereich Digitalisierung ergänzt. Die Codelab Sp. z o.o. ist ein Softwareentwicklungsdienstleister mit rund 200 Mitarbeitern an zwei Kompetenzzentren in Stettin und Breslau (Polen). Das Unternehmen zeichnet sich durch eine langjährige Expertise in der Entwicklung von individuellen Softwarelösungen aus, unter anderem für die Automobil- und Telekommunikationsbranche.

Ein weiterer wichtiger Schritt war die Übernahme der InfiniteDATA Sp. z o.o. (nunmehr Beta Systems Software Sp. z o.o.) mit ihrem Produkt ANOW! Automate mit Sitz in Warschau (Polen) im Jahr 2023. Mit diesem Kauf stärkte der Beta Systems Konzern seine Position im Bereich Workload Automation erheblich und erweiterte im Geschäftsbereich DCI sein Angebot an innovativen Lösungen für Großunternehmen. Durch die Akquisition der EMA European Mainframe Academy GmbH, einem führenden Anbieter im Bereich der Wissensvermittlung zur Anwendung modernster Technologien im Bereich Großrechner (Mainframe) sowie angrenzender Technologien wie hybrider Cloud-Umgebungen, wurde das bestehende Angebot im

Geschäftsbereich DCI erweitert und die Rolle der Beta Systems als strategischer Partner für den sicheren und effizienten Betrieb von Rechenzentren gestärkt.

Durch diese strategischen Entscheidungen und die kontinuierliche Anpassung seines Portfolios konnte sich Beta Systems als stabiler Partner für Kunden in stark regulierten Branchen, insbesondere der Finanz- und Versicherungswirtschaft, etablieren und als ein führender Anbieter für IT-Infrastruktur- und Sicherheitslösungen in Europa profilieren.

Regional liegt der Fokus der Geschäftstätigkeit des Beta Systems Konzerns bisher überwiegend auf dem europäischen Markt mit einem Schwerpunkt auf der DACH-Region. Die wesentlichen Entwicklungszentren und damit auch die wesentlichen Produktrechte des Beta Systems Konzerns sind in Deutschland und – infolge der Akquisition der Beta Systems Software Sp. z o.o. – nun ergänzend in Polen angesiedelt. In zahlreichen europäischen Ländern ist Beta Systems mit eigenen Vertriebsgesellschaften vertreten. Darüber hinaus ist Beta Systems in Nordamerika mit eigenen Gesellschaften in den USA und Kanada vertreten. Mit dem Produkt ANOW! soll die Marktpresenz in Nordamerika zukünftig deutlich ausgebaut werden. Ergänzend existiert ein Partnernetzwerk mit zahlreichen externen Vertriebspartnern, die gemeinsam mit Beta Systems in weiteren Ländern unterwegs sind, in denen der Konzern keine eigenen Landesgesellschaften unterhält (insb. in Osteuropa, Mittel- und Südamerika und Japan). Bzgl. weiterer Ausführungen zur Steuerungs- und Segmentstruktur wird auf Abschnitt 2.2.6 verwiesen.

2.2.3 Kapital und Aktionäre

Das Grundkapital der Beta Systems beträgt bei Unterzeichnung dieses Verschmelzungsberichts EUR 4.600.000,00 und ist eingeteilt in 4.600.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag und mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

Beta Systems hält gegenwärtig keine eigenen Aktien.

Nach den der Beta Systems vorliegenden Informationen halten die SPARTA rund 75,45 % der Beta Systems-Aktien und die Deutsche Balaton AG mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 338172, rund 0,04 % (Stand: Dezember 2024).

Nach einer dem Vorstand der Beta Systems gemäß § 20 Abs. 4 AktG und § 21 Abs. 2 AktG zugegangenen schriftlichen Mitteilung der SPARTA vom 14. Oktober 2022 gehört der SPARTA eine Mehrheitsbeteiligung an der Beta Systems. Zudem hat die SPARTA den Vorstand der Beta Systems mit schriftlicher Mitteilung vom 20. Sep-

tember 2022 gemäß § 20 Abs. 1, Abs. 3 AktG und gemäß § 21 Abs. 1 AktG informiert, dass ihr mehr als der vierte Teil der Aktien der Beta Systems – dies gilt auch ohne Zurechnung von Aktien nach § 20 Abs. 2 AktG (Mitteilung nach § 20 Abs. 3 AktG) – gehört.

Weiterhin ist dem Vorstand der Beta Systems gem. § 20 Abs. 1, Abs. 3, Abs. 4 AktG und § 21 Abs. 1 und Abs. 2 AktG eine schriftliche Mitteilung der Deutsche Balaton AG vom 21. September 2022 zugegangen. Die Deutsche Balaton AG hat der Beta Systems gemäß § 20 Abs. 1, Abs. 3 AktG und gemäß § 21 Abs. 1 AktG mitgeteilt, dass ihr mehr als der vierte Teil der Aktien der Beta Systems mit Sitz in Berlin – dies gilt auch ohne Zurechnung von Aktien nach § 20 Abs. 2 AktG (Mitteilung nach § 20 Abs. 3 AktG) – gehört. Gleichzeitig hat sie gemäß § 20 Abs. 4 AktG und § 21 Abs. 2 AktG mitgeteilt, dass ihr eine Mehrheitsbeteiligung an der Beta Systems gehört.

Nach einer dem Vorstand gemäß § 20 Abs. 1 und Abs. 4 AktG zugegangenen schriftlichen Mitteilung der Deutsche Balaton AG, handelnd aufgrund privatschriftlicher Vollmacht der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft, der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft sowie von Herrn Wilhelm K. T. Zours, vom 13. Mai 2014 gehören der VV Beteiligungen AG, der DELPHI Unternehmensberatung AG und Herrn Wilhelm K. T. Zours jeweils – auch ohne Zurechnung von Aktien nach § 20 Abs. 2 AktG – mittelbar mehr als der vierte Teil der Aktien und außerdem eine mittelbare Mehrheitsbeteiligung (Mehrheit der Anteile und Mehrheit der Stimmrechte) an der Beta Systems.

Nach Kenntnis der Beta Systems befinden sich die übrigen rund 24,51% der Aktien an der Beta Systems im Streubesitz, jedenfalls liegen der Beta Systems keine Informationen über weitere mitteilungsrelevanten Beteiligungen an ihr vor.

Die Aktien der Beta Systems (ISIN DE000A2BPP88) sind in den Handel im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Segment Scale) einbezogen. Die Aktien der Beta Systems werden auch im Freiverkehr der Börsen München, Berlin, Düsseldorf und Stuttgart gehandelt. Auch über Tradegate können Beta Systems-Aktien gehandelt werden.

2.2.4 Organe

Der Vorstand der Beta Systems besteht derzeit aus drei Personen:

- Gerald Schmedding,
- Mirko Minnich und

- Rigas Paschaloudis.

Die Beta Systems wird satzungsgemäß durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, so vertritt es die Beta Systems allein. Der Aufsichtsrat kann Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen. Gerald Schmedding und Rigas Paschaloudis haben jeweils die Befugnis die Gesellschaft allein zu vertreten und Rechtsgeschäfte im Namen der Gesellschaft als Vertreter Dritter abzuschließen.

Der Aufsichtsrat der Beta Systems besteht gemäß den gesetzlichen Bestimmungen des AktG und des Drittelbeteiligungsgesetzes und der Satzung aus sechs Personen, von denen vier Personen von den Aktionären und zwei Personen aus dem Kreis der Belegschaft gewählt werden.

Der bisherige Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Wilhelm K. T. Zours hat mit Wirkung zum 18. Oktober 2024 sein Amt niedergelegt. Der Aufsichtsrat der Beta Systems besteht daher zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts aus fünf Personen:

- Armin Steiner (Aufsichtsratsvorsitzender),
- Jens-Martin Jüttner (Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender),
- Dr. Wolfgang Schlaak,
- Michael Feill und
- Stefan Hillenbach.

2.2.5 Prokura

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Verschmelzungsberichts ist Gesamtprokura den folgenden Personen eingeräumt:

- Stefan Pichler (Prokura gemeinsam mit einem Vorstand),
- Fiona Hill (Prokura gemeinsam mit einem Vorstand),
- Sebastian Zang (Prokura gemeinsam mit einem Vorstand oder einem weiteren Prokuristen) und
- Friedrich Kniep (Prokura gemeinsam mit einem Vorstand).

2.2.6 Geschäftstätigkeit

Die Beta Systems ist die Obergesellschaft des Beta Systems Konzerns. Beta Systems ist ein führender unabhängiger Softwareanbieter mit Sitz in Berlin, der Unternehmen mit komplexen IT-Systemlandschaften und anspruchsvollen IT-Prozessen unterstützt. Seit über 40 Jahren am Markt, vertrauen weltweit über 800 Unternehmen auf die Lösungen von Beta Systems, insbesondere in den Bereichen Finanzdienstleistungen, Versicherungen, Fertigung, Energie, Agrar & Bau, Handel und IT-Services.

Das Produktportfolio umfasst innovative Softwarelösungen zur Automatisierung, Dokumentation, Analyse und Überwachung von IT-Prozessen in den Bereichen Workload Automation, einschließlich einer Next-Gen Enterprise Automation- und Orchestrierungsplattform, Log Management, Output Management, Mainframe Utilities, IT Operations Management sowie Identity & Access Management – sowohl on-premise als auch für Cloud-Umgebungen. In einer zunehmend komplexen IT-Landschaft, in der Transaktionsvolumen und Datenmengen steigen und die Compliance-Anforderungen strenger werden, bietet Beta Systems leistungsstarke Softwarelösungen, die die notwendige Flexibilität, Effizienz und Stabilität gewährleisten, um IT-Prozesse sicher und zuverlässig zu steuern.

Das Kerngeschäft von Beta Systems bilden die Entwicklung von Software und der Vertrieb von Nutzungsrechten (Lizenzen) für Softwarelösungen sowie die Erbringung der damit verbundenen Dienstleistungen. Diese umfassen neben der Wartung bzw. Support unter anderem Services wie Installation, Projektmanagement, Beratung und Schulung. Beta Systems unterstützt ihre Kunden bei der Optimierung, Automatisierung und Digitalisierung von Geschäftsprozessen mit einem umfassenden Produkt-, Lösungs- und Beratungsangebot bei der Erfüllung von gesetzlichen und geschäftlichen Anforderungen.

Das Angebotsportfolio von Beta Systems ist inhaltlich unterteilt in die Geschäftsbereiche

- Data Center Intelligence – Lösungen zur Automatisierung von Rechenzentren (DCI),
- Identity Access Management – Lösungen für ein zentrales Benutzer- und Zugriffsmanagement (IAM), und
- Digitalisierung – Services entlang der digitalen Wertschöpfung (Digitalisierung).

Die Geschäftsbereiche werden in Deutschland in eigenständigen operativen Gesellschaften unter dem Dach der Beta Systems geführt. Für den Geschäftsbereich

DCI erfolgt die Abwicklung des operativen Geschäfts für Deutschland durch die Beta Systems DCI Software AG sowie deren Tochter- und Enkelgesellschaften HORIZONT Software GmbH, Infraray GmbH und ASDIS Solutions GmbH. Die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten für den Anwendungsbereich Workload Automation sind in der Beta Systems Software Sp. z o.o. (Polen) angesiedelt.

Für den Geschäftsbereich IAM erfolgt die Abwicklung des operativen Geschäfts für Deutschland durch die Beta Systems IAM Software AG, für den Geschäftsbereich Digitalisierung durch die Codelab Software GmbH. Die Beta Systems fungiert als Holding und übernimmt übergeordnete Verwaltungstätigkeiten für die Gesellschaften des Beta Systems Konzerns, strategische markt- und produktbezogene Funktionen, die Steuerung der ausländischen Tochtergesellschaften sowie die gesamthafte strategische Weiterentwicklung des Beta Systems Konzerns.

Die interne Berichts- und Steuerungsstruktur der Beta Systems ist überwiegend regional zugeschnitten und unterscheidet die Regionen DACH, Westeuropa, Sonstiges Europa und Nordamerika sowie die Steuerungseinheit Beteiligungen. Diese Steuerungseinheiten sind Grundlage für die Segmentberichterstattung gem. IFRS 8. Der Kernmarkt von Beta Systems ist die DACH-Region mit den Gesellschaften in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Die Beta Systems Software Sp. z o.o. in Warschau/Polen wird in der Segmentberichterstattung entsprechend der internen Berichts- und Steuerungsstruktur ebenfalls dem Segment DACH zugerechnet. Das weitere internationale Geschäft wird intern nach den Regionen Westeuropa (mit Gesellschaften in Frankreich, Spanien und Belgien), sonstiges Europa (mit Gesellschaften in Italien, Großbritannien und Schweden) sowie Nordamerika (mit Gesellschaften in den USA und Kanada) gesteuert. Das Segment Beteiligungen mit Gesellschaften in Deutschland und Polen setzt seinen Schwerpunkt ebenfalls auf die DACH-Region sowie einzelne Länder im benachbarten europäischen Ausland. Ergänzend hierzu erfolgt eine Steuerung der vertrieblichen Aktivitäten des Konzerns entlang der vorgenannten Geschäftsbereiche DCI, IAM und Digitalisierung.

Die Segmente DACH, Westeuropa, Sonstiges Europa und Nordamerika fokussieren sich auf die Erzielung von Umsatzerlösen in den Geschäftsbereichen DCI und IAM. Das Segment Beteiligungen konzentriert sich auf den Geschäftsbereich Digitalisierung. Grundsätzlich werden in den regional zugeschnittenen Segmenten – wenngleich in unterschiedlicher Relation – Umsatzerlöse aus Lizenz, Wartung und Service erzielt, während das Segment Beteiligungen ausschließlich Serviceerlöse erwirtschaftet.

Im Segment DACH sind neben den vertrieblichen Tätigkeiten die Entwicklungszentren in Berlin, Köln, Neustadt a.d. Weinstraße, München, Budweis (Tschechien)

und Warschau (Polen) angesiedelt. Gleichzeitig ist das Segment DACH Inhaber des überwiegenden Teils der Produktrechte des Beta Systems Konzerns. Außerdem werden aus dem Segment DACH heraus konzerninterne Serviceleistungen für die anderen Segmente erbracht. Der Schwerpunkt der Segmente Westeuropa, Sonstiges Europa und Nordamerika liegt klar auf vertrieblichen Tätigkeiten. Das Segment Nordamerika hält darüber hinaus auch einzelne Produktrechte, die aus Sicht des Gesamtkonzerns eine untergeordnete Rolle spielen. Das Segment Beteiligungen fokussiert sich auf die Erbringung kundenindividueller Dienstleistungen (insb. kundenindividuelle Entwicklung) und erbringt daneben projektbezogen konzerninterne Service- und Entwicklungsleistungen für das Segment DACH.

2.2.7 Übergeordnete Konzernstruktur

Mehrheitsaktionärin der Beta Systems ist die SPARTA. Zur Einbettung der SPARTA in eine übergeordnete Konzernstruktur – und damit auch der Beta Systems – wird auf die Darstellung in Abschnitt 2.1.7 verwiesen.

2.2.8 Geschäftliche Entwicklung und Ertragssituation

- (a) Kennzahlen des Beta Systems Konzerns für die Geschäftsjahre 2021/22 bis 2023/24

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die wesentlichen Kennzahlen des Beta Systems Konzerns nach IFRS für die letzten drei Geschäftsjahre 2021/22, 2022/23 und 2023/24. Unter EBITDA versteht Beta Systems das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte); Erträge und Aufwendungen aus Finanzanlagen werden im EBITDA ebenfalls nicht berücksichtigt; unter EBIT versteht Beta Systems das Ergebnis vor Zinsen und Steuern. Erträge und Aufwendungen aus Finanzanlagen werden im EBIT ebenfalls nicht berücksichtigt.

Zu berücksichtigen ist hierbei folgendes: Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2023/24 wurde die PROXESS-Gruppe, bestehend aus PROXESS Holding GmbH und PROXESS GmbH, veräußert. Bereits zum Abschluss des am 30. September 2023 endenden Geschäftsjahres 2022/23 wurde die PROXESS-Gruppe gemäß IFRS 5 als zur Veräußerung gehalten und als nicht fortgeführte Aktivitäten klassifiziert. In der Konzernbilanz 2022/23 wurden daher die als zur Veräußerung gehalten eingestuft Vermögenwerte und die damit verbundenen Schulden gemäß IFRS 5 in separaten Positionen auf der Aktiv- und Passivseite ausgewiesen. In der Konzerngewinn- und -verlustrechnung und in der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2022/23 wurden die nicht fortgeführten Aktivitäten separat von den fortgeführten Aktivitäten ausgewiesen. Auch die Darstellung der Konzerngewinn-

und -verlustrechnung und Konzernkapitalflussrechnung für das vorangehende Geschäftsjahr 2021/22 wurde entsprechend angepasst.

Die nachfolgende Tabelle bezieht sich für die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Kapitalflussrechnung für alle Geschäftsjahre auf die fortgeführten Aktivitäten (also ohne Berücksichtigung der im November 2023 veräußerten PROXESS Gruppe). Die Werte zu Bilanz und Mitarbeitern für die Bilanzstichtage 30. September 2023 und 30. September 2024 enthalten nicht die als zur Veräußerung gehalten eingestuften Vermögenswerte und damit verbundene Schulden gemäß IFRS 5 bzw. ebenso nicht die Mitarbeiter der PROXESS Gruppe. Zum Bilanzstichtag 30. September 2022 ist die PROXESS Gruppe hier noch enthalten, eine rückwirkende Anpassung erfolgte – anders als für die Gewinn- und Verlustrechnung und die Kapitalflussrechnung – den Anforderungen des IFRS 5 gemäß hier nicht.

Insofern weichen die nachfolgend dargestellten Werte für das Geschäftsjahr 2021/22 in Teilen von den im Jahresfinanzbericht 2021/22 veröffentlichten Werten ab. Für die Geschäftsjahre 2022/23 und 2023/24 entsprechen die Werte den im jeweiligen Jahresfinanzbericht veröffentlichten Werten, jeweils bezogen auf die fortgeführten Aktivitäten.

GuV und Kapitalflussrechnung		2021/22	2022/23	2023/24
Lizenz-Umsatz	T€	22.486	18.786	16.855
Wartungsumsatz	T€	32.205	33.337	35.480
Serviceumsatz	T€	21.170	24.160	24.480
Summe Umsatzerlöse	T€	75.862	76.283	76.815
EBITDA	T€	21.562	11.617	9.003
EBIT	T€	17.306	7.446	1.256
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	T€	13.301	4.574	10.036

Bilanz und Mitarbeiter		30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
Zahlungsmittel	T€	16.664	1.456	3.512
Kurzfristige Finanzierung	T€	4.294	6.585	1.720
Langfristige Finanzierung	T€	6.638	3.330	2.353
Eigenkapital	T€	77.615	21.638	25.048
Bilanzsumme	T€	120.707	63.803	75.906
Eigenkapitalquote	%	64%	34%	33%
Anzahl der Mitarbeiter		658	572	579

Die weiteren Erläuterungen beziehen sich jeweils auf die fortgeführten Aktivitäten, es sei denn, es ist anderweitig gekennzeichnet.

Zur Entwicklung der Lizenzerlöse ist zu berücksichtigen, dass hier ein Zykluseffekt auftritt, der mit dem Bestandskundengeschäft des Beta Systems Konzerns zusammenhängt. Hintergrund dieses Zykluseffekts ist, dass entsprechend den Regelungen des IFRS 15 auch bei Verträgen mit zeitlich befristeter Lizenzierung (Mietverträgen) eine Differenzierung nach den darin enthaltenen Bestandteilen Lizenz und Wartung erfolgt. Somit werden auch für Mietverträge (analog zu Kaufverträgen) Lizenz- und Wartungserlöse getrennt voneinander ausgewiesen. Dies hat zur Folge, dass bei Mietverträgen die anteiligen Lizenzerlöse in der Regel nach Erfüllung der Leistungsverpflichtung (Bereitstellung der Software und – sofern erforderlich – des Zugriffsschlüssels) zu Vertragsbeginn realisiert werden, da Beta Systems mit Einräumung des Nutzungsrechtes an der Lizenz keine vertraglichen Verpflichtungen, die die Lizenz betreffen, mehr übernimmt, während die Realisierung der Wartungserlöse ratierlich über die Vertragslaufzeit hinweg erfolgt. Somit kommt es in Geschäftsjahren, in denen ein hohes Volumen an Mietverträgen bei Bestandskunden zur Verlängerung ansteht, zu hohen Lizenzerlösen, während diese in Geschäftsjahren, in denen ein geringeres Volumen an Mietverträgen zur Verlängerung ansteht, entsprechend geringer ausfallen. Es kommt daher zu teilweise deutlichen Schwankungen in der Höhe der Lizenzerlöse, die mit der zeitlichen Staffelung von Bestandsverträgen zusammenhängen, aber keine Rückschlüsse bezüglich einer nachhaltigen Verbesserung oder Verschlechterung der Geschäftsentwicklung zulassen. Dieser Zykluseffekt ist sowohl im Geschäftsbereich DCI als auch im Geschäftsbereich IAM zu beobachten, wobei die Auswirkungen – aufgrund der absoluten Höhe der Umsatzerlöse – im Geschäftsbereich DCI üblicherweise deutlich höher ausfallen. Für eine Analyse der geschäftlichen Entwicklung bietet sich anstelle der Lizenzerlöse der Blick auf die Wartungserlöse an.

(b) Geschäftsentwicklung und Ertragssituation im Geschäftsjahr 2021/22

Das Geschäftsjahr 2021/22 gehörte mit Konzernumsatzerlösen aus fortgeführten Aktivitäten in Höhe von EUR 75,9 Millionen zu den erfolgreichsten Geschäftsjahren in der über 40jährigen Unternehmensgeschichte der Beta Systems. Mit EUR 21,6 Millionen übertraf das Betriebsergebnis vor Abschreibungen bei einer EBITDA-Marge von 28% die Vorjahreswerte deutlich. Auch das Betriebsergebnis (EBIT) lag mit EUR 17,3 Millionen über Vorjahr. Beide Ergebnisgrößen beziehen sich auf die fortgeführten Aktivitäten (d.h. ohne die zu Beginn des Geschäftsjahrs 2023/24 veräußerte PROXESS Gruppe).

Im Geschäftsjahr 2021/22 profitierte insbesondere der Geschäftsbereich DCI von dem hohen Volumen der zur Verlängerung anstehenden Kundenverträge und dem

damit zusammenhängenden zyklischen Effekt in der Realisierung der Lizenzerlöse. Im Geschäftsbereich IAM sorgte unter anderem ein zu Geschäftsjahresbeginn begonnenes Großprojekt für ein erfolgreiches Geschäftsjahr. Neben den Lizenzerlösen legten die Konzern-Umsatzerlöse auch in den Leistungsarten Wartung und Service zu. Der Anstieg der Wartungserlöse belegte dabei weiterhin die erfolgreiche Entwicklung der vergangenen Jahre. Der Zuwachs der Erlöse im Servicebereich resultierte aus dem erfolgreichen Projektgeschäft in den Geschäftsbereichen DCI und IAM sowie maßgeblich aus der guten Geschäftsentwicklung der Codelab mit deren kundenindividuellen Dienstleistungen.

Ein geringer Anstieg von EUR 0,4 Millionen resultierte aus dem erstmalig ganzjährigen Einbezug des Geschäftsbetriebs der ATICS (diese war im Vorjahr 2020/21 nach der Akquisition umsatzseitig nur für neun Monate enthalten). Gegenläufig entfielen gegenüber dem Vorjahr 2020/21 rund EUR 1,2 Millionen Umsatzerlöse infolge der im Vorjahr 2020/21 erfolgten Veräußerung der LYNET (war im Vorjahr 2020/21 bis zum Zeitpunkt der Veräußerung noch für sieben Monate enthalten).

Wie in den Vorjahren wurde ein Großteil der Umsatzerlöse durch das Segment DACH (EUR 48,1 Millionen) erwirtschaftet, gefolgt von dem Segment Beteiligungen (EUR 10,9 Millionen).

Die Betriebsaufwendungen (Materialaufwand, Personalaufwand, Abschreibungen und sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge) im Konzern stiegen im Geschäftsjahr 2021/22 auf rund EUR 58,6 Millionen (bezogen auf die fortgeführten Aktivitäten). Ursächlich hierfür sind hauptsächlich die Personalaufwendungen sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge.

Der Anstieg des Personalaufwands resultierte im Segment DACH aus einem zusätzlichen Kapazitätsaufbau insbesondere im Bereich Forschung und Entwicklung, Gehaltsanpassungen im Rahmen der allgemeinen Preisentwicklung, der übergangsweisen Besetzung des Vorstands mit vier Personen und einer inflationsbedingten Sonderzahlung an die Mitarbeiterschaft. Im Segment Beteiligungen ging der Anstieg der Personalkosten einher mit einem Personalaufbau im Bereich Service und Support, Gehaltsanpassungen im Rahmen der allgemeinen Preisentwicklung, gestiegenen Boni/Provisionen infolge der erfolgreichen Geschäftsentwicklung der Codelab sowie ebenfalls einer inflationsbedingten Sonderzahlung. Anorganische Effekte aus dem erstmals ganzjährigen Einbezug der ATICS und dem Entfall der LYNET glichen sich in etwa aus. Der Anstieg des Materialaufwands / Aufwands für bezogene Leistungen wurde getrieben durch das Segment Beteiligungen, wo die Codelab vermehrt Freelancer einsetzte, da erforderliche Kapazitäten zur Abarbeitung der Projekte nicht durch die eigene Mitarbeiterschaft abgedeckt werden konnten.

Im Bereich Forschung und Entwicklung wurden im Geschäftsjahr drei Competence Center zu den Themen Cloud, agile Entwicklung und Design eingeführt, um Kompetenzen zentral zu bündeln und diese Themen gezielt weiterzuentwickeln. Zur Unterstützung der neu etablierten Competence Center wurden externe Dienstleister hinzugezogen, was zu einem Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen führte. Weiterhin waren gegenüber dem Vorjahr 2020/21, welches noch stark durch die Einschränkungen der Covid19-Pandemie geprägt war, insbesondere die Reise- und Marketingkosten erwartungsgemäß gestiegen. Hinzu kamen erhöhte Aufwendungen zur Optimierung der IT-Infrastruktur und IT-Sicherheit und erhöhter Beratungsaufwand (unter anderem zur Unterstützung der Personalakquise aufgrund der schwierigen Marktsituation).

Die Abschreibungen lagen auf dem Niveau des Vorjahres. Mehr als die Hälfte der Abschreibungen entfällt dabei auf aktivierte Nutzungsrechte aus Miet- und Leasingverhältnissen (insbesondere Büroflächen) gemäß IFRS 16. Ein Großteil der übrigen Abschreibungen bezieht sich auf Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, die infolge von Kaufpreisallokationen zu früheren Akquisitionen zu aktivieren waren.

Die Bilanzsumme des Beta Systems Konzerns stieg zum 30. September 2022 im Vergleich zum Vorjahr um EUR 8,9 Millionen auf EUR 120,7 Millionen. Wesentlicher Treiber auf der Aktivseite waren dabei die gestiegenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die in Verbindung mit den im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Lizenzzerlösen zu sehen sind. Die Lizenzzerlöse werden gemäß IFRS 15 nach Vertragsschluss und Leistungserbringung (Bereitstellung Software und Zugriffsschlüssel) realisiert (vgl. hierzu die Ausführungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Konzernanhang), während die Rechnungsstellung häufig (in der Regel bei Mietverträgen) jahresweise über die Vertragslaufzeit erfolgt. Dies führt bei Verträgen mit mehrjähriger Laufzeit zu einem zeitlichen Auseinanderfallen von (sofortiger) Umsatzrealisierung und (ratierlichem) Zahlungseingang. Dies führt im Berichtsjahr aufgrund des hohen Volumens der abgeschlossenen Verträge zu einem deutlichen Überhang der Umsatzerlöse gegenüber dem Zahlungsstrom und damit zum Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Auf der Passivseite der Bilanz stieg das Eigenkapital infolge des Jahresergebnisses, während die kurz- und langfristigen Schulden jeweils auf dem Niveau des Vorjahrs lagen. Die Eigenkapitalquote lag zum Ende des Geschäftsjahres bei 64,3%.

Zum Bilanzstichtag 30. September 2022 verfügte der Beta Systems Konzern per Saldo über finanzielle Mittel von EUR 58,9 Millionen. Diese setzten sich zusammen aus der Einlage in den Cash-Pool der Deutsche Balaton AG von EUR 45,0 Millionen

und liquiden Mittel von EUR 16,7 Millionen abzüglich eines verbleibenden Bankdarlehens von EUR 2,8 Millionen, welches initial zur damaligen Akquisition der PROXESS-Gruppe in 2019 aufgenommen worden war.

(c) Geschäftsentwicklung und Ertragssituation im Geschäftsjahr 2022/23

Im Geschäftsjahr 2022/23 konnte für die Umsatzerlöse des Beta Systems Konzerns aus fortgeführten Aktivitäten ein Wert von EUR 76,3 Millionen erzielt werden, der leicht über dem Wert des Vorjahres lag. Ursächlich hierfür war der Anstieg der Umsatzerlöse in den Leistungsarten Service und Wartung, die den zyklusbedingten Rückgang der Lizenzerlöse ausglich. Bezogen auf die Geschäftsbereiche glich der Mehrumsatz in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung den zyklusbedingt erwarteten Umsatzrückgang im Geschäftsbereich DCI aus. Aufgrund der veränderten Zusammensetzung der Umsatzerlöse (geringerer Anteil an Lizenzerlösen, höherer Anteil an Serviceerlösen) sowie zusätzlichen Aufwendungen für die Produktentwicklung ging das Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) aus fortgeführten Aktivitäten mit EUR 11,6 Millionen bei einer EBITDA-Marge von 15% im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäß zurück.

Im Geschäftsbereich DCI stand im Geschäftsjahr 2022/23 zyklusbedingt ein im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeres Volumen an Bestandskundenverträgen zur Verlängerung an. Aufgrund dieses Zykuseffekts gingen die Lizenzerlöse hier deutlich zurück. Im Geschäftsbereich IAM sorgte das erfolgreiche Bestandskundengeschäft hingegen für leicht steigende Lizenzerlöse. In beiden Geschäftsbereichen legten die Konzern-Umsatzerlöse in den Leistungsarten Wartung und Service – wie schon im Vorjahr – erneut zu. Der Anstieg der Wartungserlöse belegt dabei weiterhin die erfolgreiche Entwicklung der vergangenen Jahre und bildet eine solide Basis für künftige Herausforderungen. Der Zuwachs der Erlöse im Servicebereich wird vervollständigt durch die positive Geschäftsentwicklung der Codelab, die ihre Umsatzerlöse im Geschäftsbereich Digitalisierung ebenfalls steigern konnte.

Wie in den Vorjahren wurde ein Großteil der Umsatzerlöse durch das Segment DACH (EUR 44,8 Millionen) erwirtschaftet, gefolgt von dem Segment Beteiligungen (EUR 12,1 Millionen).

Die Betriebsaufwendungen (Materialaufwand, Personalaufwand, Abschreibungen und sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge) im Konzern stiegen – bezogen auf die fortgeführten Aktivitäten – im Geschäftsjahr 2022/23 um rund 18% von EUR 58,6 Millionen auf EUR 68,8 Millionen. Ursächlich hierfür sind insbesondere die Personalaufwendungen und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge, die zu fast gleichen Teilen gestiegen sind.

Der Anstieg des Personalaufwands resultierte unter anderem aus einem zusätzlichen Kapazitätsaufbau insbesondere im Bereich Service & Support und im Produktmanagement im Segment DACH, notwendigen Gehaltsanpassungen aufgrund der hohen Inflation sowie einer inflationsbedingten Sonderzahlung an die Mitarbeiterschaft. Der Anstieg im Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen wurde getrieben durch die Tatsache, dass zur Abarbeitung des gestiegenen Projektvolumens vermehrt auf Freelancer zurückgegriffen werden musste, da die Projekte nicht in ausreichendem Maße mit internen Kapazitäten abgedeckt werden konnten. Mit Blick auf den polnischen Markt ist zudem verstärkt zu beobachten, dass Fachkräfte in der IT-Branche sich Unternehmen vermehrt als Freelancer anschließen, anstatt ein festes Anstellungsverhältnis zu schließen.

In der Produktentwicklung wurden im Geschäftsjahr 2022/23 weiterhin die Themen Cloud, Design und Künstliche Intelligenz vorangetrieben. Hierzu wurde Übergangsweise verstärkt auf externe Dienstleister zurückgegriffen. Die erhöhten Aufwendungen hierfür schlugen sich im Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen nieder. Weiterhin waren unter anderem die Reise- und Marketingkosten (nach dem vorherigen Pandemie-bedingten Tiefstand im Geschäftsjahr 2020/21) erneut gestiegen, nachdem die Reisetätigkeit und Anzahl externer Veranstaltungen weiter zugenommen hatten. Hinzu kamen erhöhte Aufwendungen für die interne IT-Infrastruktur (unter anderem aufgrund der verstärkten Nutzung von Cloud-Diensten und weiteren Maßnahmen zur Erhöhung der IT-Sicherheit), inflationsbedingte Preissteigerungen (unter anderem bei den Raumkosten) und projektbedingten Beratungsaufwendungen (im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Abspaltung der Latonba und M&A Aktivitäten).

Die Abschreibungen lagen auf einem mit dem Vorjahr vergleichbaren Niveau. Unverändert setzten sich diese mehrheitlich aus Abschreibungen auf aktivierte Nutzungsrechte aus Miet- und Leasingverhältnissen gemäß IFRS16 zusammen. Darüber hinaus entfallen sie größtenteils auf Abschreibungen auf im Zuge von Kaufpreisallokationen aktivierte Vermögenswerte.

Im Vergleich zum Vorjahr sank die Bilanzsumme des Beta Systems Konzerns zum 30. September 2023 deutlich von EUR 120,7 Millionen auf EUR 63,8 Millionen. Maßgeblich hierfür war die zum Ende des Geschäftsjahres umgesetzte Abspaltung der Latonba AG. Die ordentliche Hauptversammlung der Beta Systems hatte am 29. März 2023 der Abspaltung sämtlicher von der Beta Systems gehaltenen 4.600.000 Stückaktien an der Latonba AG sowie von sämtlichen Rechten und Pflichten aus dem zwischen der Beta Systems und der Deutsche Balaton AG am 24./28. April 2015 geschlossenen Cash-Pool-Vertrag einschließlich der nach Maßgabe des Cash-Pool-Vertrags unterhaltenen Sicherheiten sowie der seit dem Abspaltungsstichtag bis zum Vollzugstag auf die Cash-Pool-Einlage aufgelaufenen

Zinsen zugestimmt. Zusätzlich hatte die Beta Systems vor Wirksamwerden der Abspaltung einen Betrag in Höhe von EUR 12,5 Millionen als sogenannte verdeckte Einlage, d.h. ohne Erhöhung des gezeichneten Kapitals und ohne Gegenleistung in die Kapitalrücklage der Latonba AG nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB einzubringen. Das aus dem Beta Systems Konzern abgegangene Nettovermögen umfasst nach IFRS ein Volumen von insgesamt EUR 63,1 Millionen, das sich im Wesentlichen aus der Einlage in den Cash-Pool mit der Deutsche Balaton AG (EUR 45,0 Millionen) sowie liquiden Mitteln und Wertpapieren (EUR 18,1 Millionen einschließlich der verdeckten Einlage von EUR 12,5 Millionen) zusammensetzt.

Aufgrund der Einstufung der PROXESS-Gruppe als zur Veräußerung gehalten wurden in der Konzernbilanz zum 30. September 2023 Vermögenswerte und Schulden der PROXESS gemäß IFRS 5 in separaten Positionen auf der Aktiv- und Passivseite ausgewiesen. Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte betrugen EUR 16,2 Millionen sowie die damit verbundenen Schulden EUR 4,0 Millionen. Infolge der Umgliederung der Vermögenswerte der PROXESS gingen die immateriellen Vermögenswerte des Beta Systems Konzern um EUR 11,9 Millionen zurück. Dieser Wert bezog sich auf den Firmenwert der PROXESS und weitere immaterielle Vermögenswerte, die im Zuge der damaligen Kaufpreisallokation zu aktivieren waren. Infolge der Abspaltung der Latonba sank das Eigenkapital deutlich auf EUR 21,6 Millionen. Die Eigenkapitalquote lag zum Ende des Geschäftsjahres bei 33,9%.

Zum Bilanzstichtag 30. September 2023 ergab sich für den Beta Systems Konzern – bezogen auf die fortgeführten Aktivitäten – eine Nettoverschuldung als Differenz aus liquiden Mittel und Schulden gegenüber Kreditinstituten von EUR 2,7 Millionen. Diese ergibt sich aus liquiden Mitteln von EUR 1,5 Millionen abzüglich eines verbleibenden Bankdarlehens aus der früheren Akquisition der PROXESS in Höhe von EUR 1,2 Millionen sowie eines Kontokorrentkredits von EUR 3,0 Millionen, der aufgrund des Abflusses von liquiden Mitteln im Zusammenhang mit der Abspaltung der Latonba aufgenommen wurde.

(d) Geschäftsentwicklung und Ertragssituation im Geschäftsjahr 2023/24

Im Geschäftsjahr 2023/24 konnten die Umsatzerlöse des Beta Systems Konzerns aus fortgeführten Aktivitäten trotz der angespannten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen eine leichte Steigerung verzeichnen und lagen mit EUR 76,8 Millionen leicht über dem Wert des Vorjahres. Dabei glückte der Mehrumsatz in den Geschäftsbereichen DCI und Digitalisierung den Umsatzrückgang (maßgeblich bedingt durch die Unterbrechung eines großen Kundenprojektes) im Geschäftsbereich IAM aus. Auf die unterjährig neu akquirierten Gesellschaften entfielen dabei Umsatzerlöse von insgesamt rund EUR 2,5 Millionen (davon Beta Systems Software Sp. z o.o.

EUR 2,4 Millionen, EMA European Mainframe Academy EUR 0,1 Millionen). Die Zusammensetzung der Umsatzerlöse (erneut geringer Anteil an Lizenzerlösen, höherer Anteil an Serviceerlösen) sowie zusätzlichen Aufwendungen für bezogene Leistungen und gestiegene Personalkosten sorgten dafür, dass das Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) aus fortgeführten Aktivitäten mit EUR 9,0 Millionen bei einer EBITDA-Marge von 12% unter dem Niveau des Vorjahres lag. Das Betriebsergebnis (EBIT) erreichte bezogen auf die fortgeführten Aktivitäten mit EUR 1,3 Millionen ebenfalls einen Wert unter Vorjahr. Das EBIT enthält dabei einen Sondereffekt aufgrund einer außerordentlichen Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände der Infraray-Gruppe in Höhe von EUR 2,0 Millionen.

Im Geschäftsbereich DCI stand im Geschäftsjahr 2023/24 ein erneut vergleichsweise niedrigeres Volumen an Bestandskundenverträgen zur Verlängerung an. Aufgrund dieses Zykluseffekts gingen die Lizenzerlöse hier nochmals zurück. Teilweise konnte der Rückgang durch die Akquisition der Beta Systems Software Sp. z o.o. mit ihrem Produkt ANOW! Automate ausgeglichen werden. Auch im Geschäftsbereich IAM war zyklusbedingt ein Rückgang der Lizenzerlöse zu verzeichnen. In beiden Geschäftsbereichen legten die Umsatzerlöse in der Leistungsart Wartung – wie schon in den Vorjahren – erneut zu. Der Anstieg der Wartungserlöse belegt dabei weiterhin die erfolgreiche Entwicklung der vergangenen Jahre und bildet eine solide Basis für künftige Herausforderungen. Der leichte Zuwachs der Erlöse im Servicebereich resultierte aus gestiegenen Umsatzerlösen der Codelab im Geschäftsbereich Digitalisierung sowie gestiegenen Umsatzerlösen im Geschäftsbereich DCI, die auf ein starkes Projektgeschäft einerseits und die Akquisition der Beta Systems Software Sp. z o.o. zurückzuführen sind. Im Geschäftsbereich IAM sorgte die Unterbrechung eines großen Kundenprojektes sowie das erst zum Ende des Geschäftsjahres akquirierte Neugeschäft und die damit einhergehende Verschiebung von Serviceleistungen in das folgende Geschäftsjahr für im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigere Serviceerlöse.

Ein Großteil der Umsatzerlöse wird unverändert durch das Segment DACH (EUR 45,2 Millionen) erwirtschaftet, gefolgt von dem Segment Beteiligungen (EUR 12,9 Millionen).

Die Summe der Betriebsaufwendungen und -erträge für die fortgeführten Aktivitäten (Materialaufwand, Personalaufwand, sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge, Abschreibungen) stieg im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 10% auf EUR 75,6 Millionen an. Auf die unterjährig akquirierten Gesellschaften Beta Systems Software Sp. z o.o. und EMA European Mainframe Academy entfielen Betriebsaufwendungen und -erträge von insgesamt EUR 4,2 Millionen.

Der Anstieg im Personalaufwand resultiert insbesondere aus dem Mitarbeiteraufbau des Vorjahres, notwendigen Gehaltsanpassungen im Rahmen der allgemeinen Preisentwicklung sowie einer inflationsbedingten Sonderzahlung an die Mitarbeiterschaft. Auf die neu akquirierte Beta Systems Software Sp. z o.o. entfällt lediglich ein kleiner Anteil von EUR 0,1 Millionen für die Mitarbeiter des Support-Centers auf den Philippinen. Die Mitarbeiter in Polen sind als Freelancer auf Basis von Dienstverträgen tätig. Der Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen stieg einerseits durch den erstmaligen Einbezug der Beta Systems Software Sp. z o.o. (EUR 0,9 Millionen). Andererseits wies die Codelab eine Steigerung von EUR 0,8 Millionen aus, die im Wesentlichen mit gestiegenen Serviceerlösen einhergeht. Der Trend im polnischen Markt, dass Fachkräfte in der IT-Branche sich Unternehmen vermehrt als Freelancer anschließen, anstatt ein festes Anstellungsverhältnis zu schließen, setzte sich fort.

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge für die fortgeführten Aktivitäten ist im Vergleich zum Vorjahr leicht zurückgegangen. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus höheren sonstigen betrieblichen Erträgen und geringerem Beratungsaufwand, der im Vorjahr insbesondere in Zusammenhang mit der Abspaltung der Latonba sowie M&A-Aktivitäten angefallen war. Gegenläufig erhöhten sich die Aufwendungen für externe Dienstleister (im Wesentlichen bedingt durch den Zukauf der Beta Systems Software Sp. z o.o.). Hinzu kommen unter anderem erneut erhöhte Aufwendungen für die interne IT-Infrastruktur sowie Mietaufwendungen.

Die Abschreibungen sind gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegen und lagen bei EUR 7,7 Millionen. Der starke Anstieg wird einerseits bedingt durch den Zukauf der Beta Systems Software Sp. z o.o. sowie der EMA und die damit verbundenen planmäßigen Abschreibungen von EUR 1,2 Millionen auf immaterielle Vermögenswerte, die infolge der Kaufpreisallokationen zu aktivieren waren. Zudem wurde ein Wertberichtigungsbedarf bezogen auf die immateriellen Vermögensgegenstände der Infraray-Gruppe festgestellt und hier außerordentliche Abschreibungen von EUR 2,0 Millionen, davon EUR 1,5 Millionen für den Firmenwert sowie EUR 0,4 Millionen für aktivierte Softwareproduktrechte, vorgenommen. Die weiteren Abschreibungen beziehen sich – analog der Vorjahre – überwiegend auf planmäßige Abschreibungen auf weitere im Zuge von Kaufpreisallokationen aktivierte Vermögenswerte sowie Abschreibungen auf aktivierte Nutzungsrechte aus Miet- und Leasingverhältnissen gemäß IFRS16.

Die Bilanzsumme des Beta Systems Konzerns stieg zum 30. September 2024 –maßgeblich infolge der Akquisition der Beta Systems Software Sp. z o.o. sowie gegenläufig des Abgangs des Nettovermögens der PROXESS Gruppe – deutlich von

EUR 63,8 Millionen auf EUR 75,9 Millionen. Die Akquisition der Beta Systems Software Sp. z o.o. mit ihrem Produkt ANOW! Automate im Oktober 2023 stellt einen zentralen Meilenstein für die zukünftige Ausrichtung des Beta Systems Konzerns dar. ANOW! spricht einen breiten internationalen Kundenkreis an, der über die Bestandskundschaft des Beta Systems Konzerns hinausgeht und den adressierbaren Markt vergrößert. Dies bietet Beta Systems die Möglichkeit, sich als globaler Hybrid-Cloud-Anbieter zu platzieren. Im Verlauf des Geschäftsjahres wurde Beta Systems von dem führenden Analystenhaus Gartner als „Visionary“ in den Magic Quadrant für Service Orchestration & Automation Plattformen (SOAP) aufgenommen. Hierdurch wird die Sichtbarkeit der Beta Systems und ihres Produktportfolios verstärkt, insbesondere auch im nordamerikanischen Markt.

Die hauptsächliche Veränderung auf der Aktivseite der Bilanz ergab sich durch die Aktivierung der im Rahmen der Kaupreisallokation zum Kauf der Beta Systems Software Sp. z o.o. bewerteten immateriellen Vermögenswerte in Höhe von EUR 30,7 Millionen, darunter ein Firmenwert von EUR 19,9 Millionen, sowie den Abgang der Vermögenswerte der im November 2023 veräußerten PROXESS-Gruppe, die im Vorjahr als zur Veräußerung gehalten klassifiziert waren. Die kurzfristigen Vermögenswerte liegen leicht über dem Niveau des Vorjahres, wobei der Anstieg in etwa dem Anstieg der liquiden Mittel entspricht. Die Auswirkung der beiden vorgenannten Transaktionen sowie die Akquisition der EMA European Mainframe Academy GmbH im Juli 2024 auf die Liquidität des Beta Systems Konzerns hält sich in Grenzen, da sich die Summe der Einnahmen (aus der Transaktion der PROXESS) und Ausgaben (aus der Transaktion der Beta Systems Software Sp. z o.o. und der EMA) in weiten Teilen ausglich. Auf der Passivseite der Bilanz werden mögliche nachträgliche Kaufpreiszahlungen als Kaufpreisverbindlichkeit (EUR 15,2 Millionen, davon EUR 15,0 Millionen langfristig) ausgewiesen, die im Rahmen der Akquisitionen der Beta Systems Software Sp. z o.o. und der EMA getroffen wurden. Dies führt maßgeblich zum Anstieg der langfristigen Schulden. Die kurzfristigen Schulden sind aufgrund der Rückführung der zum Vorjahresstichtag bestehenden Bankdarlehen leicht gesunken. Weiterhin sind infolge der Veräußerung der PROXESS auch die zugehörigen Schulden, die im Vorjahr analog der Vermögenswerte als zur Veräußerung klassifiziert waren, abgegangen. Die Eigenkapitalquote lag zum Ende des Geschäftsjahres bei 33,0%.

Zum Bilanzstichtag 30. September 2024 stehen dem Beta Systems Konzern Zahlungsmittel in Höhe von EUR 3,5 Millionen zur Verfügung, Darlehen oder Kontokorrentlinien wurden nicht mehr in Anspruch genommen.

2.2.9 Arbeitnehmer und Arbeitnehmervertretungen

Zum 30. September 2024 waren im Beta Systems Konzern insgesamt 579 Mitarbeiter (30. September 2023: 572 Mitarbeiter (ohne Berücksichtigung der Mitarbeiter der im November 2023 veräußerten PROXESS Gruppe)) beschäftigt.

An den Standorten Berlin, Köln und Neustadt besteht ein Betriebsrat. Am Standort Berlin besteht ein Gemeinschaftsbetriebsrat der Beta Systems Software AG, Beta Systems DCI Software AG, Beta Systems IAM Software AG, Beta Systems IT Services GmbH, Infraray GmbH, EMA European Mainframe Academy GmbH und Codelab Software GmbH.

3. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung

3.1. Nutzung steuerlicher Verlustvorträge

Wesentlicher Grund für die Verschmelzung ist, eine Verrechnung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA mit zukünftigen Gewinnen der Beta Systems zu ermöglichen. Dies würde in den kommenden Jahren zu einer deutlich reduzierten Steuerlast bei der Beta Systems führen. Dies ist sowohl für die Aktionäre der SPARTA als auch für die Aktionäre der Beta Systems vorteilhaft.

Die SPARTA hat gegenwärtig keine hinreichenden steuerlichen Erträge, um die vorgenannten Verlustvorträge nutzen zu können. Nach Wirksamwerden der Verschmelzung wird die SPARTA aufgrund der steuerlichen Erträge, die das Geschäft der Beta Systems voraussichtlich erwirtschaftet, voraussichtlich zu einer solchen Nutzung in der Lage sein.

Eine reine Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA hätte allerdings dazu geführt, dass das operative Geschäft der Beta Systems und das Beteiligungsgeschäft der SPARTA zukünftig in derselben rechtlichen Einheit stattfinden würden. Das wäre aus Sicht der beiden Gesellschaften nicht sinnvoll gewesen, da die bisherige operative Tätigkeit der SPARTA als Beteiligungsgesellschaft und die operative Tätigkeit der Beta Systems keine Synergien aufweisen. Daher ist vor der Verschmelzung das (sonstige) Beteiligungsgeschäft der SPARTA (d.h. alle Beteiligungen abgesehen von den Aktien an der Beta Systems) auf die SPARTA Invest AG übertragen bzw. anderweitig veräußert worden. Noch vor Wirksamwerden der Verschmelzung sollen die Aktien an der SPARTA Invest AG an die Aktionäre der SPARTA im Wege der Sachdividende ausgeschüttet werden. Durch die vorherige Einbringung des Beteiligungsgeschäfts der SPARTA in die SPARTA Invest AG (bzw. anderweitige Veräußerung) und die Ausschüttung der Aktien an der SPARTA Invest AG als Sachdividende an die SPARTA-Aktionäre werde diese aus wirtschaftlicher Sicht zukünftig mit ihren Aktien an der SPARTA unmittelbar an dem Beta Systems

Softwaregeschäft und mit ihren Aktien an der SPARTA Invest AG an dem sonstigen bisherigen SPARTA-Beteiligungsgeschäft beteiligt sein. Über ihre fortbestehende Beteiligung an der SPARTA (dann umbenannt in Beta Systems) profitieren sie bei der SPARTA im Ergebnis dann von der Nutzung der Steuervorteile. Gleichzeitig führen die beiden Schritte der Gesamttransaktion (Sachdividende und Verschmelzung) auch zu einer sinnvollen Trennung des in der SPARTA bislang verbundenen Software- und Beteiligungsgeschäfts.

Auch aus Sicht der Beta Systems und ihrer Aktionäre ist die Verschmelzung vorteilhaft. Die Beta Systems hat in den vergangenen Geschäftsjahren regelmäßig ein positives Ergebnis nach HGB erwirtschaftet und dementsprechend Steuern gezahlt. Infolge der Verschmelzung würde sich – bei weiterhin positiven Ergebnissen nach HGB – ein ergebnis- und liquiditätswirksamer Vorteil durch die Nutzung der Verlustvorträge ergeben. Für die Aktionäre würde dies zu einem steigenden Ergebnis pro Aktien führen und könnte positive Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung haben.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung überträgt die Beta Systems ihr Vermögen als Ganzes auf die SPARTA und erlischt. Der Geschäftsbetrieb der Beta Systems wird dadurch nicht betroffen und unverändert in der SPARTA weitergeführt. Gleichzeitig werden die Aktionäre der Beta Systems infolge der Verschmelzung SPARTA-Aktionäre und profitieren als solche von der sich aus den Verlustvorträgen ergebenden reduzierten Steuerlast.

Der zum 31. Dezember 2022 festgestellte körperschaftsteuerliche Verlustvortrag der SPARTA beträgt EUR 94.192.821, der festgestellte vortragsfähige Gewerbesteuer auf den 31. Dezember 2022 beläuft sich auf EUR 95.698.944. Auf Basis der Steuerberechnungen beträgt der körperschaftsteuerliche Verlustvortrag zum 30. September 2024 EUR 92.765.506, der errechnete gewerbesteuerliche Verlustvortrag beträgt zu diesem Zeitpunkt EUR 94.509.052. Die steuerlichen Verlustvorträge sind im Wesentlichen im Zusammenhang mit Restrukturierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen bei der SPARTA in den Jahren 2000 und 2001 entstanden.

Eine Verlustnutzung nach Wirksamwerden der Verschmelzung folgt nach derzeitigem Stand den nachfolgend beschriebenen Grundsätzen:

Verlustvortrag (§ 10d Abs. 2 EStG)

Nicht ausgeglichene Verluste sind in den folgenden Veranlagungszeiträumen vom Gesamtbetrag der Einkünfte der Beta Systems abzuziehen. Dabei kann zunächst wie bei dem Verlustrücktrag der Sockelbetrag in Höhe von EUR 1 Million abgezogen werden (= Stufe 1). Darüber hinaus können pro Jahr Verluste bis zu 60 % des

den Sockelbetrag übersteigenden Gesamtbetrags der Einkünfte abgezogen werden (= Stufe 2). Dies gilt sowohl für die Körperschaftsteuer als auch für die Gewerbesteuer. Die Nutzung von Verlustvorträgen bei Überschreiten des Sockelbetrags von EUR 1 Million wird in Bezug auf die Körperschaftsteuer mit Einführung des Wachstumschancengesetzes zeitlich befristet für die Veranlagungszeiträume 2024 bis 2027 von bisher 60 % auf 70 % angehoben.

Einkünfte aus ausländischen Betriebsstätten

Das Besteuerungsrecht wird grundsätzlich dem Ansässigkeitsstaat des Unternehmers zugewiesen (Art. 7 Abs. 1 S.1 OECD-Musterabkommen). Soweit der Gewinn durch eine Betriebsstätte der Beta Systems in einem anderen Vertragsstaat erzielt wird, darf auch der Belegenheitsstaat der Betriebsstätte den Betriebsstättegewinn besteuern (Art. 7 Abs. 1 S. 2 OECD-Musterabkommen). In der Regel werden die im Ausland erwirtschafteten Gewinne der Beta Systems somit im Ausland besteuert werden. Zur Vermeidung der Doppelbesteuerung wird laut Art. 23a bzw. 23b des OECD-Musterabkommen entweder die Anrechnungsmethode oder die Freistellungsmethode angewandt. In Deutschland findet auf ausländische Betriebsstättegewinne regelmäßig die Freistellungsmethode Anwendung, wonach zur Vermeidung der Doppelbesteuerung die Einkünfte aus dem Ausland von der Besteuerung freigestellt werden. Dadurch wird für diese Gewinne keine Nutzung der Verlustvorträge der SPARTA möglich sein.

3.2. Kostenersparnis

Die Verschmelzung ermöglicht die vollständige, operative, prozessuale und gesellschaftsrechtliche Integration der beiden Unternehmen. Da das operative Geschäft der Beta Systems in der SPARTA weitergeführt werden soll, beziehen sich die Kosteneinsparungen vornehmlich auf die bisherigen Kosten der SPARTA. Diese ergeben sich dabei nicht nur bezüglich der einheitlichen Verwaltung durch die Organe der SPARTA, sondern unter anderem auch im Hinblick auf die Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung, die Kosten für Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses sowie die Erstellung des gesonderten Geschäftsberichts, die mit der Verschmelzung entfallen.

Die dargestellte Kostenersparnis wird jedenfalls aus Sicht der SPARTA Aktionäre dadurch relativiert, dass zukünftig auch die SPARTA Invest AG eine zweite eigenständige im Freiverkehr notierte Aktiengesellschaft sein wird, bei der unter anderem Kosten für die Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung und die Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses anfallen werden.

Zudem stehen der vornannten Kostenersparnis erhebliche durch die Verschmelzung verursachte Transaktionskosten gegenüber (siehe hierzu Abschnitt 6.3).

Darüber hinaus entfallen die mit der Börsennotiz der Beta Systems im Segment Scale der Deutsche Börse AG verbundenen Mehrkosten, da eine Börsennotiz der derzeit im „Basic Board“ an der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Aktien der SPARTA im Segment Scale der Deutsche Börse nicht vorgesehen ist. Für die Aktionäre ergeben sich hieraus keine wesentlichen Unterschiede, da wesentliche Publizitätspflichten des Basic Board denen des Segment Scale entsprechen. Gegenüber Scale entfällt im Basic Board die Pflicht zur Durchführung einer jährlichen Analystenkonferenz, wobei an den Analystenkonferenzen der Beta Systems in den vergangenen Jahren ohnehin nur sehr wenige Interessenten teilnahmen. Weiterhin besteht im Basic Board keine Pflicht zur Erstellung eines Research Reports durch einen externen Analysten. Inwieweit SPARTA zukünftig gegebenenfalls einen Research Report auf freiwilliger Basis beauftragt, ist noch nicht abschließend entschieden. Ferner kann im Basic Board auf die Veröffentlichung eines Finanzkalenders verzichtet werden. Es ist jedoch vorgesehen, dass der Finanzkalender auch weiterhin auf freiwilliger Basis auf der Webseite der SPARTA veröffentlicht wird.

4. Alternativen zur Verschmelzung

Potentielle Alternativen zu der Verschmelzung von Beta Systems auf SPARTA im Wege der Aufnahme sind nach dem Ergebnis der Prüfung der Vorstände von SPARTA und Beta Systems entweder nicht in gleichem Maße geeignet, die mit der Transaktion verfolgten Ziele zur beabsichtigten Integration zu erreichen, oder brächten anderweitige Nachteile mit sich.

4.1. Verschmelzung zur Neugründung

Bei einer Verschmelzung zur Neugründung würde das gesamte Vermögen von Sparta und Beta Systems jeweils als übertragende Rechtsträger auf einen neu zu gründenden Rechtsträger übertragen werden. Dies würde zur Auflösung der beiden übertragenden Rechtsträger führen, so dass mit der SPARTA auch der bestehende steuerliche Verlustvortrag untergehen würde. Damit könnte das wesentliche Ziel der Verschmelzung, die Verrechnung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA mit den Gewinnen der Beta Systems, nicht mehr realisiert werden.

4.2. Sachkapitalerhöhung mit Umtauschangebot

Die Zusammenführung von SPARTA und Beta Systems hätte rechtlich auch im Wege der Sachkapitalerhöhung bei SPARTA durchgeführt werden können.

Dazu hätte SPARTA den Beta Systems-Aktionären zunächst im Wege eines öffentlichen Angebots den Umtausch von Beta Systems-Aktien in Aktien von SPARTA anbieten müssen. Die angedienten Beta Systems-Aktien wären dann im Wege einer Sachkapitalerhöhung in SPARTA eingelegt und im Gegenzug wären neue Aktien von SPARTA ausgegeben worden. Da jedoch nicht davon ausgegangen werden kann, dass das Umtauschangebot von sämtlichen Beta Systems-Aktionären (außerhalb der SPARTA) angenommen werden würde, würden bei einer solchen Transaktionsstruktur im Ergebnis zwei Gesellschaften mit Streubesitz (sog. *Free Float*) verbleiben. Die SPARTA hätte lediglich ihre Beteiligung an der Beta Systems erhöht. Zur Herbeiführung einer vollständigen Integration von Beta Systems in SPARTA mit dem wesentlichen Ziel einer Verrechnung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA mit den Gewinnen der Beta Systems, bedürfte es dann zwingend der Durchführung weiterer Strukturmaßnahmen.

4.3. Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

Der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen SPARTA als herrschender Gesellschaft und Beta Systems als abhängiger Gesellschaft würde zwar grundsätzlich eine Verrechnung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA mit den Gewinnen der Beta Systems ermöglichen. Ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag hätte jedoch Abfindungs- und Garantiedividendenregelungen beinhalten müssen. Dies hätte aus Sicht der Aktionäre der Beta Systems bedeutet, dass sie nicht mehr wie bislang am wirtschaftlichen Erfolg des Softwaregeschäfts der Beta Systems beteiligt gewesen wären. Sie hätten ihre Aktien behalten können, hätten statt eines Dividendenanspruchs aber nur noch Anspruch auf einen festen jährlichen Ausgleich (vgl. § 304 AktG). Alternativ hätten sie mit ihren Aktien das Abfindungsangebot der SPARTA annehmen können und entweder einen Abfindungsbetrag oder, je nach Ausgestaltung, Aktien an der SPARTA erhalten können (vgl. § 305 AktG). In jedem Fall wäre es aus Sicht der Aktionäre der Beta Systems zu einer erheblichen Änderung bei ihrem Investment gekommen. Auch aus Sicht der SPARTA wäre ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag weniger attraktiv gewesen, da sie die notwendige Liquidität für die Ausgleichszahlungen und, je nach Ausgestaltung, auch für die Abfindung hätte aufbringen müssen. Hierfür hätte SPARTA Teile ihres Wertpapierportfolios veräußern müssen, möglicherweise unter Inkaufnahme handelsliquiditätsbedingt hoher Preisabschläge. Zudem wäre die aus operativer Sicht der SPARTA sinnvolle Trennung zwischen Software- und Beteiligungsgeschäft nicht vollzogen. Letztlich würden so auch die Kosteneinsparungen durch den Wegfall eines der beiden Rechtsträger ausbleiben, weil die Beta Systems als Rechtsträger bestehen bliebe.

4.4. Squeeze-out oder Eingliederung

Ein aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre von Beta Systems nach §§ 327a ff. AktG oder eine aktienrechtliche Eingliederung nach §§ 319 ff. AktG kommen jeweils nicht in Betracht, da SPARTA nicht mit mindestens 95% am Grundkapital von Beta Systems beteiligt ist. Auch ein umwandlungsrechtlicher Squeeze-out nach § 62 Abs. 5 UmwG kommt nicht in Betracht, da SPARTA nicht unmittelbar mit 90% am Grundkapital von Beta Systems beteiligt ist.

Im Übrigen würden sowohl ein aktienrechtlicher oder umwandlungsrechtlicher Squeeze-out als auch eine aktienrechtliche Eingliederung mit einem Verlust der Aktien für die Aktionäre der Beta Systems und einem Liquiditätsabfluss bei SPARTA einhergehen.

5. Fusionskontrolle

Die beabsichtigte Verschmelzung von Beta Systems auf SPARTA ist nicht anmeldepflichtig gemäß § 39 des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen oder sonstigen fusionskontrollrechtlichen Regelungen.

6. Durchführung der Verschmelzung

6.1. Verschmelzung von Beta Systems auf SPARTA durch Aufnahme

Beta Systems und SPARTA sollen durch die Verschmelzung vollständig zusammengeführt und künftig als ein rechtlich und wirtschaftlich einheitliches Unternehmen fortgeführt werden, das seinen Sitz in Berlin hat. Die Zusammenführung von SPARTA und Beta Systems soll im Wege der Verschmelzung von Beta Systems auf SPARTA durch Aufnahme unter Auflösung ohne Abwicklung gegen Gewährung von Anteilen nach den Vorschriften des UmwG erfolgen. Dabei wird das Vermögen von Beta Systems gemäß § 2 Nr. 1 UmwG als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten auf SPARTA übertragen (Gesamtrechtsnachfolge). Mit Eintragung der Verschmelzung in das für SPARTA zuständige Handelsregister wird die Verschmelzung wirksam, so dass sämtliche Vermögensgegenstände, Schulden, Rechte und Pflichten von Beta Systems in diesem Zeitpunkt auf SPARTA übergehen. Beta Systems erlischt dabei, und die Beta Systems-Aktionäre werden zu Aktionären von SPARTA. Soweit SPARTA vor Wirksamwerden der Verschmelzung Beta Systems-Aktien hält oder Beta Systems-Aktien für ihre Rechnung gehalten werden, werden SPARTA entsprechend der gesetzlichen Regelung in § 20 Abs. 1 Nr. 3 UmwG keine Aktien gewährt. Die Einzelheiten der Verschmelzung sind im Entwurf des Verschmelzungsvertrags vom 4. Februar 2025 geregelt, der in Abschnitt 8 dieses Berichts näher erläutert ist.

6.2. Wesentliche Schritte der Verschmelzung

6.2.1 Vorangehende Strukturmaßnahmen der SPARTA

In Vorbereitung auf die Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA hat die SPARTA mit ihrer Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG am 30. September 2024 einen Einbringungsvertrag geschlossen. Nach diesem Einbringungsvertrag hat die SPARTA im Wege der Einzelrechtsnachfolge nahezu ihr gesamtes Beteiligungsgeschäft in die SPARTA Invest AG eingebracht und an diese übertragen. Bei der SPARTA verblieben ist neben der 100%igen Beteiligung an der SPARTA Invest AG die Beteiligung an der Beta Systems im Umfang von rund 75,45 % am Grundkapital und den Stimmrechten der Beta Systems und eine Beteiligung an der Biofrontera AG, die zwischenzeitlich veräußert wurde. Ebenfalls verblieben sind bei der SPARTA einzelne etwaige Ansprüche auf Nachbesserung, die Gegenstand von Spruchverfahren sind (Nachbesserungsrechte). Am 15. Oktober 2024 sowie am 6. Dezember 2024 wurden weitere Vermögenswerte in Form von liquiden Mitteln, kurzfristigen Anlagen sowie einer Forderung aus gezahlter ausländischer Quellensteuer in die SPARTA Invest AG eingebracht. Die Einbringung des Beteiligungsportfolios sowie weiterer Vermögenswerte in die SPARTA Invest AG erfolgte in Vorbereitung der Verschmelzung, da die bisherige Tätigkeit der SPARTA als Beteiligungsgesellschaft und deren künftige Tätigkeit nach Wirksamkeit der Verschmelzung keine Synergien aufweisen. Es ist daher geplant, der Hauptversammlung der SPARTA vorzuschlagen, die Beteiligung an der SPARTA Invest AG im Vorfeld der Verschmelzung als Sachdividende an die Aktionäre der SPARTA auszuschütten. Nach Umsetzung dieser Sachausschüttung wird die SPARTA im Wesentlichen nur noch über ihre Aktien an der Beta Systems, Nachbesserungsrechte, Barmittel und steuerliche Verlustvorträge verfügen. Die Umsetzung der Ausschüttung ist Voraussetzung für die Durchführung der Verschmelzung.

6.2.2 Verschmelzungsvertrag

Rechtliche Grundlage der Verschmelzung durch Aufnahme ist der Verschmelzungsvertrag zwischen SPARTA und Beta Systems, welcher am 4. Februar 2025 vom Vorstand der Beta Systems und der SPARTA im Entwurf aufgestellt wurde. Der Aufsichtsrat von SPARTA hat am 3. Februar 2025 und der Aufsichtsrat von Beta Systems hat am 5. Februar 2025 dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zugestimmt. Der Beschlussfassung des Aufsichtsrats der SPARTA lag dabei der zunächst am 29. Januar 2025 im Entwurf aufgestellte Verschmelzungsvertrag zugrunde. Dieser wurde entsprechend der Beschlussfassung des Aufsichtsrats der SPARTA angepasst und in der geänderten Fassung am 4. Februar 2025 erneut im Entwurf aufgestellt.

6.2.3 Offenlegung und Bekanntmachung

Der Entwurf des Verschmelzungsvertrags wurde am 5. Februar 2025 bei den zuständigen Registergerichten von SPARTA und Beta Systems eingereicht. Zudem wurde der Entwurf des Verschmelzungsvertrags dem stellvertretenden Vorsitzenden des Gemeinschaftsbetriebsrats am Standort Berlin der Beta Systems am 4. Februar 2025 übergeben.

Die folgenden Unterlagen werden gemäß § 63 Abs. 1 UmwG ab dem Zeitpunkt der Einberufung der jeweiligen Hauptversammlung, die über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag beschließen soll, auf den Internetseiten der Beta Systems bzw. der SPARTA zugänglich gemacht:

- der Entwurf des Verschmelzungsvertrags vom 4. Februar 2025,
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der Beta Systems für die zum 30. September 2022, 2023 und 2024 endenden Geschäftsjahre,
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte SPARTA für die zum 31. Dezember 2022 und 2023 endenden Geschäftsjahre sowie für das zum 30. September 2024 endende Rumpfgeschäftsjahr,
- die Schlussbilanz der Beta Systems zum 29. September 2024,
- der Verschmelzungsbericht und
- der Prüfungsbericht des Verschmelzungsprüfers gemäß §§ 60, 12 UmwG vom 29. Januar 2025 und die ergänzende Stellungnahme des Verschmelzungsprüfers vom 5. Februar 2025.

6.2.4 Zustimmung der Hauptversammlungen von SPARTA und Beta Systems und Beurkundung des Verschmelzungsvertrags

Zu seiner Wirksamkeit bedarf der Verschmelzungsvertrag neben der notariellen Beurkundung der Zustimmung der Hauptversammlungen der SPARTA und der Beta Systems.

Am 18. März 2025 wird die ordentliche Hauptversammlung von SPARTA stattfinden. In dieser Hauptversammlung werden die SPARTA-Aktionäre unter anderem über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag beschließen.

Am 20. März 2025 wird die ordentliche Hauptversammlung von Beta Systems stattfinden. In dieser Hauptversammlung werden die Beta Systems-Aktionäre unter anderem über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag beschließen.

Der Verschmelzungsvertrag wird voraussichtlich am 20. März 2025 im Anschluss an die ordentliche Hauptversammlung der Beta Systems von SPARTA und Beta Systems in notariell beurkundeter Form abgeschlossen.

6.2.5 Registeranmeldung und Eintragung der Verschmelzung

Nach Fassung der Verschmelzungsbeschlüsse und Beurkundung des Verschmelzungsvertrags werden die Vorstände von SPARTA und Beta Systems die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden. Der Hauptversammlung der SPARTA wird eine Beschlussfassung vorgeschlagen, wonach der Vorstand der SPARTA die Verschmelzung erst dann zur Eintragung im Handelsregister anmelden soll, wenn die Hauptversammlung die Sachausschüttung der vollständigen Beteiligung an der SPARTA Invest AG beschlossen hat und diese Sachausschüttung vollzogen wurde. Dies soll es der SPARTA nach vollzogener Verschmelzung, wie dargestellt, ermöglichen, sich ausschließlich auf die Fortführung der bisherigen Geschäftstätigkeit der Beta Systems zu konzentrieren ohne sich um die SPARTA Invest AG als Tochtergesellschaft, in der das bisherige Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft der SPARTA eingebracht worden ist, kümmern zu müssen. Dieses Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft wird für die künftige SPARTA als eher sachfremd eingestuft. Die Sachausschüttung wurde bei Ermittlung der Umtauschwertrelation berücksichtigt.

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das für SPARTA zuständige Handelsregister wird die Verschmelzung wirksam. Zu berücksichtigen ist dabei, dass diese Eintragung erst erfolgen darf, nachdem (i) die Verschmelzung in das für Beta Systems zuständige Handelsregister (vgl. § 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), und (ii) die Kapitalerhöhung in das für SPARTA zuständige Handelsregister eingetragen wurde (vgl. § 66 UmwG).

6.3. Kosten der Verschmelzung

Nach der derzeitigen Schätzung werden sich die Kosten der Verschmelzung insgesamt auf rund TEUR 850-900 belaufen. Diese Kosten enthalten unter anderem die Kosten der Verschmelzungsprüfung in Höhe von geschätzt TEUR 200, die Kosten für die notarielle Beurkundung des Verschmelzungsvertrags in Höhe von geschätzt TEUR 23 sowie die Mehrkosten für die Vorbereitung, Durchführung und notarielle Beurkundung der beiden Hauptversammlungen in Höhe von geschätzt TEUR 85. Im Übrigen sind die weiteren Kosten für die Durchführung des Aktientauschs, die Kosten der erforderlichen Veröffentlichungen und Registereintragungen und schließlich die Kosten für die Prüfung der Schlussbilanz der Beta Systems zum 29. September 2024 sowie die Kosten externer Berater (u.a. zur Erstellung des Bewertungsgutachtens und Rechtsberatungskosten) enthalten.

Steuern in Deutschland fallen infolge der Verschmelzung nicht an, insbesondere keine Grunderwerbsteuer. Ausländische Steuerlasten aus dem Vermögensübergang werden nicht erwartet.

7. Bilanzielle, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Folgen der Verschmelzung

7.1. Bilanzielle Folgen der Verschmelzung

7.1.1 Allgemeine Hinweise zu den bilanziellen Auswirkungen

(a) Jahresabschluss nach HGB

Bei Wirksamwerden der Verschmelzung bis zum Ablauf des 29. September 2025 erfolgt die Verschmelzung der Beta Systems auf SPARTA mit wirtschaftlicher Wirkung zum Verschmelzungstichtag 30. September 2024, 0:00 Uhr (für den Fall einer Verzögerung siehe Abschnitt 8.9). Zu diesem Stichtag geht bilanziell das Vermögen der Beta Systems zu den Buchwerten der Schlussbilanz zum 29. September 2024 auf SPARTA über. Hierbei wird von dem Wahlrecht gem. § 24 UmwG Gebrauch gemacht, das übernommene Vermögen mit den Buchwerten aus der Schlussbilanz der Beta Systems, die dann als Anschaffungskosten der SPARTA gelten (Buchwertverknüpfung), zu übernehmen. Das Wahlrecht zur Buchwertfortführung wird bei der Auf- und Feststellung des Jahresabschlusses der SPARTA für dasjenige Geschäftsjahr, in dem die Verschmelzung wirtschaftlich vollzogen wird, ausgeübt.

Abschnitt 7.1.2 enthält eine Darstellung der der Verschmelzung zugrundeliegenden Schlussbilanz der Beta Systems, die auf den 29. September 2024, 24:00 Uhr aufgestellt wurde. Vom Verschmelzungstichtag 30. September 2024, 0:00 Uhr an gelten die Handlungen der Beta Systems als für Rechnung der SPARTA vorgenommen (§ 5 Abs. 1 Nr. 6 UmwG). Dies bedeutet, dass die Verschmelzung und damit die Übertragung des Vermögens der abgebenden Gesellschaft wirtschaftlich auf den 30. September 2024, 0:00 Uhr, zurückbezogen werden.

Die Schlussbilanz zum 29. September 2024 wird zur besseren Nachvollziehbarkeit gegenüber dem Jahresabschluss der Beta Systems nach HGB zum 30. September 2024 auf den Bilanzstichtag 30. September 2024 übergeleitet. Als wesentliche Geschäftsvorfälle zwischen dem Verschmelzungstichtag und dem Bilanzstichtag (d.h. Geschäftsvorfälle, die sich auf den 30. September 2024 selbst beziehen) sind dabei insbesondere die Durchführung der zwischen der Beta Systems und der Beta Systems DCI Software AG, der Beta Systems IAM Software AG bzw. der Beta Systems IT Services GmbH geschlossenen Ergebnisabführungsverträge zu benennen.

Abschnitt 7.1.3 enthält eine Darstellung der bilanziellen Auswirkungen der wesentlichen Strukturmaßnahmen der SPARTA, die seit dem Bilanzstichtag 30. September 2024 bereits umgesetzt wurden (vgl. hierzu auch Abschnitt 2.1.6 und Abschnitt 6.2.5) sowie eine Überleitung der Bilanz der SPARTA zum 30. September 2024 vor Durchführung dieser Maßnahmen (wie im Jahresabschluss der SPARTA für das am 30. September 2024 endende Rumpfgeschäftsjahr 2024 veröffentlicht) auf eine Pro-forma-Bilanz zum 30. September 2024 nach Durchführung der bereits umgesetzten und noch geplanten Maßnahmen.

Abschnitt 7.1.47.1.3 enthält eine Darstellung der bilanziellen Auswirkungen der Verschmelzung selbst auf die Einzelbilanz (HGB) der SPARTA. Hierzu wurde auf Grundlage der Pro-forma-Bilanz der SPARTA gem. Abschnitt 7.1.3 (d.h. unter Berücksichtigung der vorangehenden Strukturmaßnahmen vor Durchführung der Verschmelzung) und der Schlussbilanz der Beta Systems zum 29. September 2024 die Pro-forma-Bilanz der SPARTA nach Durchführung der Verschmelzung erstellt.

(b) Konzernabschluss nach IFRS

Die Deutsche Balaton AG als ultimative Muttergesellschaft beherrscht sowohl die SPARTA als auch die Beta Systems. Insofern stellt die Verschmelzung der beiden Gesellschaften einen rein innerkonzernlichen Vorgang innerhalb des Deutsche Balaton Konzerns dar, für den IFRS 3 nicht anwendbar ist. Vor diesem Hintergrund ist beabsichtigt, die im Konzernabschluss nach IFRS der Beta Systems angesetzten Buchwerte der mit der Verschmelzung übergehenden Vermögenswerte und Schulden in der Konzernrechnungslegung der SPARTA fortzuführen.

Abschnitt 7.1.5 enthält eine Darstellung der künftigen konsolidierten Konzernbilanz des SPARTA Konzerns nach IFRS. Hierzu wurden auf Grundlage der Einzelbilanz der SPARTA nach IFRS (unter Berücksichtigung der vorangehenden Strukturmaßnahmen der SPARTA) und der Bilanz des Beta Systems Konzerns nach IFRS jeweils zum 30. September 2024 eine Pro-forma-Bilanz des SPARTA Konzerns nach Durchführung der Verschmelzung erstellt.

(c) Allgemeine Hinweise

Durch die Aufstellung der zuvor beschriebenen Pro-forma-Bilanzen werden die wesentlichen bilanziellen Effekte der Verschmelzung illustrativ dargestellt. Die tatsächlichen Bilanzen im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung können von diesen Pro-forma-Bilanzen deutlich abweichen. Die Pro-forma-Bilanzen wurden nicht entsprechend dem IDW-Rechnungslegungshinweis zur Erstellung von Pro-forma-Finanzinformationen (IDW RH HFA 1.004) erstellt, enthalten lediglich eine vereinfachte Darstellung und wurden keiner Prüfung unterzogen.

Mit Ausnahme der in Abschnitt 7.1.3 dargestellten vorangehenden Strukturmaßnahmen der SPARTA berücksichtigen die Pro-forma-Bilanzen daher keine Veränderungen der Aktiva und Passiva sowie des Eigenkapitals aufgrund von Geschäftsvorfällen nach dem 30. September 2024, insbesondere nicht aus der Geschäftstätigkeit der beteiligten Gesellschaften ab dem 1. Oktober 2024 bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung.

7.1.2 Schlussbilanz der Beta Systems

Im Folgenden wird die der Verschmelzung zugrundeliegende Schlussbilanz der Beta Systems zum 29. September 2024, 24:00 Uhr der Einzelbilanz der Beta Systems zum Bilanzstichtag 30. September 2024, wie sie im Jahresabschluss der Beta Systems für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr 2023/24 veröffentlicht wurde, gegenübergestellt.

Die wesentlichen Geschäftsvorfälle, die sich auf den Zeitraum zwischen den beiden Stichtagen, also den 30. September 2024, beziehen, sind die Durchführung der Ergebnisabführungsverträge der Beta Systems mit ihren Tochtergesellschaften Beta Systems DCI Software AG, Beta Systems IAM Software AG und Beta Systems IT Services GmbH. Die Spalte „Ergebnisabführung Tochtergesellschaften 30.09.2024“ berücksichtigt die Ergebnisabführung inklusive der darauf entfallenden Ertragsteuern.

Die sonstigen Geschäftsvorfälle umfassen beispielsweise die anteiligen Gehaltsaufwendungen und anteilige Raumkosten für den 30. September 2024, die anteiligen Erlöse aus der Erbringung der zentralen Dienstleistungen für Konzerngesellschaften für den 30. September 2024 sowie Banktransaktionen (Zahlungsein- und -ausgänge).

Beta Systems Software AG, Berlin Einzelbilanz (HGB) in EUR	Schlussbilanz Beta Systems 29.09.2024	Ergebnis- abführung Tochter- gesellschaften 30.09.2024	Sonstige Geschäftsvorfälle 30.09.2024	Jahresabschluss Beta Systems 30.09.2024
A. Anlagevermögen	49.020.285,57	0,00	0,00	49.020.285,57
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	16.933,57	0,00	0,00	16.933,57
II. Sachanlagen	205.045,18	0,00	0,00	205.045,18
III. Finanzanlagen	48.798.306,82	0,00	0,00	48.798.306,82
B. Umlaufvermögen	6.110.066,92	-896.878,50	-646.185,97	4.567.002,45
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	5.456.629,42	-896.878,50	-91.881,16	4.467.869,76
II. Wertpapiere	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	653.437,50	0,00	-554.304,81	99.132,69
C. Rechnungsabgrenzungsposten	171.454,06	0,00	-1.094,56	170.359,50
Summe Aktiva	55.301.806,55	-896.878,50	-647.280,53	53.757.647,52
Eigenkapital	17.545.188,18	2.452.049,50	1.281,27	19.998.518,95
I. Ausgegebenes Kapital	4.600.000,00	0,00	0,00	4.600.000,00
II. Kapitalrücklage	6.901.061,20	0,00	0,00	6.901.061,20
III. Gewinnrücklagen	2.840.948,74	0,00	1.637.780,13	4.478.728,87
IV. Bilanzgewinn	3.203.178,24	2.452.049,50	-1.636.498,86	4.018.728,88
B. Rückstellungen	2.966.449,79	0,00	-17.228,93	2.949.220,86
C. Verbindlichkeiten	34.790.168,58	-3.348.928,00	-631.332,87	30.809.907,71
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Passiva	55.301.806,55	-896.878,50	-647.280,53	53.757.647,52

7.1.3 Vorangehende Strukturmaßnahmen der SPARTA

Im Folgenden werden die bilanziellen Auswirkungen der der Verschmelzung vorangehenden Maßnahmen der SPARTA beschrieben. Diese sind

- der Verkauf der Anteile an der Biofrontera AG,
- der Erwerb von 61 Beta Systems-Aktien, um im Rahmen der Verschmelzung eine Abwicklung zu insgesamt ganzzahligen Aktienstückzahlen zu ermöglichen,
- die Einbringung weiterer Vermögenswerte in die SPARTA Invest AG und
- die Ausschüttung sämtlicher Anteile an der SPARTA Invest AG an die Aktionäre der SPARTA in Form einer Sachdividende.

Zum Zwecke der Herleitung der Pro-forma-Bilanz zum Bilanzstichtag 30. September 2024 nach Durchführung der Maßnahmen werden die Maßnahmen im Weiteren mit den Werten dargestellt, die sich bei einer Umsetzung am 30. September 2024 ergeben hätten. Die Werte zum tatsächlichen Umsetzungszeitpunkt können von den dargestellten Werten abweichen.

Der Verkauf der Anteile an der Biofrontera AG wurde am 8. November 2024 vollzogen (vgl. Abschnitt 2.1.6). Bilanziell stellt dies für die SPARTA einen Aktivtausch dar. Die Anteile an verbundenen Unternehmen sinken, im gleichen Maße steigen die liquiden Mittel an. Der Erwerb von 61 Aktien an der Beta Systems am 28. Januar 2025 führt dagegen zu einem Anstieg der Anteile an verbundenen Unternehmen, während im gleichen Maße die liquiden Mittel sinken. Dies stellt ebenfalls einen Aktivtausch dar.

Die auf Grundlage des Einbringungsvertrags vom 30. September 2024 erfolgte Einbringung und Übertragung des nahezu gesamten Beteiligungsgeschäfts der SPARTA in die SPARTA Invest AG ist bereits im Jahresabschluss der SPARTA zum 30. September 2024 berücksichtigt. Daneben wurde die Einbringung weiterer Vermögenswerte in die SPARTA Invest AG am 15. Oktober 2024 sowie 6. Dezember 2024 vorgenommen und stellt ebenfalls einen Aktivtausch dar. Gleiches gilt für die zum Bilanzstichtag 30. September 2024 durchgeführte Barkapitalerhöhung der SPARTA Invest AG durch die SPARTA, die am 23. Oktober 2024 in das Handelsregister der SPARTA Invest AG eingetragen wurde. Während die betroffenen Positionen im Umlaufvermögen zurückgehen, steigen die Anteile an verbundenen Unternehmen im gleichen Maße an.

Die Ausschüttung der Sachdividende sämtlicher Aktien an der SPARTA Invest AG an die Aktionäre der SPARTA schließlich stellt eine Bilanzverkürzung dar. Hierdurch sinken sowohl die Anteile an verbundenen Unternehmen im Anlagevermögen als auch der Bilanzgewinn und damit das Eigenkapital. Die Beschlussfassung hierüber soll durch die für den 18. März 2025 geplante ordentliche Hauptversammlung der SPARTA, welche zugleich über die Verschmelzung beschließen soll, getroffen werden. Die Ausschüttung der Sachdividende ist Voraussetzung für die Durchführung der Verschmelzung.

Unter den Finanzanlagen verbleiben nach Durchführung der drei vorgenannten Maßnahmen ausschließlich die Anteile an der Beta Systems.

Die nachfolgende Tabelle stellt alle Maßnahmen – unabhängig von ihrem tatsächlichen Umsetzungszeitpunkt – mit den Werten zum 30. September 2024 dar. Die Werte zu den tatsächlichen Umsetzungszeitpunkten können von den dargestellten Werten abweichen. Die Spalte „Pro-forma-Bilanz SPARTA 30.09.2024 inklusive vorangehender Maßnahmen“ ergibt sich rechnerisch als Addition der vier vorangehenden Spalten und enthält auch Effekte, die erst nach dem 30. September 2024 eingetreten sind oder eintreten werden.

SPARTA AG, Heidelberg Einzelbilanz (HGB) in EUR	Jahresabschluss SPARTA 30.09.2024	Verkauf Biofrontera und Zukauf Beta Systems	Einbringung und Barkapital- erhöhung SPARTA Invest AG	Sach- dividende	Pro-forma-Bilanz SPARTA 30.09.2024 inklusive vorangehender Maßnahmen
A. Anlagevermögen	198.019.077,44	-1.024.786,39	26.647.712,14	-129.241.787,94	94.400.215,25
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Sachanlagen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Finanzanlagen	198.019.077,44	-1.024.786,39	26.647.712,14	-129.241.787,94	94.400.215,25
B. Umlaufvermögen	26.391.631,27	1.024.786,39	-26.647.712,14	0,00	768.705,52
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	8.768.740,79	0,00	-8.633.425,74	0,00	135.315,05
II. Wertpapiere	3.201.081,00	0,00	-3.201.081,00	0,00	0,00
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	14.421.809,48	1.024.786,39	-14.813.205,40	0,00	633.390,47
C. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Aktiva	224.410.708,71	0,00	0,00	-129.241.787,94	95.168.920,77
Eigenkapital	223.980.303,95	0,00	0,00	-129.241.787,94	94.738.516,01
I. Ausgegebenes Kapital	4.822.917,00	0,00	0,00	0,00	4.822.917,00
II. Kapitalrücklage	6.737.105,74	0,00	0,00	0,00	6.737.105,74
III. Gewinnrücklagen	14.978,70	0,00	0,00	0,00	14.978,70
IV. Bilanzgewinn	212.405.302,51	0,00	0,00	-129.241.787,94	83.163.514,57
B. Rückstellungen	393.529,81	0,00	0,00	0,00	393.529,81
C. Verbindlichkeiten	36.874,95	0,00	0,00	0,00	36.874,95
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Passiva	224.410.708,71	0,00	0,00	-129.241.787,94	95.168.920,77

Die Eigenkapitalquote der SPARTA beträgt vor Durchführung der vorgenannten Maßnahmen 99,8%. Da die SPARTA über nahezu keine Verbindlichkeiten verfügt, sinkt die Eigenkapitalquote trotz der erheblichen Verminderung des Eigenkapitals infolge dieser Maßnahmen nur geringfügig auf 99,5%.

7.1.4 Bilanzielle Folgen der Verschmelzung für SPARTA (HGB)

Im Folgenden werden die bilanziellen Auswirkungen der Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA beschrieben. Die Ableitung der Pro-forma-Bilanz zum 1. Oktober 2024 nach Durchführung der Verschmelzung erfolgt dabei ausgehend von der Pro-forma-Bilanz der SPARTA nach Durchführung der vorangehenden Strukturmaßnahmen (vgl. Abschnitt 7.1.3) zum 30. September 2024 und der Schlussbilanz der Beta Systems zum 29. September 2024 und unter Berücksichtigung der auf den 30. September 2024 entfallenden Geschäftsvorfälle der Beta Systems.

Infolge der Verschmelzung gehen sämtliche Vermögensgegenstände und Schulden der Beta Systems mit den Wertansätzen der Schlussbilanz zum 29. September 2024 auf SPARTA über.

Entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis wird das Grundkapital der SPARTA von EUR 4.822.917,00 um EUR 1.456.926,00 auf EUR 6.279.843,00 erhöht. Das Ausgegebene Kapital, die Kapitalrücklagen, die Gewinnrücklagen und der Bilanzgewinn von Beta Systems gehen zum Zeitpunkt der Verschmelzung bilanziell unter.

Bezüglich der von SPARTA an der Beta Systems gehaltenen Aktien geht das anteilige Vermögen von Beta Systems auf SPARTA über, ohne dass insoweit das Grundkapital von SPARTA erhöht wird. Der Buchwert der von SPARTA gehaltenen Beta Systems-Aktien geht daher infolge der Verschmelzung unter. Da der Buchwert des auf die SPARTA entfallenden anteiligen Nettovermögens der Beta Systems zum 29. September 2024 ($75,45 \% \times \text{TEUR } 17.545 = \text{TEUR } 13.237$) den Buchwert der Anteile an der Beta Systems in der Bilanz der SPARTA (TEUR 94.400) unterschreitet, entsteht ein Verschmelzungsverlust in Höhe von $\text{TEUR } 94.400 - \text{TEUR } 13.237 = \text{TEUR } 81.163$, der in der Gewinn- und Verlustrechnung und somit letztlich im Eigenkapital der SPARTA erfasst wird. Der Verschmelzungsverlust ist steuerlich nicht abzugsfähig.

Die Spalte „Pro-forma-Bilanz SPARTA 01.10.2024 nach Verschmelzung“ ergibt sich rechnerisch als Addition der vier vorangehenden Spalten. Sie berücksichtigt somit auch die Geschäftsvorfälle der Beta Systems, die auf den 30. September 2024 entfallen sind und enthält darüber hinaus auch (die bereits in der Pro-forma Bilanz der SPARTA zum 30. September 2024 berücksichtigten) Effekte, die erst nach dem 1. Oktober 2024 eingetreten sind oder eintreten werden.

SPARTA AG, Heidelberg Einzelbilanz (HGB) in EUR	Pro-forma-Bilanz SPARTA 30.09.2024 inklusive vorangehender Maßnahmen	Schlussbilanz Beta Systems 29.09.2024	Verschmelzung	Geschäftsvorfälle Beta Systems 30.09.2024	Pro-forma-Bilanz SPARTA 01.10.2024 nach Verschmelzung
A. Anlagevermögen	94.400.215,25	49.020.285,57	-94.400.215,25	0,00	49.020.285,57
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	0,00	16.933,57	0,00	0,00	16.933,57
II. Sachanlagen	0,00	205.045,18	0,00	0,00	205.045,18
III. Finanzanlagen	94.400.215,25	48.798.306,82	-94.400.215,25	0,00	48.798.306,82
B. Umlaufvermögen	768.705,52	6.110.066,92	0,00	-1.543.064,47	5.335.707,97
I. Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	135.315,05	5.456.629,42	0,00	-988.759,66	4.603.184,81
II. Wertpapiere	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	633.390,47	653.437,50	0,00	-554.304,81	732.523,16
C. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	171.454,06	0,00	-1.094,56	170.359,50
Summe Aktiva	95.168.920,77	55.301.806,55	-94.400.215,25	-1.544.159,03	54.526.353,04
Eigenkapital	94.738.516,01	17.545.188,18	-94.400.215,25	2.453.330,77	20.336.819,71
I. Ausgegebenes Kapital	4.822.917,00	4.600.000,00	-3.143.074,00	0,00	6.279.843,00
II. Kapitalrücklage	6.737.105,74	6.901.061,20	-4.050.262,08	0,00	9.587.904,86
III. Gewinnrücklagen	14.978,70	2.840.948,74	-2.840.948,74	1.637.780,13	1.652.758,83
IV. Bilanzgewinn	83.163.514,57	3.203.178,24	-84.365.930,43	815.550,64	2.816.313,03
B. Rückstellungen	393.529,81	2.966.449,79	0,00	-17.228,93	3.342.750,67
C. Verbindlichkeiten	36.874,95	34.790.168,58	0,00	-3.980.260,87	30.846.782,66
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Passiva	95.168.920,77	55.301.806,55	-94.400.215,25	-1.544.159,03	54.526.353,04

Die Eigenkapitalquote der SPARTA beträgt nach der Verschmelzung 37,3% und liegt damit auf dem Niveau der Beta Systems zum 30. September 2024 (37,2%).

7.1.5 Künftige Konzernbilanz der SPARTA (IFRS)

Die SPARTA hat bisher von den Befreiungsvorschriften des § 291 HGB Gebrauch gemacht und aufgrund des Einbezugs der Gesellschaft in den Konzernabschluss der Deutsche Balaton AG keinen eigenen Konzernabschluss veröffentlicht.

Es ist geplant, dass die SPARTA nach Durchführung der Verschmelzung einen Konzernabschluss nach IFRS veröffentlichen wird. Im Folgenden wird eine Pro-forma-Konzernbilanz des SPARTA Konzerns nach Durchführung der Verschmelzung dargestellt unter der Maßgabe, als ob die Konsolidierung der Beta Systems sowie die Strukturmaßnahmen auf Ebene der SPARTA bereits zum 30. September 2024 stattgefunden hätten.

Die Pro-forma-Konzernbilanz wird hergeleitet aus einer Pro-forma-Bilanz der SPARTA (unkonsolidiert) nach IFRS zum Bilanzstichtag 30. September 2024, in der die der Verschmelzung vorangehenden Strukturmaßnahmen gemäß Abschnitt 7.1.3 bereits berücksichtigt wurden. Diese wird ergänzt um die Konzernbilanz der

Beta Systems nach IFRS zum Bilanzstichtag 30. September 2024. Die Effekte der Verschmelzung sind in der Spalte „Verschmelzung inkl. Kapitalerhöhung dargestellt. Aus der Pro-forma-Bilanz der SPARTA geht durch die Verschmelzung die Beteiligung an der Beta Systems ab, der Abgang wird gegenläufig im Eigenkapital erfasst. Gleichmaßen geht das Eigenkapital der Beta Systems ab. Infolge der zur Durchführung der Verschmelzung durchzuführenden Kapitalerhöhung wiederum erhöhen sich das Grundkapital und die Kapitalrücklage der SPARTA um insgesamt rund EUR 4,3 Millionen. Letztlich ergibt sich aus der Pro-forma-Konzernbilanz nach der Verschmelzung eine Eigenkapitalquote von 33,1%, die nahezu der Eigenkapitalquote des Beta Systems Konzerns zum 30. September 2024 (33,0%) entspricht. Als Anteile nicht beherrschender Gesellschafter verbleiben im Konzerneigenkapital nach der Verschmelzung die Anteile der Minderheitsgesellschafter an der Codelab Software GmbH.

SPARTA AG, Heidelberg Konzernbilanz (IFRS) in Tausend EUR	Pro-forma-Bilanz SPARTA 30.09.2024 inklusive vorangehender Maßnahmen	Konzernbilanz Beta Systems 30.09.2024	Verschmelzung inkl. Kapital-erhöhung	Pro-forma- Konzernbilanz SPARTA 01.10.2024 nach Verschmelzung
Kurzfristige Vermögenswerte	769	32.117	0	32.886
Liquide Mittel	633	3.512	0	4.145
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	22.698	0	22.698
Kurzfristige Finanzanlagen	0	0	0	0
Weitere kurzfristige Vermögenswerte	135	5.907	0	6.042
Langfristige Vermögenswerte	94.400	43.789	-94.400	43.789
Sachanlagen	0	6.018	0	6.018
Immaterielle Vermögenswerte	0	36.530	0	36.530
Langfristige Finanzanlagen	94.400	0	-94.400	0
Weitere langfristige Vermögenswerte	0	1.240	0	1.240
Summe Aktiva	95.169	75.906	-94.400	76.675
Kurzfristige Schulden	430	24.307	0	24.737
Kurzfristige Finanzierung	0	1.720	0	1.720
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	7	2.073	0	2.080
Vertragsverbindlichkeiten	0	11.878	0	11.878
Weitere kurzfristige Schulden	424	8.636	0	9.059
Langfristige Schulden	0	26.551	0	26.551
Finanzielle Schulden	0	2.353	0	2.353
Pensionsverbindlichkeiten	0	1.493	0	1.493
Weitere langfristige Schulden	0	22.704	0	22.704
Eigenkapital	94.739	25.048	-94.400	25.387
Grundkapital	4.823	4.600	-3.143	6.280
Kapitalrücklage	6.737	2.510	341	9.588
Gewinn- (Verlust-) Vorräte	83.178	14.208	-91.598	5.789
Eigene Anteile	0	0	0	0
Andere nicht erfolgswirksame Änderungen des Eigenkapitals	0	3.142	0	3.142
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	0	589	0	589
Summe Passiva	95.169	75.906	-94.400	76.675

7.2. Gesellschaftsrechtliche Folgen der Verschmelzung

7.2.1 Übergang des Vermögens von Beta Systems auf SPARTA im Wege der Gesamtrechtsnachfolge

Gemäß § 20 Abs. 1 UmwG wird die Verschmelzung mit ihrer Eintragung in das für SPARTA zuständige Handelsregister wirksam. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt Beta Systems als eigenständiger Rechtsträger gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung geht gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG das Vermögen von Beta Systems einschließlich der Verbindlichkeiten im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf SPARTA über. Die Übernahme des Vermögens von Beta Systems erfolgt – vorbehaltlich nachstehend erläuterter Stichtagsverschiebung – im Innenverhältnis mit Wirkung zum Verschmelzungstichtag zum Ablauf des 29. September 2024, 24:00 Uhr. Vom 30. September 2024, 00:00 Uhr an gelten alle Handlungen, Maßnahmen und Geschäfte der Beta Systems bis zum Zeitpunkt des Erlöschens von Beta Systems gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG als für Rechnung der SPARTA vorgenommen (Verschmelzungstichtag). Als Schlussbilanz wird die Bilanz von Beta Systems zum 29. September 2024 zugrunde gelegt.

SPARTA tritt nach Maßgabe des § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG auch in die zwischen Beta Systems und ihren Tochtergesellschaften bis zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehenden Unternehmensverträge, einschließlich der aus diesen resultierenden Rechte und Pflichten (etwa den Anspruch auf Gewinnabführung und die korrespondierende Verlustübernahmepflicht) ein. Dies betrifft die Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge zwischen Beta Systems und der Beta Systems IAM Software AG, der Beta Systems DCI Software AG sowie der Beta Systems IT Services GmbH.

Für den Fall, dass die Verschmelzung nicht vor dem Ablauf des 29. September 2025 durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes von SPARTA als übernehmendem Rechtsträger wirksam geworden ist, verschiebt sich der Verschmelzungstichtag nach § 8 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags auf den 29. September 2025, 00:00 Uhr. Nähere Ausführungen hierzu sowie zu weiteren möglichen Verzögerungen über den 29. September 2025 hinaus finden sich unter Abschnitt 8.9.

7.2.2 Künftige Geschäftstätigkeit, Organisation und Führung

(a) Künftige Geschäftstätigkeit der SPARTA

SPARTA hat ihre bisherige Geschäftstätigkeit, d.h. den Erwerb und die Veräußerung sowie die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland vollumfänglich (mit Ausnahme der Beta Systems) in die SPARTA Invest AG überführt. Ihre Beteiligung an der SPARTA Invest AG soll vor Vollzug der Verschmelzung im Wege der Sachdividende an die Aktionäre der SPARTA ausgeschüttet werden, siehe Abschnitt 2.1.6 und 6.2.5.

Nach Wirksamwerden der Verschmelzung soll die SPARTA als übernehmende Gesellschaft in Beta Systems Software Aktiengesellschaft umfirmiert werden und das bisherige operative Geschäft der Beta Systems unverändert weiterführen. Sitz der Gesellschaft soll Berlin sein. Das Geschäftsjahr soll weiterhin vom 1. Oktober eines Jahres bis zum 30. September des Folgejahres laufen.

Der Unternehmensgegenstand der SPARTA soll mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung dem aktuellen Unternehmensgegenstand der Beta Systems entsprechen und die bisherige Satzung der SPARTA neu gefasst werden. Der künftige Unternehmensgegenstand der SPARTA besteht mithin im Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften sowie deren Errichtung, insbesondere aber nicht ausschließlich, in den Bereichen Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Software sowie auch das Erbringen von sonstiger Dienstleistungen auf dem Gebiet, sowie die Vornahme aller sonstigen mit dem Vorgenannten zusammenhängenden Geschäfte; weiterhin das Erbringen von Dienstleistungen und Geschäftsleistungsfunktionen für diese Gesellschaften. Eine entsprechende Satzungsänderung wird der Hauptversammlung der SPARTA vom 18. März 2025 vorgeschlagen.

- (b) Künftige Satzung der SPARTA und wesentliche Änderungen gegenüber der gegenwärtigen Satzung der Beta Systems

Der Hauptversammlung der SPARTA am 18. März 2025 wird ein entsprechender Beschlussvorschlag zur Anpassung der Satzung einschließlich der Sitzverlegung nach Berlin vorgelegt werden. Der Entwurf der geplanten zukünftigen Satzung der SPARTA ist diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 3 beigelegt.

Durch die Umbenennung der heutigen SPARTA in Beta Systems Software Aktiengesellschaft bleibt der Außenauftritt der bisherigen Beta Systems unverändert.

Im Vergleich zur gegenwärtigen Satzung der Beta Systems unterscheidet sich die künftige Satzung der SPARTA von der gegenwärtigen Satzung der Beta Systems im Wesentlichen in folgenden Punkten:

- (i) Grundkapital und Einteilung des Grundkapitals

Das Grundkapital der SPARTA, künftig firmierend unter Beta Systems Software Aktiengesellschaft, wird nach Verschmelzung auf einen anderen Betrag lauten. Es wird aber wie bei der Beta Systems eingeteilt sein auf in den Inhaber lautende Aktien, die je Aktie einem Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 entsprechen.

Die künftige Satzung stellt klar, dass neben dem Ausschluss des Anspruchs der Aktionäre auf Einzelverbriefung ihrer Aktien auch der Anspruch auf Ausgabe von Gewinnanteils- und Erneuerungsscheinen ausgeschlossen ist. Anders als die bisherige Satzung der Beta Systems enthält die künftige Satzung zudem eine Klarstellung dahingehend, dass der Beginn der Gewinnbeteiligung neuer Aktien auch bei der Ausgabe neuer Aktien im Wege der Ausnutzung eines genehmigten Kapitals abweichend von § 60 Abs.2 AktG festgelegt werden kann.

(ii) Genehmigtes Kapital

Das genehmigte Kapital der SPARTA beträgt – anders als bei Beta Systems gegenwärtig – EUR 24.610.866,00. Es kann durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 1.757.919 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch den Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausgenutzt werden (Genehmigtes Kapital 2023). Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten oder Unternehmen im Sinne des § 186 Abs. 5 AktG mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Kreditinstituten gleichgestellt sind die nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen.

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats ein- oder mehrmals auszuschließen,

1. soweit es erforderlich ist, um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen,
2. soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Option- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw.

nach Erfüllung der Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustehen würde;

3. bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen oder Ansprüchen auf den Erwerb von Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen gegen die Gesellschaft oder ihre Konzerngesellschaften
4. soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut oder ein Unternehmen im Sinne des § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG ist, die neuen Aktien zeichnet und sichergestellt ist, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung sowie die Bedingungen der Aktienausgabe festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt § 4 der Satzung der SPARTA jeweils entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung zu ändern.

(iii) Bedingtes Kapital

Anders als die Beta Systems verfügt SPARTA in ihrer Satzung über ein bedingtes Kapital. Dieses lautet wie folgt:

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 2.411.458,00, eingeteilt in bis zu 2.411.458 auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Inhaber von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z.B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) (zusammen die „Schuldverschreibungen“) jeweils mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 11. Juni 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 10. Juni 2029 von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Sie wird nur durchgeführt, soweit von den Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Schuldverschreibungen tatsächlich Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen tatsächlich erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch die Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn der Gesellschaft teil;

sie nehmen stattdessen bereits von Beginn des ihrer Ausgabe vorangehenden Geschäftsjahres am Gewinn der Gesellschaft teil, wenn im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien ein Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung über den Gewinn dieses Geschäftsjahres noch nicht gefasst worden ist. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

(iv) Regelungen betreffend den Vorstand und Prokuraerteilung

Nach der Satzung der SPARTA hat ihr Aufsichtsrat eine Geschäftsordnung für den Vorstand zu erlassen. Eine Substitutsregelung, für den Fall, dass der Aufsichtsrat keine Geschäftsordnung erlässt und somit sich der Vorstand selbst eine Geschäftsordnung zu geben hat, ist in der Satzung der SPARTA nicht enthalten. Anders als die Satzung der Beta Systems enthält die künftige Satzung die Einschränkung, dass der Vorstand Beschlüsse mit einfacher Mehrheit nur insoweit fasst, als das Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung nicht etwas anderes vorschreiben.

Die Satzung der SPARTA enthält, anders als die Satzung der Beta Systems, keine ausdrückliche Regelung zur Ernennung eines Vorstandsvorsitzenden. Nach § 84 Abs. 2 AktG kann der Aufsichtsrat bei Bestellung von mehreren Personen zu Vorstandsmitgliedern ein Mitglied zum Vorsitzenden des Vorstands ernennen.

Anders als in der Satzung der Beta Systems fehlt in der Satzung der SPARTA eine Regelung, dass Prokura nur als Gesamtprokura erteilt werden darf.

(v) Regelungen betreffend den Aufsichtsrat

Die künftige Satzung der SPARTA soll wie die gegenwärtige Satzung der Beta Systems vorsehen, dass der Aufsichtsrat – soweit nicht gesetzlich zwingend eine höhere Zahl vorgeschrieben ist – aus sechs Mitgliedern besteht, wobei jedoch sämtliche Aufsichtsratsmitglieder nach der zukünftigen Satzung der SPARTA von der Hauptversammlung gewählt werden. Die Bezugnahme auf die Anwendung des DrittelbG enthält die Satzung der SPARTA nicht, da das DrittelbG auf die SPARTA, wie unter Abschnitt 8.7 dargelegt, nicht auf diese Anwendung findet.

Die künftige Satzung der SPARTA enthält anders als die Satzung von Beta Systems keine Regelung, wonach für jedes von der Hauptversammlung zu wählende Aufsichtsratsmitglied gleichzeitig mit dem Aufsichtsratsmitglied ein Ersatzmitglied gewählt werden kann. Es verbleibt insoweit bei der gesetzlichen Regelung des § 101 Abs. 3 AktG, wonach es zulässig ist, gleichzeitig mit der Wahl oder der Entsendung des Mitglieds Ersatzmitglieder zu bestellen, die im Falle eines Wegfalls eines Mitglieds als gleichberechtigtes Mitglied für den Rest der Amtszeit nachrücken.

Die Frist für eine Amtsniederlegung eines Aufsichtsratsmitglieds wird in der künftigen Satzung der SPARTA im Vergleich zur gegenwärtigen Satzung der Beta Systems von vier Wochen insoweit verkürzt, dass eine ordentliche Amtsniederlegungserklärung jederzeit ohne Einhaltung einer Frist möglich ist.

Die Regelungen in der Satzung der SPARTA über Sitzungen und Beschlussfassungen ihres Aufsichtsrats unterscheiden sich gegenüber der gegenwärtigen Satzung der Beta Systems dahingehend, dass es keine Mindestteilnehmerzahl von vier Aufsichtsratsmitgliedern für eine Beschlussfassung gibt. Insofern bleibt es bei der gesetzlichen Regelung von § 108 Abs. 2 Satz 3 AktG, wonach mindestens drei Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen müssen.

Die Satzung der SPARTA enthält keine ausdrückliche Regelung über die Bildung von Ausschüssen des Aufsichtsrats und auch nicht über die Übertragung von dem Aufsichtsrat obliegenden Aufgaben und Rechte auf seinen Vorsitzenden oder einzelne seiner Mitglieder. Insofern gilt die gesetzliche Regelung, wonach gem. § 107 Abs. 3 AktG der Aufsichtsrat Ausschüsse bilden kann.

In der Satzung der SPARTA fehlt – anders als in der Satzung der Beta Systems – eine ausdrückliche Regelung, dass über jede Sitzung des Aufsichtsrats eine Niederschrift mit bestimmten Angaben zu erstellen ist. Insofern bleibt es bei der diesbezüglichen gesetzlichen Regelung von § 107 Abs. 2 AktG, wonach über die Sitzungen des Aufsichtsrats eine Niederschrift, die bestimmte dort genannte Angaben zu enthalten hat, anzufertigen ist.

(vi) Regelungen betreffend die Hauptversammlung

Die Regelung zum Ort der Hauptversammlung ist in der Satzung der SPARTA abweichend von der Satzung der Beta Systems nur an einem deutschen Ort – außerhalb des Sitzes der Gesellschaft – mit mindestens 500.000 Einwohnern satzungsgemäß möglich. Die gegenwärtige Fassung der Beta Systems erlaubt auch eine Hauptversammlung einzuberufen an einem Ort in Deutschland mit mehr als 100.000 Einwohnern.

Die Satzung der SPARTA enthält eine Regelung, wonach ihr Vorstand ermächtigt ist, die Hauptversammlung nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstands aufgrund einer zwingenden Notlage (z.B. Pandemie, Überschwemmung, etc.) auch ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten am Ort der Hauptversammlung abzuhalten (virtuelle Hauptversammlung). Diese Ermächtigung findet für bis zum 22. August 2028 abgehaltene Hauptversammlungen Anwendung. Nach der Satzung der Beta Systems ist der Vorstand auch ermächtigt, eine virtuelle Hauptversammlung abzuhalten, jedoch nicht beschränkt auf Fälle einer zwingenden Notlage und zeitlich beschränkt bis zum 28. März 2028.

Nach der Satzung der SPARTA sollen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats an einer Hauptversammlung persönlich teilnehmen. Ist einem Aufsichtsratsmitglied die Anwesenheit am Ort der Hauptversammlung nicht möglich, so kann es an der Hauptversammlung auch im Wege der Bild- und Tonübertragung teilnehmen, insbesondere im Falle der Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung oder wenn das betroffene Mitglied:

- a) seinen Wohnsitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland hat oder
- b) versichert, aus persönlichen oder beruflichen Gründen verhindert zu sein.

(vii) Regelung betreffend die Verwendung des Bilanzgewinns

Die Satzung der SPARTA enthält keine Bestimmung, wonach der Bilanzgewinn an die Aktionäre ausgeschüttet wird, soweit die Hauptversammlung nicht eine anderweitige Verwendung beschließt. Es bleibt daher bei der gesetzlichen Regelung des § 174 AktG, wonach die Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns, einschließlich des an die Aktionäre auszuschüttenden Betrags oder Sachwerts, mit einfacher Stimmenmehrheit beschließt.

(c) Keine Beteiligung mehr an der SPARTA Invest AG

Der Hauptversammlung der SPARTA, der die Zustimmung zu dem Verschmelzungsvertrag vorgeschlagen werden soll, wird auch die Ausschüttung einer Sachdividende an die bisherigen Aktionäre der SPARTA vorgeschlagen. Nach dem Beschlussvorschlag zur Gewinnverwendung soll auf jede Aktie der SPARTA eine Aktie an der SPARTA Invest AG ausgeschüttet werden. Entsprechend den 4.822.917 Aktien, in die sowohl das Grundkapital der SPARTA als auch das Grundkapital der SPARTA Invest AG eingeteilt ist, wird sich die Aktionärsstruktur der SPARTA an der SPARTA Invest AG mit dem Ergebnis fortsetzen, dass die SPARTA selbst nach Vollzug des Sachdividendenbeschlusses keine Beteiligung mehr an der SPARTA Invest AG halten wird. Dies führt für die SPARTA, in welcher die Beta Systems mit der Verschmelzung aufgeht, dazu, dass sie die SPARTA Invest AG – und somit eine Gesellschaft mit Beteiligungsgeschäft – nicht als Tochterunternehmen in ihrem Konzern hält.

(d) Organisation und Führung

Die Mandate der bisherigen Vorstände und Mitglieder des Aufsichtsrats der Beta Systems enden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung.

Das Mandat des derzeitigen alleinigen Vorstands der SPARTA endet spätestens mit Wirksamwerden der Verschmelzung oder mit Ablauf des 30. September 2025, je

nachdem welches Ereignis früher eintritt. Unter Berücksichtigung der Zuständigkeit des Aufsichtsrats, die Mitglieder des Vorstands zu ernennen und zu bestellen, haben SPARTA und Beta Systems sich verständigt, mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung den bisherigen dreiköpfigen Vorstand der Beta Systems bestehend aus Gerald Schmedding, Rigas Paschaloudis und Mirko Minnich als Mitglieder des Vorstands der SPARTA zu bestellen. Ihre bei der Beta Systems bestehende Vertretungsberechtigung und Verantwortlichkeit wird sich bei der SPARTA voraussichtlich fortsetzen.

So soll Herr Schmedding auch weiterhin die Bereiche Finance & Controlling, Human Resources, Corporate Services und Legal Affairs verantworten. Herr Minnich soll weiterhin die Bereiche Development & Support, Produktmanagement und -strategie, Professional Services für den Geschäftsbereich DCI und interne IT Services verantworten. Herr Paschaloudis soll die Bereiche Vertrieb und Marketing sowie Professional Services für den Geschäftsbereich IAM verantworten. Herr Paschaloudis trägt sich mit dem Gedanken, den Aufsichtsrat der Beta Systems aus persönlichen Gründen möglicherweise um eine Verkürzung seines bis zum 30. Juni 2026 laufenden Dienstvertrages auf den 30. September 2025 zu bitten; sollte das Amt von Herrn Paschaloudis bei der Beta Systems vor Wirksamwerden der Verschmelzung enden, gilt das vorstehende ggf. für einen bereits bestellten Nachfolger.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats der SPARTA werden voraussichtlich zum Ablauf der für den 18. März 2025 geplanten ordentlichen Hauptversammlung der SPARTA ihre Ämter niederlegen. Der Aufsichtsrat der SPARTA soll künftig außerdem aus sechs Mitgliedern bestehen, die von den Aktionären gewählt werden. Zu Mitgliedern des Aufsichtsrats der SPARTA sollen der Hauptversammlung der SPARTA

- Herr Wilhelm K. T. Zours,
- Herr Armin Steiner,
- Herr Jens-Martin Jüttner,
- Herr Veit Paas,
- Herr Hans-Jörg Schmidt und
- Herr Stefan Hillenbach

zur Wahl vorgeschlagen werden.

7.2.3 Gewährung von Aktien von SPARTA an die Beta Systems-Aktionäre

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen die mitgliedschaftlichen Rechte aus Beta Systems-Aktien und die Anteilsinhaber von Beta Systems werden kraft Gesetzes gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1 1. Halbsatz UmwG Anteilsinhaber von SPARTA. Anderes gilt gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1 2. Halbsatz UmwG, soweit Beta Systems-Aktien von oder für Rechnung von SPARTA gehalten werden. In diesem Fall erfolgt die Übertragung des Vermögens von Beta Systems ohne Gegenleistung, d.h. SPARTA erhält für ihre bisherige Beteiligung an Beta Systems keine neuen Aktien (vgl. §§ 20 Abs. 1 Nr. 3, 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG). Ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung verbriefen die Urkunden über die Beta Systems-Aktien lediglich einen Anspruch auf Umtausch in die im Rahmen der Kapitalerhöhung geschaffenen Aktien von SPARTA entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis sowie ggf. die Auskehrung des Erlöses aus der Verwertung von verbleibenden Teilrechten durch den Treuhänder.

Entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis von 100:129 erhalten die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre für je 100 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) von Beta Systems mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 je 129 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) von SPARTA (d.h. auf eine Beta Systems-Aktie entfallen 1,29 SPARTA-Aktien) (für weitere Einzelheiten zu dem Umtauschverhältnis vgl. die Ausführungen unter Abschnitt 10). Klarstellend: Auch umtauschberechtigte Beta Systems-Aktionäre mit weniger als 100 Aktien von Beta Systems erhalten für je eine Beta Systems-Aktie je 1,29 SPARTA-Aktien. Insgesamt werden 1.456.926 neue auf den Inhaber lautende Stammaktien (Stückaktien) von SPARTA mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 an die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre ausgegeben.

Ein Abfindungsangebot gemäß § 29 UmwG ist nicht erforderlich (vgl. die Ausführungen unter 7.2.4). Unabhängig von dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung erhalten die Beta Systems-Aktionäre ausschließlich Stammaktien von SPARTA als Gegenleistung, soweit nicht als Ergebnis eines etwaigen Spruchverfahrens zwingend eine bare Zuzahlung gemäß § 15 UmwG zu leisten ist.

Um zur Durchführung der Verschmelzung den Beta Systems-Aktionären nach Wirksamwerden der Verschmelzung Aktien von SPARTA gewähren zu können, erhöht SPARTA ihr Grundkapital von gegenwärtig EUR 4.822.917,00 um EUR 1.456.926,00 auf EUR 6.279.843,00 durch Ausgabe von 1.456.926 Stück

neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien (Stammaktien) mit einem rechnerischen Nennbetrag von jeweils EUR 1,00 je neuer Aktie am Grundkapital der SPARTA. Über die Erhöhung des Grundkapitals soll gemeinsam mit der Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag in der ordentlichen Hauptversammlung von SPARTA am 18. März 2025 beschlossen werden. Die Verschmelzung darf gemäß § 66 UmwG erst in das für SPARTA zuständige Handelsregister eingetragen werden, nachdem die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eingetragen worden ist.

SPARTA wird dem gemäß § 71 Abs. 1 UmwG von Beta Systems für den Empfang der den Beta Systems-Aktionären zu gewährenden SPARTA-Aktien bestellten Treuhänder (vgl. die Ausführungen unter 9.1.2) die Globalurkunde, welche die an die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre als Gegenleistung zu gewährenden Aktien verbrieft, vor der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes von Beta Systems übergeben. Beta Systems wird den Treuhänder anweisen, den umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionären nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes von SPARTA den mittelbaren Mitbesitz an der hinterlegten Globalurkunde einzuräumen und/oder einen etwaig nach Maßgabe des Verschmelzungsvertrags erlangten Erlös, vorbehaltlich eines Einbehalts von Steuern sowie etwaiger Kosten und Gebühren durch die Intermediäre, (vgl. die Ausführungen unter 9.1.2) Zug um Zug gegen Überlassung ihrer Beta Systems-Aktien herauszugeben.

Das Umtauschverfahren wird unmittelbar nach Wirksamwerden der Verschmelzung durchgeführt werden, wobei eine möglichst durchgehende Handelbarkeit der Aktien gewährleistet werden soll (vgl. Abschnitt 9.3).

7.2.4 Notierung der als Gegenleistung zu gewährenden Aktien von SPARTA

SPARTA wird die Einbeziehung der als Gegenleistung zu gewährenden Aktien von SPARTA in den Handel des Freiverkehrs (Basic Board) der Frankfurter Wertpapierbörse beantragen. Die Einbeziehung der Aktien in den Handel im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse soll möglichst zeitgleich mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung bewirkt werden. Ein Abfindungsangebot gemäß § 29 UmwG ist nicht erforderlich, da es sich sowohl bei Beta Systems als auch bei SPARTA um nicht börsennotierte Aktiengesellschaften im Sinne von § 29 Abs. 1 UmwG handelt.

7.2.5 Beteiligungsverhältnis von SPARTA nach Wirksamwerden der Verschmelzung

Zur Durchführung der Verschmelzung mit der Beta Systems wird die SPARTA ihr Grundkapital von EUR 4.822.917,00 um EUR 1.456.926,00 auf EUR 6.279.843,00

durch Ausgabe von 1.456.926 Stück neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 erhöhen.

Auf die den bisherigen Beta Systems-Aktionären gewährten Aktien entfallen – entsprechend dem vereinbarten Umtauschverhältnis – nach der Verschmelzung ca. 23,2 % der Stammaktien an SPARTA. Auf die von bisherigen SPARTA-Aktionären bereits vor der Verschmelzung an SPARTA gehaltenen Aktien entfallen nach der Verschmelzung ca. 76,8 % der Stammaktien an SPARTA.

Die Beta Systems-Aktionäre (außerhalb der SPARTA) sind bislang mit 24,55 % an der Beta Systems beteiligt. Ihr Anteil verringert sich somit infolge der Verschmelzung nur geringfügig. Diese leichte Verwässerung korrespondiert mit dem wirtschaftlichen Wert der bei der SPARTA (neben der Beteiligung an der Beta Systems) vorhandenen Vermögenswerten, an denen die bisherigen Beta Systems-Aktionäre nach der Verschmelzung ebenfalls beteiligt sind. Im Wesentlichen sind dies Nachbesserungsrechte, Barmittel und der auf die SPARTA allokierte Anteil an den Verlustvorträgen; zu weiteren Details wird auf das Bewertungsgutachten verwiesen, das diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 2 beigelegt ist.

7.2.6 Gewinnberechtigung

Die Aktien von SPARTA, welche die Beta Systems-Aktionäre als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens von Beta Systems erhalten werden, sind – vorbehaltlich der in § 8 des Verschmelzungsvertrags geregelten Verschiebung der Gewinnberechtigung – ab dem 1. Oktober 2024 gewinnberechtigt. Für das Geschäftsjahr 2023/24 besteht eine Gewinnberechtigung der Beta Systems-Aktionäre bei Beta Systems.

Über die Verwendung des Bilanzgewinns von SPARTA für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 und von Beta Systems für das Geschäftsjahr 2023/24 wird voraussichtlich jeweils in den ordentlichen Hauptversammlungen von Beta Systems am 20. März 2025 bzw. von SPARTA am 18. März 2025 Beschluss gefasst. Nach den entsprechenden Beschlussvorschlägen ist vorgesehen, dass bei der SPARTA die Beteiligung an der SPARTA Invest AG als Sachdividende ausgeschüttet und der verbleibende Bilanzgewinn auf neue Rechnung vorgetragen werden soll. Bei der Beta Systems ist keine Gewinnausschüttung vorgesehen. Beides ist bei der Bestimmung des Umtauschverhältnisses berücksichtigt worden.

7.2.7 Gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses

Eine Klage von Beta Systems-Aktionären oder SPARTA-Aktionären gegen die Wirksamkeit der Verschmelzungsbeschlüsse der Hauptversammlungen von Beta Systems bzw. SPARTA kann gemäß § 14 Abs. 2 UmwG nicht darauf gestützt werden,

dass das Umtauschverhältnis der Anteile nicht angemessen oder die Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger kein angemessener Gegenwert für die Anteile oder die Mitgliedschaft bei dem übertragenden Rechtsträger sei.

Gemäß § 15 UmwG in Verbindung mit §§ 1 ff. Spruchverfahrensgesetz ("**SpruchG**") haben die Beta Systems-Aktionäre und die SPARTA-Aktionäre vielmehr jeweils die Möglichkeit, binnen drei Monaten seit dem Tag, an dem die Verschmelzung wirksam geworden ist, die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses gerichtlich im Rahmen eines Spruchverfahrens überprüfen zu lassen und eine Verbesserung des Umtauschverhältnisses zu fordern.

Im Verschmelzungsvertrag haben die beiden an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger Beta Systems und SPARTA in § 2 Abs.3 erklärt, dass für den Fall, dass gerichtlich rechtskräftig festgestellt oder durch SPARTA im Wege eines gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleichs oder in anderer Weise anerkannt wird, dass das Umtauschverhältnis nicht angemessen oder die Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger kein angemessener Gegenwert für den Anteil oder für die Mitgliedschaft bei dem übertragenden Rechtsträger ist, eine bare Zuzahlung (§ 15 UmwG) gewährt werden wird (vgl. Abschnitt 8.3).

7.3. Steuerliche Folgen der Verschmelzung

Nachfolgend werden ausgewählte steuerliche Folgen, die die Verschmelzung für SPARTA und Beta Systems haben kann, überblickartig dargestellt.

Es handelt sich nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller steuerlichen Aspekte, die in diesem Zusammenhang relevant sein können. Insbesondere werden lediglich bestimmte deutsche steuerliche Folgen der Verschmelzung, nicht jedoch steuerliche Folgen im Ausland oder steuerliche Folgen der Änderung der Aktiengattungen, dargestellt. Es wird keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte dieser Darstellung übernommen.

Grundlage dieser Darstellung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Verschmelzungsberichts geltende deutsche Steuerrecht und dessen Auslegung durch Gerichte und Verwaltungsanweisungen. Steuerrechtliche Vorschriften können sich jederzeit – gegebenenfalls auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die in diesem Abschnitt dargestellt sind.

Den Aktionären von Beta Systems und SPARTA wird empfohlen, hinsichtlich der bei ihnen im Einzelnen eintretenden steuerlichen Folgen der Verschmelzung eine

ihre persönlichen Verhältnisse berücksichtigende steuerliche Beratung einzuholen. Dies gilt insbesondere für die in der Bundesrepublik Deutschland beschränkt steuerpflichtigen Aktionäre, da die steuerlichen Auswirkungen auch vom nationalen Steuerrecht des Ansässigkeitsstaats des jeweiligen Aktionärs und von den Regelungen eines gegebenenfalls im Einzelfall anzuwendenden Abkommens zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung abhängen.

7.3.1 Ertragsteuerliche Folgen für Beta Systems

Die körperschaft- und gewerbesteuerlichen Folgen der Verschmelzung für Beta Systems ergeben sich aus §§ 2, 11 und 19 Umwandlungssteuergesetz ("**UmwStG**").

Das steuerliche Einkommen und das Vermögen von Beta Systems sind so zu ermitteln, als ob das Vermögen mit Ablauf des steuerlichen Übertragungstichtags auf SPARTA übergegangen wäre (§ 2 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Die übertragende Gesellschaft hat daher auf den steuerlichen Übertragungstichtag eine steuerliche Schlussbilanz aufzustellen. Steuerlicher Übertragungstichtag für die Verschmelzung ist der Tag, auf den Beta Systems als übertragender Rechtsträger ihre handelsrechtliche Schlussbilanz aufzustellen hat. Dies ist (vorbehaltlich einer Stichtagsänderung gemäß § 8 des Verschmelzungsvertrags) der 29. September 2024, 24:00 Uhr.

In der zum 29. September 2024 aufzustellenden steuerlichen Schlussbilanz von Beta Systems sind die übergehenden Wirtschaftsgüter, einschließlich nicht entgeltlich erworbener oder selbst geschaffener immaterieller Wirtschaftsgüter, grundsätzlich mit dem gemeinen Wert anzusetzen (§ 11 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Für die Bewertung von Pensionsrückstellungen gilt indes § 6a Einkommensteuergesetz (§ 11 Abs. 1 Satz 2 UmwStG). Etwaige stille Reserven in den übergehenden Wirtschaftsgütern würden dadurch aufgedeckt. Infolgedessen könnten sich das körperschaftsteuerliche sowie das gewerbesteuerliche Einkommen von Beta Systems erhöhen. Eine Aufdeckung der stillen Reserven mit der Folge einer Erhöhung des körperschaft- und gewerbesteuerpflichtigen Einkommens von Beta Systems kann durch eine Fortführung der Buchwerte der übergehenden Wirtschaftsgüter durch die übernehmende Gesellschaft nach § 11 Abs. 2 UmwStG vermieden werden. Die gesetzlichen Voraussetzungen für die beabsichtigte Fortführung der Buchwerte können grundsätzlich erfüllt werden. Den hierzu erforderlichen Antrag wird Beta Systems bzw. SPARTA als ihre Gesamtrechtsnachfolgerin spätestens bis zur erstmaligen Abgabe der steuerlichen Schlussbilanz zum 29. September 2024 in Einklang mit den diesbezüglichen Vorgaben der Finanzverwaltung stellen.

Etwaige verrechenbare Verluste, verbleibende Verlustvorträge, vom übertragenden Rechtsträger nicht ausgeglichene negative Einkünfte, ein Zinsvortrag nach

§ 4h Abs. 1 Satz 5 Einkommensteuergesetz ("**EStG**") und ein EBITDA-Vortrag nach § 4h Abs. 1 Satz 3 EStG von Beta Systems gehen aufgrund der Verschmelzung grundsätzlich unter und wären damit nach der Verschmelzung nicht mehr nutzbar (§§ 12 Abs. 3, 19 Abs. 2 i.V.m. § 4 Abs. 2 Satz 2 UmwStG).

Nach derzeitigem Kenntnisstand bestehen auf Ebene der Beta Systems zum 29. September 2024 jedoch weder steuerliche Verlustvorträge noch Zins- oder EBITDA-Vorträge.

Hinsichtlich der inländischen Gesellschaften des Beta Systems Konzerns könnte die Verschmelzung nach umstrittener Auffassung der Finanzverwaltung einen schädlichen Beteiligungserwerb im Sinne von § 8c Körperschaftsteuergesetz ("**KStG**") i.V.m. § 10a Gewerbesteuergesetz ("**GewStG**") darstellen und damit zum Untergang etwaiger nicht genutzter Verluste, Fehlbeträge oder Zinsvorträge führen, sofern nicht in entsprechender Höhe in Deutschland steuerpflichtigen stillen Reserven vorhanden sind (§ 8c Abs. 1 S. 5-7 KStG). Gegebenenfalls wäre in diesem Fall jedoch auf Antrag aber noch eine Nutzung entsprechender nicht genutzter Verluste bzw. Fehlbeträge als fortführungsgebundener Verlust im Sinne von § 8d KStG möglich. Schließlich wäre ein Verlustuntergang bei den deutschen Konzerngesellschaften der Beta Systems unter Umständen verfassungswidrig. Diesbezüglich ist ein Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht zu einer früheren Fassung des § 8c KStG anhängig (BVerfG 2 BvL 19/17).

Zum 29. September 2024 bestehen bei der Infraray GmbH körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 2,5 Millionen und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von rund EUR 2,4 Millionen. Weiterhin bestehen bei der Categis GmbH körperschaftsteuerliche und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von rund EUR 0,2 Millionen.

Der Vorstand der Beta Systems geht darüber hinaus davon aus, dass etwaige Verlustvorträge ausländischer Konzerngesellschaften der Beta Systems durch die Verschmelzung nicht untergehen. Unabhängig davon kann nicht ausgeschlossen werden, inwieweit die Finanzbehörden der jeweiligen Länder gegebenenfalls zu einer abweichenden Einschätzung kommen könnten. Zum 29. September 2024 bestehen bei der Beta Systems of North America, Inc. Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 5,3 Millionen, bei der Beta Systems Software of Canada, Inc. Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 1,8 Millionen und bei der Beta Systems Software Espana SL Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 4,0 Millionen. Hinzu kommen geringe Verlustvorträge in Österreich bei der Beta Systems EDV-Software Ges.m.b.H. (TEUR 12) und der AUCONET Austria GmbH (TEUR 49). Die Höhe der Verlustvorträge bei den in- und ausländischen Konzerngesellschaften kann sich durch laufende bzw. zukünftige Betriebsprüfungen verändern, insbesondere verringern.

Bestimmte ausländische Verlustvorträge verfallen zudem bei Nichtnutzung im Zeitablauf.

7.3.2 Ertragsteuerliche Folgen für SPARTA

Die körperschaft- und gewerbesteuerlichen Folgen der Verschmelzung für SPARTA ergeben sich aus §§ 2, 11, 12 und 19 UmwStG. Das Einkommen und das Vermögen der übernehmenden Gesellschaft wird, vorbehaltlich einer Stichtagsänderung gemäß § 8 des Verschmelzungsvertrags, so ermittelt, als ob das Vermögen der übertragenden Gesellschaft mit Ablauf des 29. September 2024 auf sie übergegangen wäre (§ 2 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Die übernehmende Gesellschaft hat die auf sie übergegangenen Wirtschaftsgüter mit dem in der steuerlichen Schlussbilanz der übertragenden Gesellschaft enthaltenen Wert zu übernehmen (Wertverknüpfung gemäß § 12 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Sie tritt in die steuerliche Rechtsstellung der übertragenden Gesellschaft ein, z.B. im Hinblick auf die Bemessung von Abschreibungen, Vorbesitzzeiten oder Haltefristen. Etwaige Forderungen und Verbindlichkeiten der übertragenden Gesellschaft aus dem Steuerschuldverhältnis gehen damit auf die übernehmende Gesellschaft über. Verrechenbare Verluste, verbleibende Verlustvorträge, vom übertragenden Rechtsträger nicht ausgeglichene negative Einkünfte, ein Zinsvortrag nach § 4h Abs. 1 Satz 5 EStG und ein EBITDA-Vortrag nach § 4h Abs. 1 Satz 3 EStG von Beta Systems gehen hingegen nicht über und können daher nicht von SPARTA genutzt werden (§ 12 Abs. 3 i.V.m. § 4 Abs. 2 Satz 2 UmwStG). Gleiches gilt für die vortragsfähigen gewerbesteuerlichen Fehlbeträge von Beta Systems im Sinne des § 10a GewStG (§ 12 Abs. 3 UmwStG i. V. m. § 19 Abs. 2 UmwStG).

Ein bei SPARTA entstehender Gewinn oder Verlust in Höhe des Unterschieds zwischen dem steuerlichen Buchwert der Anteile an Beta Systems und dem Wert, mit dem SPARTA die übergehenden Wirtschaftsgüter zu übernehmen hat, abzüglich der Kosten für den Vermögensübergang (sog. Übernahmegewinn oder -verlust) bleibt steuerlich außer Ansatz (§ 12 Abs. 2 Satz 1 UmwStG). Soweit SPARTA an Beta Systems beteiligt ist, ist auf einen etwaigen Übernahmegewinn § 8b KStG anzuwenden. Danach gelten 5 % eines gegebenenfalls anfallenden Übernahmegewinns anteilig in dem Umfang, in dem SPARTA an Beta Systems beteiligt ist, als nicht abziehbare Betriebsausgaben.

Der Bestand des steuerlichen Einlagekontos von Beta Systems ist gem. § 29 Abs. 2 KStG dem steuerlichen Einlagekonto von SPARTA hinzuzurechnen. Eine diesbezügliche Hinzurechnung unterbleibt jedoch im Verhältnis des Anteils von SPARTA an Beta Systems vor Verschmelzung.

Bestehende Unternehmensverträge zwischen Beta Systems und Gruppengesellschaften gehen im Rahmen der Gesamtrechtsnachfolge auf SPARTA über. Bei Bestehen und tatsächlicher Durchführung eines entsprechenden Ergebnisabführungsvertrags kommt es grundsätzlich auch zu der Fortführung einer hieraus etwaig resultierenden sog. steuerlichen Organschaft (§§ 14 ff. KStG). Entsprechend wird damit SPARTA rückwirkend ab dem steuerlichen Übertragungstichtag sog. Organträger im Hinblick auf mit der Beta Systems bestehende Ergebnisabführungsverträge bzw. Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträge und steuerliche Gewinne oder Verluste der betreffenden Gruppengesellschaften werden für steuerliche Zwecke der SPARTA zugerechnet.

Die steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA bleiben im Rahmen der Verschmelzung bestehen, da in der vorliegenden Konstellation kein schädlicher Beteiligungserwerb im Sinne von § 8c KStG i.V.m. § 10a GewStG gegeben ist bzw. diese auch nicht durch umwandlungssteuerrechtliche Regelungen berührt werden. Zukünftige Gewinne der Beta Systems sind somit mit den Verlustvorträgen der SPARTA verrechenbar.

7.3.3 Grunderwerbsteuerliche Folgen der Verschmelzung für SPARTA

Bei einer Verschmelzung kommt es infolge der Gesamtrechtsnachfolge zu einem Rechtsträgerwechsel. Infolgedessen unterliegen Grundstücksübertragungen sowie die unmittelbaren und/oder mittelbaren Übertragungen von Anteilen an Gesellschaften mit inländischen Grundstücken unter den gesetzlichen Voraussetzungen im Rahmen einer Verschmelzung der Grunderwerbsteuer.

Die Beta Systems verfügt selbst über kein Grundvermögen, auch nicht die Konzerngesellschaften der Beta Systems. Daher bestehen diesbezüglich keine Grunderwerbsteuerlichen Auswirkungen.

7.3.4 Steuerliche Folgen für die Aktionäre von Beta Systems

Die deutschen steuerlichen Folgen der Verschmelzung einer Körperschaft auf eine andere Körperschaft ergeben sich für die Anteilseigner der übertragenden Körperschaft grundsätzlich aus § 13 UmwStG oder, bei nicht im Sinne des § 17 EStG wesentlich beteiligten Anteilseignern mit Aktien im Privatvermögen, aus § 20 Abs. 4a EStG. Um eine wesentliche Beteiligung im Sinne des § 17 EStG handelt es sich bei Anteilen, die im Privatvermögen gehalten werden und der Anteilseigner innerhalb der letzten fünf Jahre am Kapital der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % beteiligt war.

Die steuerlichen Auswirkungen für im Ausland ansässige Aktionäre bzw. bei Zuordnung der Anteile zu einem ausländischen Betriebsvermögen können hiervon abweichen.

(a) Aktien im Vermögen einer Körperschaft

Ist der Aktionär eine Körperschaft, gilt die Beteiligung an Beta Systems gemäß § 13 Abs. 1 UmwStG grundsätzlich als zum gemeinen Wert veräußert und die an ihre Stelle tretenden Anteile an der übernehmenden Körperschaft als mit diesem Wert angeschafft. Hieraus kann sich ein steuerlicher Gewinn oder Verlust ergeben. Es gelten die allgemeinen Grundsätze für die Ermittlung der Einkünfte. Auf den Gewinn oder Verlust ist grundsätzlich § 8b Abs. 2, 3 KStG anwendbar. Für bestimmte Körperschaften wie insbesondere Kreditinstitute, Wertpapierinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds können andere steuerliche Vorgaben bzw. Rechtsfolgen gelten (vgl. hierzu insb. § 8b Abs. 7, 8 KStG). Auf Antrag des betreffenden Anteilseigners sind die Anteile an der übernehmenden Körperschaft gemäß § 13 Abs. 2 UmwStG grundsätzlich mit dem Buchwert der Anteile an der übertragenden Körperschaft anzusetzen, wenn das deutsche Besteuerungsrecht hinsichtlich des Gewinns aus der Veräußerung der Anteile an der übernehmenden Körperschaft nicht ausgeschlossen oder beschränkt wird. Wird dieses Wahlrecht ausgeübt, treten die Anteile an der übernehmenden Körperschaft an die Stelle der Anteile an der übertragenden Körperschaft. Das Antragswahlrecht wird durch jeden Anteilseigner eigenständig ausübt, wobei der Antrag für alle Anteile eines Anteilseigners einheitlich zu stellen ist. Das Gleiche gilt grundsätzlich für Personengesellschaften, die gemäß § 1a KStG zur Körperschaftsteuer optiert haben oder für Körperschaften, die mittelbar über eine Personengesellschaft an Beta Systems beteiligt sind. Ein Gewinn oder Verlust aus der Spitzenverwertung der gewährten Aktien von SPARTA sollte den jeweiligen steuerlichen Regelungen zur Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft unterliegen (§ 8b Abs. 2, 3 bzw. §§ 7, 8 KStG). Hinsichtlich der von SPARTA gehaltenen Anteile findet § 13 UmwStG keine Anwendung, da diese im Rahmen der Verschmelzung untergehen.

(b) Aktien im Privatvermögen bei Beteiligungen von weniger als 1 %

Bei Aktionären von Beta Systems, die Beta Systems-Aktien im Privatvermögen halten und die nicht über eine wesentliche Beteiligung im Sinne des § 17 EStG verfügen, treten die erhaltenen Aktien an SPARTA nach § 20 Abs. 4a EStG steuerlich an die Stelle der Beta Systems-Aktien, wenn das deutsche Besteuerungsrecht hinsichtlich der Besteuerung des Gewinns aus der Veräußerung der Aktien an SPARTA nicht ausgeschlossen oder beschränkt ist. Die Anschaffungskosten der Aktien an

SPARTA richten sich folglich nach den Anschaffungskosten der Beta Systems-Aktien. Es fällt keine Kapitalertragsteuer an. Ein Antrag ist nicht erforderlich.

Ein Gewinn oder Verlust aus der Spitzenverwertung der gewährten Aktien von SPARTA sollte den jeweiligen steuerlichen Regelungen zur Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft unterliegen (§§ 32d Abs. 1, 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG).

- (c) Aktien im Privatvermögen bei Beteiligungen von mindestens 1 % bzw. Anteile im steuerlichen Betriebsvermögen von natürlichen Personen

Bei Aktionären von Beta Systems, die Beta Systems-Aktien im Privatvermögen halten und über eine wesentliche Beteiligung im Sinne des § 17 EStG verfügen, gilt diese wesentliche Beteiligung im Sinne des § 17 EStG infolge der Verschmelzung als zum gemeinen Wert veräußert; die an ihre Stelle tretenden Aktien an SPARTA gelten als zu diesem Wert angeschafft (§ 13 Abs. 1 UmwStG). Ein etwaig entstehender Veräußerungsgewinn ist gemäß § 3 Nr. 40 lit. c EStG i.V.m. § 3c Abs. 2 EStG zu 40 % von der Steuer befreit bzw. ein Verlust in dieser Höhe steuerlich nicht abzugsfähig. Dieselben steuerlichen Rechtsfolgen ergeben sich für natürliche Personen, die Beta Systems-Aktien im steuerlichen Betriebsvermögen halten. Werden Aktien in einem steuerlichen Betriebsvermögen gehalten, unterliegt ein Veräußerungsgewinn grundsätzlich auch der Gewerbesteuer. Auf Antrag des betreffenden Anteilseigners sind die Anteile an der übernehmenden Körperschaft gemäß § 13 Abs. 2 UmwStG mit dem Buchwert bzw. mit den Anschaffungskosten der Anteile an der übertragenden Körperschaft anzusetzen, wenn das deutsche Besteuerungsrecht hinsichtlich des Gewinns aus der Veräußerung der Anteile an der übernehmenden Körperschaft nicht ausgeschlossen oder beschränkt wird. Wird dieses Wahlrecht ausgeübt, treten die Anteile an der übernehmenden Körperschaft an die Stelle der Anteile an der übertragenden Körperschaft. Bei in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Aktionären dürften die Voraussetzungen regelmäßig erfüllt sein. Das Antragswahlrecht wird durch jeden Anteilseigner eigenständig ausübt, wobei der Antrag für alle Anteile eines Anteilseigners einheitlich zu stellen ist. Die Möglichkeit zur Beantragung der Fortführung der Buchwerte bzw. der Anschaffungskosten besteht nur, soweit dem Aktionär neue Aktien an SPARTA gewährt werden. Ein Gewinn oder Verlust aus der Spitzenverwertung der gewährten Aktien von SPARTA sollte den jeweiligen steuerlichen Regelungen zur Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft unterliegen (40 %-ige Steuerbefreiung, § 17 i.V.m. § 3 Nr. 40 lit. c i.V.m. § 3c Abs. 2 EStG).

7.3.5 Steuerliche Folgen für die Aktionäre von SPARTA

Für die im Zeitpunkt der Verschmelzung nur an SPARTA beteiligten Aktionäre hat die Verschmelzung grundsätzlich keine steuerliche Wirkung. Diese bleiben mit der

gleichen Anzahl von Aktien an SPARTA beteiligt. Entsprechend ist die Verschmelzung für diese ertragsteuerlich neutral. Die laufende Besteuerung der Aktionäre von SPARTA nach der Verschmelzung richtet sich nach den allgemeinen steuerlichen Regeln. Insoweit gelten sowohl für die bisherigen Aktionäre von SPARTA als auch für ehemaligen Aktionäre von Beta Systems die gleichen steuerlichen Regelungen für Ausschüttungen oder Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an SPARTA wie vor der Verschmelzung.

8. Erläuterung des Verschmelzungsvertrags

Im Folgenden wird der Verschmelzungsvertrag, der diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 1 beigelegt ist, eingehend erläutert.

8.1. Vorbemerkung

Die Vorbemerkung des Verschmelzungsvertrags beinhaltet Informationen zu der Beta Systems und der SPARTA als den an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgerinnen, so etwa zu ihrer jeweiligen Registernummer im für sie jeweils zuständigen Handelsregister und Darstellung der Grundkapitale der Beta Systems und der SPARTA. Außerdem enthält die Vorbemerkung eine Darstellung der Beteiligung der SPARTA an der Beta Systems.

8.2. Vermögensübertragung der Beta Systems (§ 1 des Verschmelzungsvertrags)

Der Verschmelzungsvertrag sieht in § 1 Abs. 1 vor, dass Beta Systems ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 4 ff., 60 ff. UmwG, d.h. im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme, gegen Gewährung von Aktien an SPARTA an die Aktionäre der Beta Systems (außer der SPARTA) auf SPARTA überträgt. Im Wege der Gesamtrechtsnachfolge werden daher mit Wirksamwerden der Verschmelzung grundsätzlich alle Rechte und Pflichten von Beta Systems auf SPARTA übergehen.

Zudem trifft § 1 des Verschmelzungsvertrags Regelungen zum Verschmelzungstichtag und zur Schlussbilanz.

Als Schlussbilanz der übertragenden Gesellschaft nach § 17 Abs. 2 UmwG wird der Verschmelzung die Bilanz der Beta Systems zum 29. September 2024, 24:00 Uhr zugrunde gelegt, die von der Nexia GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist.

Im Verhältnis zwischen der Beta Systems und der SPARTA erfolgt die Verschmelzung – vorbehaltlich der in § 8 des Verschmelzungsvertrags möglichen Verschiebung – mit Wirkung zum 30. September 2024, 0:00 Uhr. Ab dem Verschmelzungstichtag, also dem 30. September 2024, 0:00 Uhr, gelten alle Handlungen, Maßnahmen und Geschäfte der Beta Systems als für Rechnung der SPARTA vorgenommen.

Aus diesen Bestimmungen folgt, dass – wiederum vorbehaltlich der in § 8 des Verschmelzungsvertrags getroffenen Regelung – der 29. September 2024 zugleich steuerlicher Übertragungstichtag ist (vgl. zu den steuerlichen Auswirkungen auch die Ausführungen unter Abschnitt 7.3).

Die Wahl des Verschmelzungstichtags wurde so getroffen, dass die Geschäftsvorfälle der Beta Systems, die sich auf den 30. September 2024 und damit den letzten Tag des Geschäftsjahres 2023/24 beziehen, bereits als für Rechnung der SPARTA vorgenommen gelten. Darunter fällt insbesondere die Durchführung der Ergebnisabführungsverträge, die zwischen der Beta Systems einerseits und der Beta Systems DCI Software AG, der Beta Systems IAM Software AG bzw. der Beta Systems IT Services GmbH andererseits bestehen (vgl. Abschnitt 7.1.2). Dies bedeutet, dass die Erträge aus der Durchführung dieser Ergebnisabführungsverträge steuerlich bereits für das Wirtschaftsjahr 2023/24 mit den Verlustvorträgen der SPARTA verrechenbar sind.

Nach § 1 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags wird die SPARTA die in der Schlussbilanz der Beta Systems angesetzten Werte der übergehenden Vermögensgegenstände und Schulden in ihrem Jahresabschluss fortführen (Buchwertfortführung). Soweit der Wert des übertragenden Vermögens den auf die neu geschaffenen Aktien entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital übersteigt, ist der Differenzbetrag in die Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB einzustellen, sofern rechtlich zulässig.

8.3. Gegenleistung / Umtauschverhältnis (§ 2 des Verschmelzungsvertrags)

§ 2 des Verschmelzungsvertrags regelt die den Aktionären der Beta Systems im Rahmen der Verschmelzung zu gewährende Gegenleistung.

Diese erhalten mit Wirksamwerden der Verschmelzung für je 100 (in Worten: einhundert) auf den Inhaber lautende Stückaktien der Beta Systems 129 (in Worten: einhundertneunundzwanzig) auf den Inhaber lautende Stückaktien der SPARTA (d.h. auf eine Aktie der Beta Systems Software AG entfallen 1,29 Aktien der SPARTA AG). Die Gewährung der Aktien von SPARTA an die Aktionäre der Beta Systems erfolgt für diese kostenfrei. § 2 Abs.1 des Vertrages sieht weiter vor, dass eine andere Gegenleistung als in Form von Aktien an der SPARTA nicht gewährt

wird, soweit nicht gemäß § 15 UmwG rechtlich zwingend eine bare Zuzahlung zu leisten ist.

Die Festsetzung des Umtauschverhältnisses beruht auf Unternehmensbewertungen, die bei beiden Gesellschaften auf Basis gefestigter, in der Rechtsprechung anerkannter Grundsätze durchgeführt wurden und bei deren Ermittlung sich die Gesellschaften gemeinsam der sachverständigen Unterstützung des Bewertungsgutachters bedient haben. Die Einzelheiten sind in Abschnitt 10 (Erläuterung und Begründung des Umtauschverhältnisses) dieses Verschmelzungsberichts sowie in dem Bewertungsgutachten von KPMG dargestellt, welches diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 2 beigefügt ist. Der Stichtag für die Bewertungen von Beta Systems und SPARTA zum Zwecke der Berechnung des Umtauschverhältnisses ist ausweislich § 2 Abs.1 des Verschmelzungsvertrags der 20. März 2025.

Der SPARTA werden für die von ihr oder für ihre Rechnung gehaltenen Stückaktien an der Beta Systems gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1, 2. Halbsatz, 1. Fall, § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG keine Beta Systems-Aktien gewährt.

§ 2 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags regelt, dass die Aktien der SPARTA, die die Aktionäre der Beta Systems als Gegenleistung erhalten, mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Oktober 2024 ausgestattet sind.

Falls aufgrund des Antrages eines Aktionärs der Beta Systems oder der SPARTA ein Spruchverfahren nach § 15 UmwG, § 1 Nr. 5 SpruchG eingeleitet wird und das angerufene Gericht rechtskräftig einen Ausgleich durch bare Zuzahlung anordnet oder die SPARTA einem solchen Aktionär aufgrund eines gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleichs eine solche Zuzahlung gewährt, regelt § 2 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages, dass die SPARTA alle übrigen Aktionäre der Beta Systems bzw. der SPARTA durch eine entsprechende bare Zuzahlung gleichstellen wird. Hierdurch soll eine Gleichbehandlung der jeweiligen Aktionäre sichergestellt werden.

Den Beta Systems-Aktionären sollen gemäß § 2 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens von Beta Systems, soweit unter Beachtung des Umtauschverhältnisses möglich, ganze Aktien an SPARTA gewährt werden. Soweit aufgrund des Umtauschverhältnisses bei einzelnen Aktionären nur Teilrechte an einer Aktie verbleiben, werden diese Teilrechte nach Maßgabe von §§ 72 Abs. 2 UmwG, 226 Abs. 3 AktG zusammengelegt und durch die Depotbanken bzw. den Treuhänder nach der Einbeziehung der Stammaktien von SPARTA in den Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zum Börsenpreis veräußert. Es handelt sich hierbei um eine übliche Regelung der soge-

nannten Spitzenverwertung. Der Erlös wird den Inhabern der Teilrechte entsprechend der auf sie entfallenden Teilrechte ausbezahlt. Hierauf ggf. anfallende Steuern werden nach den geltenden gesetzlichen Regelungen einbehalten und kürzen entsprechend die Erlösgutschrift. Über eine einbehaltene und abgeführte inländische Steuer wird dem Aktionär von seiner Depotbank eine Steuerbescheinigung ausgestellt.

Zur Vermeidung bzw. Reduzierung von Kosten und Gebühren für die betroffenen Beta Systems-Aktionäre wird SPARTA inländischen Intermediären eine marktübliche Depotbankenprovision zur Deckung von deren administrativem Aufwand gewähren. Die genaue Höhe der Depotbankenprovision wird von SPARTA kurz vor Wirksamwerden der Verschmelzung auf Basis der in diesem Zeitpunkt herrschenden Marktumstände festgelegt. Etwaige zusätzliche Kosten und Aufwendungen, die von Depotbanken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie etwaige außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anfallende Aufwendungen sind jedoch von den jeweiligen Aktionären selbst zu tragen.

SPARTA wird gemäß § 2 Abs. 5 des Verschmelzungsvertrags die Einbeziehung der neu ausgegeben Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse möglichst zeitnah nach Wirksamwerden der Verschmelzung bewirken. Dadurch wird sichergestellt, dass die neu an die Aktionäre der Beta Systems ausgegebenen SPARTA-Aktien auch wieder zeitnah handelbar sind.

8.4. Treuhänder (§ 3 des Verschmelzungsvertrags)

Gemäß § 3 des Verschmelzungsvertrags bestellt die Beta Systems die Quirin Privatbank AG mit Sitz in Frankfurt am Main als Treuhänder im Sinne von § 71 Abs. 1 UmwG für den Empfang der zu gewährenden Aktien der SPARTA und deren Aushändigung an die Aktionäre der Beta Systems.

Die SPARTA wird dem Treuhänder vor Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister Besitz an der Globalurkunde, die die an die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre zu gewährenden neuen Aktien an der SPARTA verbrieft, verschaffen, und diesen anweisen, den umtauschberechtigten Aktionären der Beta Systems den anteiligen mittelbaren Mitbesitz an der bei dem Treuhänder hinterlegten Globalurkunde einzuräumen sowie die Auszahlung der im Rahmen der Spitzenverwertung nach § 2 Abs. 4 erlangten Erlöse nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der SPARTA an die Aktionäre der Beta Systems Zug um Zug gegen Ausbuchung ihrer Stückaktien an der Beta Systems zu veranlassen.

8.5. Kapitalerhöhung (§ 4 des Verschmelzungsvertrags)

§ 4 des Verschmelzungsvertrags stellt klar, dass die SPARTA zur Durchführung der Verschmelzung ihr Grundkapital von EUR 4.822.917,00 um EUR 11.456.926,00 auf EUR 6.279.843,00 durch Ausgabe von 1.456.926 Stück neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie jeweils mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Oktober 2024 erhöhen wird.

8.6. Besondere Rechte und Vorteile (§ 5 des Verschmelzungsvertrags)

§ 5 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags stellt klar, dass die SPARTA einzelnen Aktionären oder Inhabern besonderer Rechte keine Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG gewährt. Dies war nicht erforderlich, weil die Beta Systems keine Wandelschuldverschreibungen, Genussrechte oder vergleichbare Rechte ausgegeben hat. Ferner sind auch keine Maßnahmen im Sinne dieser Vorschrift vorgesehen.

Es wird jedoch dargestellt, dass die SPARTA beabsichtigt, ihrer Hauptversammlung eine Sachausschüttung an ihre bisherigen Aktionäre in Form der Ausschüttung der von ihr gehaltenen Aktien an ihrer Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG, in die zuvor das wesentliche Beteiligungsgeschäft der SPARTA eingebracht wurde, vorzuschlagen. Diese Sachausschüttung kommt den jetzigen Aktionären der Beta Systems als zukünftigen SPARTA-Aktionären nicht mehr zugute, wurde aber bei der Bewertung der beteiligten Rechtsträger für Zwecke der Bestimmung der Umtauschwertrelation berücksichtigt. Eine darüber hinausgehende Ausschüttung wird die SPARTA ihrer Hauptversammlung nicht vorschlagen. Zudem wird dargestellt, dass beabsichtigt ist, der Hauptversammlung der Beta Systems vorzuschlagen, den gesamten Bilanzgewinn für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr auf neue Rechnung vorzutragen. Auch dies wurde für Zwecke der Bestimmung des Umtauschverhältnisses berücksichtigt.

§ 5 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags stellt klar, dass keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied oder für den Abschlussprüfer und gemeinsamen Verschmelzungsprüfer gewährt werden. Rein vorsorglich wird jedoch mitgeteilt, dass beabsichtigt ist, die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der SPARTA an die bestehende Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der Beta Systems anzupassen, was effektiv eine Erhöhung der Vergütung für den Vorsitzenden des Aufsichtsrats der SPARTA bedeutet.

§ 5 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrags weist ferner darauf hin, dass beabsichtigt ist, die bisherigen Mitglieder des Vorstands der Beta Systems – unbeschadet des Übergangs der Anstellungsverhältnisse der bisherigen Vorstandsmitglieder von der Beta Systems auf die SPARTA im Wege der Gesamtrechtsnachfolge – ab

Rechtswirksamkeit der Verschmelzung zu Vorständen der SPARTA zu bestellen. Herr Philipp Wiedmann wird als alleiniges Mitglied des Vorstands der SPARTA mit Wirksamkeit der Verschmelzung, spätestens aber zum 30. September 2025, aus dem Vorstand der SPARTA ausscheiden.

§ 5 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags legt dar, dass beabsichtigt ist, den Aufsichtsrat der SPARTA zu vergrößern und der Hauptversammlung der SPARTA bestimmte gegenwärtige Mitglieder des Aufsichtsrats der Beta Systems zur Wahl in den Aufsichtsrat der SPARTA vorzuschlagen. Mithin sind von der Hauptversammlung der SPARTA insgesamt sechs neue Aufsichtsratsmitglieder zu wählen, drei Personen als Nachfolger für die ihr Amt niederlegenden Mitglieder und drei Personen, um die drei neu geschaffenen Positionen zu besetzen.

8.7. Folgen für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 6 des Verschmelzungsvertrags)

§ 6 des Verschmelzungsvertrags beschäftigt sich mit den Folgen für die Arbeitnehmer und ihrer Vertretungen.

§ 6 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags stellt zunächst klar, wie viele Arbeitnehmer die Beta Systems beschäftigt bzw. dass die SPARTA keine Arbeitnehmer beschäftigt. § 6 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags gibt zudem die gesetzliche Regelung wieder, dass mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung, das heißt mit dem Tag der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der SPARTA, sämtliche zu diesem Zeitpunkt bestehenden Arbeitsverhältnisse der Beta Systems mit Arbeitnehmern nach Maßgabe der §§ 20 Abs. 1 Nr. 1, 35a Abs. 2 UmwG in Verbindung mit § 613a BGB mit allen Rechten und Pflichten auf die SPARTA übergehen. Die auf die SPARTA übergehenden Arbeitsverhältnisse werden unter Anrechnung der Betriebszugehörigkeitszeiten unverändert zu den zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung geltenden Bedingungen mit der SPARTA fortgesetzt. Kündigungen wegen des mit der Verschmelzung einhergehenden Betriebsübergangs sind nach § 613a Abs. 4 BGB unzulässig; das Recht zur Kündigung aus anderen Gründen bleibt davon unberührt.

Gemäß § 6 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags werden die Arbeitnehmer der Beta Systems nach Maßgabe des § 35a Abs. 2 UmwG in Verbindung mit § 613a Abs. 5 BGB über den Betriebsübergang vor dessen Wirksamkeit unterrichtet. Ein Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer der Beta Systems gegen den Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nach § 613a BGB auf die SPARTA besteht nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts nicht, da die Beta Systems nach Wirksamwerden der Verschmelzung als Rechtsträger nicht mehr existiert und das Arbeitsverhältnis mit der Beta Systems deshalb nicht mehr fortgesetzt werden kann. Arbeitnehmer

der Beta Systems haben nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts jedoch ein außerordentliches Kündigungsrecht aus Anlass der Verschmelzung.

§ 6 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrags weist darauf hin, dass weder die Beta Systems noch die SPARTA Mitglied in einem Arbeitgeberverband sind und dass für keine der beteiligten Gesellschaften ein Tarifvertrag gilt.

§ 6 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags legt dar, dass bei der Beta Systems ein Betriebsrat besteht. Eine Veränderung der betrieblichen Struktur und Organisation oder eine Betriebsveränderung ist mit der Verschmelzung nicht verbunden. Der Betrieb der Beta Systems in Berlin wird von der SPARTA unverändert fortgeführt und die betriebliche Identität wird durch die Verschmelzung nicht verändert. Der bestehende Betriebsrat bleibt unverändert im Amt und besteht nach Wirksamwerden der Verschmelzung als Betriebsrat der SPARTA fort. Die bei der Beta Systems geltenden Betriebsvereinbarungen gelten unverändert kollektivrechtlich fort.

§ 6 Abs. 5 des Verschmelzungsvertrags bestimmt zudem, dass, soweit die Beta Systems Arbeitnehmern Versorgungszusagen erteilt hat, diese bei aktiven Arbeitnehmern nach § 613a Abs. 1 Satz 1 BGB, bei Rentnern und mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedenen Arbeitnehmern nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG unverändert auf die SPARTA übergehen.

§ 6 Abs. 6 des Verschmelzungsvertrags bestimmt, dass mit Wirksamwerden der Verschmelzung keine zusätzliche gesamtschuldnerische Haftung der Beta Systems im Sinne von § 613a Abs. 2 BGB entsteht, da die Beta Systems mit Wirksamwerden der Verschmelzung als Rechtsträger erlischt. Beta Systems haftet nur bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung für Ansprüche aus bei ihr bestehenden Arbeitsverhältnissen. Die SPARTA haftet nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung aufgrund der mit der Verschmelzung verbundenen Gesamtrechtsnachfolge für alle Ansprüche, die die Arbeitnehmer der Beta Systems gegen diese haben, und zwar unabhängig davon, ob diese Ansprüche vor oder nach dem Betriebsübergang entstanden sind oder fällig werden. Die Arbeitnehmer der Beta Systems können gemäß § 22 UmwG Sicherheiten von der SPARTA für Forderungen verlangen, für die noch keine Befriedigung verlangt werden kann, sofern sie glaubhaft machen können, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung der Forderung gefährdet wird. In diesem Fall haben die Arbeitnehmer binnen sechs (6) Monaten nach Bekanntmachung der Eintragung der Verschmelzung in dem Registerportal der Länder die Forderungen schriftlich bei der übernehmenden Gesellschaft anzumelden.

§ 6 Abs. 7 des Verschmelzungsvertrags erläutert, dass bei Beta Systems derzeit ein mitbestimmter Aufsichtsrat besteht, der nach den Regeln des Drittelbeteiligungsgesetzes zu einem Drittel aus von den Arbeitnehmern der Gesellschaft gewählten Mitgliedern zusammengesetzt ist, obwohl die für die Anwendbarkeit des Drittelbeteiligungsgesetzes vorgesehene Anzahl an in der Regel beschäftigten Arbeitnehmern nicht erreicht wird, da Beta Systems vor dem 10. August 1994 in das Handelsregister eingetragen worden ist. Die Organstellung der Aufsichtsratsmitglieder der Beta Systems endet mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung, da die Beta Systems als Rechtsträger erlischt. Weiterhin wird erklärt, dass bei der SPARTA mit Wirksamwerden der Verschmelzung kein drittelmitbestimmter Aufsichtsrat zu bilden ist, da die SPARTA erst am 26. Juni 1995 in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg eingetragen wurde und sie seitdem nicht die für die Anwendbarkeit des Drittelbeteiligungsgesetzes vorgesehene Anzahl an Arbeitnehmern beschäftigt und sie auch unter Berücksichtigung einer etwaigen Zurechnung von Arbeitnehmern nach § 2 Abs. 2 Drittelbeteiligungsgesetz nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung nicht beschäftigen wird. Gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 1 Drittelbeteiligungsgesetz besteht ein Mitbestimmungsrecht im Aufsichtsrat nur dann, wenn die betreffende Aktiengesellschaft mehr als 500 Arbeitnehmer beschäftigt oder vor dem 10. August 1994 in das jeweilige Handelsregister eingetragen worden ist und keine Familiengesellschaft ist.

§ 6 Abs. 8 des Verschmelzungsvertrags weist darauf hin, dass die Verschmelzung im Übrigen keine weiteren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der Beta Systems hat. Insbesondere sind infolge der Verschmelzung derzeit keine weiteren arbeitsrechtlichen Maßnahmen in Bezug auf die Arbeitnehmer der Beta Systems geplant.

8.8. Zuleitung des Entwurfes, Verschmelzungsbericht, Verschmelzungsprüfung (§ 7 des Verschmelzungsvertrags)

§ 7 des Verschmelzungsvertrags beinhaltet Bestimmungen zur Zuleitung des Entwurfes des Verschmelzungsvertrags, zum Verschmelzungsbericht sowie zur Verschmelzungsprüfung.

§ 7 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags legt dar, dass der Entwurf des Verschmelzungsvertrages bei den beteiligten Handelsregistern am 5. Februar 2025 eingereicht worden ist. Er wurde dem stellvertretenden Vorsitzenden des Gemeinschaftsbetriebsrats am Standort Berlin der Beta Systems fristgemäß 2025 übergeben.

§ 7 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags weist darauf hin, dass die Vorstände der SPARTA und der Beta Systems den vorliegenden Verschmelzungsbericht am

5. Februar 2025 erstellt haben und der landgerichtlich bestellte Verschmelzungsprüfer seinen Prüfungsbericht am 29. Januar 2025 sowie eine ergänzende Stellungnahme am 5. Februar 2025 vorgelegt hat.

Hinsichtlich der SPARTA fehlen diesbezügliche Feststellungen über die Zuleitung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrages an einen Betriebsrat oder Arbeitnehmer, weil die SPARTA weder über einen Betriebsrat verfügt noch Arbeitnehmer beschäftigt.

8.9. Stichtagsänderung (§ 8 des Verschmelzungsvertrags)

§ 8 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags sieht eine Regelung zur Stichtagsänderung vor. Diese Regelung wird dann relevant, wenn sich das Wirksamwerden der Verschmelzung verzögert. Dann ist das Datum des Verschmelzungstichtags sowie die Gewinnberechtigung der neu auszugebenden SPARTA-Aktien anzupassen. Diese Regelung entspricht der üblichen Praxis.

Sofern die Verschmelzung nicht bis zum 29. September 2025 in das Handelsregister der SPARTA eingetragen worden ist, soll danach abweichend von § 1 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags, die mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk des von der Hauptversammlung der Beta Systems gewählten Abschlussprüfers versehene Bilanz der Beta Systems zum 29. September 2025 als Schlussbilanz zugrunde gelegt werden.

Abweichend von § 1 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrags sollen dann der Ablauf des 29. September 2025 als Stichtag der Schlussbilanz und der 30. September 2025, 0:00 Uhr, als Verschmelzungstichtag gelten. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung der Verschmelzung über den 30. September des Folgejahres hinaus sollen sich der Stichtag der Schlussbilanz und der Verschmelzungstichtag entsprechend der Regelung im Verschmelzungsvertrag um ein weiteres Jahr verschieben.

§ 8 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags bestimmt in diesem Zusammenhang, dass falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der SPARTA im Jahr 2026, die über die Gewinnverwendung für das am 30. September 2025 endende Geschäftsjahr beschließt, in das Handelsregister der SPARTA eingetragen wird, die zur Durchführung der Verschmelzung ausgegebenen neuen Stückaktien der SPARTA erst für das ab dem 1. Oktober 2025 beginnende Geschäftsjahr gewinnbezugsberechtigt sein sollen. Bei einer weiteren Verzögerung über die ordentliche Hauptversammlung der SPARTA eines Folgejahres hinaus soll sich der Beginn der Gewinnbezugsberechtigung jeweils entsprechend der vorstehenden Regelung um ein Jahr verschieben.

8.10. Firma und Sitz der übernehmenden Gesellschaft (§ 9 des Verschmelzungsvertrags)

§ 9 des Verschmelzungsvertrags enthält Bestimmungen für die Firma und den Sitz der SPARTA. Danach ist beabsichtigt, mit Wirksamkeit der Verschmelzung den Unternehmensgegenstand, die Firma von SPARTA AG in Beta Systems Software Aktiengesellschaft sowie den Sitz der übernehmenden Gesellschaft zu ändern. Dementsprechend verpflichtet sich die SPARTA, ihrer Hauptversammlung entsprechende Beschlussvorschläge zur Entscheidung vorzulegen.

8.11. Auswirkungen der Verschmelzung auf Grundbuchverhältnisse (§ 10 des Verschmelzungsvertrags)

§ 10 des Verschmelzungsvertrags hält fest, dass weder die SPARTA noch die Beta Systems Grundbesitz haben, sodass diesbezügliche Regelungen nicht getroffen werden müssen.

8.12. Fusionskontrolle (§ 11 des Verschmelzungsvertrags)

§ 11 des Verschmelzungsvertrags regelt klarstellend, dass keine der in diesem Verschmelzungsvertrag vorgesehenen Maßnahmen einen anmeldepflichtigen Zusammenschluss im Sinne des Kartellrechts darstellt.

8.13. Kosten (§ 12 des Verschmelzungsvertrags)

§ 12 des Verschmelzungsvertrags trifft Regelungen für die im Rahmen der Verschmelzung entstehenden Kosten. Danach trägt die SPARTA die durch den Abschluss des Verschmelzungsvertrags und seine Ausführung entstehenden Kosten (mit Ausnahme der Kosten der Hauptversammlung der Beta Systems, die über die Verschmelzung beschließt). Die für die Vorbereitung des Verschmelzungsvertrags entstandenen Kosten trägt jede Partei selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus einem sonstigen Grund nicht wirksam wird.

8.14. Gremienvorbehalt, Rücktritt (§ 13 des Verschmelzungsvertrags)

§ 13 Abs.1 des Verschmelzungsvertrags regelt klarstellend, dass die Wirksamkeit des Verschmelzungsvertrags davon abhängt, dass die Hauptversammlungen der Beta Systems und der SPARTA dem Verschmelzungsvertrag zugestimmt haben. Dies entspricht der Regelung in §§ 13, 65 UmwG.

§ 13 Abs.2 des Verschmelzungsvertrags regelt, dass die SPARTA die Verschmelzung erst dann zum Handelsregister anmelden wird, wenn die Hauptversammlung der

SPARTA die Sachausschüttung der gesamten Beteiligung an der SPARTA Invest AG beschlossen hat und die Sachausschüttung durchgeführt wurde.

Nach § 13 Abs.3 des Verschmelzungsvertrags ist jeder Vertragspartner berechtigt, vom Verschmelzungsvertrag mit sofortiger Wirkung zurückzutreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 30. September 2027 durch Eintragung im Handelsregister der SPARTA wirksam geworden ist.

8.15. Allgemeine Bestimmungen (§ 14 des Verschmelzungsvertrags)

Darüber hinaus trifft § 14 des Verschmelzungsvertrags Regelungen zur Nichtigkeit, Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit einer oder mehrerer Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags. Hierbei handelt es sich um eine übliche salvatorische Klausel, durch die sichergestellt wird, dass die Verschmelzung möglichst in der intendierten wirtschaftlichen Weise durchgeführt wird.

9. Auswirkungen der Verschmelzung auf Wertpapiere und Börsenhandel

9.1. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien von Beta Systems

9.1.1 Erlöschen der Beta Systems-Aktien / Umtausch in Aktien von SPARTA

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt Beta Systems als eigenständiger Rechtsträger. Auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus Beta Systems-Aktien erlöschen mit Wirksamwerden der Verschmelzung. Ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung verbriefen die von Beta Systems ausgegebenen Aktienurkunden nicht länger mitgliedschaftliche Rechte an Beta Systems, sondern stattdessen den Anspruch auf Umtausch der Beta Systems-Aktien in Aktien von SPARTA. Den umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionären werden ausschließlich die Aktien, die im Rahmen der von SPARTA zur Durchführung der Verschmelzung durchzuführenden Kapitalerhöhung geschaffen werden, von SPARTA gewährt werden.

9.1.2 Durchführung des Aktienumtauschs

Beta Systems hat gemäß § 71 Abs. 1 UmwG die Quirin Privatbank AG zum Treuhänder für den Empfang der den Beta Systems-Aktionären zu gewährenden Aktien von SPARTA bestellt. SPARTA wird dem Treuhänder die Globalurkunde, welche die an die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre als Gegenleistung zu gewährenden Aktien verbrieft, vor der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes von Beta Systems übergeben. Beta Systems wird den Treuhänder anweisen, den umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionären nach Ein-

tragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes von SPARTA den mittelbaren Mitbesitz an der hinterlegten Globalurkunde einzuräumen und/oder den gemäß § 2 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags im Rahmen der Spitzenverwertung erlangten Erlös Zug um Zug gegen Überlassung ihrer Beta Systems-Aktien herauszugeben. Hierbei bedarf es keiner Mitwirkung der Beta-Systems Aktionäre.

Die zum Umtausch bestimmten Aktien von SPARTA werden ausschließlich auf dem Girosammelweg ausgegeben. Sie werden in einer Globalurkunde verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, hinterlegt wird und an der die umtauschberechtigten Beta Systems-Aktionäre durch Girosammelgutschrift Miteigentumsanteile erwerben, die ihnen über ihre jeweiligen Depotbanken vermittelt werden. Der Anspruch der Aktionäre auf Einzelverbriefung der Aktien sowie auf Verbriefung ihres Anteils an den Aktien von SPARTA ist satzungsgemäß ausgeschlossen.

Aufgrund des Umtauschverhältnisses von 100:129 werden Beta Systems-Aktionäre für eine Beta Systems-Aktie 1,29 Aktien von SPARTA erhalten. Entsprechend erhält der Treuhänder für 1.129.400 umzutauschende Beta Systems-Aktien 1.456.926 Aktien von SPARTA. Den Beta Systems-Aktionären werden dabei, soweit unter Beachtung des Umtauschverhältnisses möglich, ganze Aktien von SPARTA gewährt. Verbleibende Teilrechte werden gemäß §§ 72 Abs. 1 UmwG, 226 Abs. 3 AktG zusammengelegt und veräußert. Der Erlös wird den Inhabern der Teilrechte, vorbehaltlich eines Einbehalts von Steuern sowie etwaiger Kosten und Gebühren durch die Intermediäre, entsprechend der auf sie entfallenden Teilrechte gutgeschrieben. Hierbei bedarf es keiner Mitwirkung der Beta Systems-Aktionäre.

9.2. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien von SPARTA

Nach Durchführung der Kapitalerhöhung werden neben den bisherigen SPARTA-Aktionären auch die bisherigen Beta Systems-Aktionäre zu Aktionären von SPARTA mit denselben Rechten wie die bisherigen SPARTA-Aktionäre.

9.3. Auswirkungen der Verschmelzung auf den börsenmäßigen Handel der Aktien

9.3.1 Gegenwärtige Situation

Die SPARTA-Aktien sind derzeit in den Handel im Freiverkehr (Basic Board) an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie in den jeweiligen Freiverkehr an den Börsen Stuttgart, Düsseldorf, München und Berlin einbezogen.

Die Beta Systems-Aktien sind ebenfalls in den Handel im Freiverkehr (Scale) der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Darüber hinaus sind die Beta Systems-Aktien in den jeweiligen Freiverkehr der Börsen Berlin, Hamburg, Düsseldorf,

München und Stuttgart einbezogen. Auch über Tradegate können Beta Systems-Aktien gehandelt werden.

9.3.2 Auswirkungen der Verschmelzung

Sämtliche Notierungen der Beta Systems-Aktien werden in Folge des Erlöschens von Beta Systems als Rechtsträger voraussichtlich mit Ablauf desjenigen Tages, an dem die Verschmelzung wirksam wird, eingestellt werden. Der bis zur Einstellung des Börsenhandels nach Wirksamwerden der Verschmelzung ggf. noch stattfindende Börsenhandel der Beta Systems-Aktien ist nur noch ein Handel mit Ansprüchen auf Umtausch in Aktien von SPARTA.

Die Stammaktien von SPARTA, die den Beta Systems-Aktionären als Gegenleistung zu gewähren sind, sollen demnach in jedem Fall zeitnah in den Handel im Freiverkehr (Basic Board) an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen werden. Es soll insoweit eine möglichst lückenlose börsliche Handelbarkeit für die ehemaligen Beta Systems-Aktionäre gewährleistet werden.

10. Erläuterung und Begründung des Umtauschverhältnisses

10.1. Vorbemerkung

Das Umtauschverhältnis legt im Rahmen einer Verschmelzung fest, wie viele Anteile an dem übernehmenden Rechtsträger als Gegenleistung für einen Anteil des übertragenden Unternehmens gewährt werden. Durch die Umtauschrelation sollen die Anteilseigner beider Verschmelzungsparteien so gestellt werden, dass sie keine Vermögenseinbuße erleiden.

Die Vorstände von SPARTA und Beta Systems haben sich für die Ermittlung eines angemessenen Umtauschverhältnisses gemeinsam der sachverständigen Unterstützung des Bewertungsgutachters KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, („KPMG“) bedient. KPMG ist im Rahmen der Unternehmensbewertungen als neutraler Gutachter im Sinne des IDW S 1 tätig geworden. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung von SPARTA und Beta Systems im Sinne des § 8 Abs. 1 Satz 3 UmwG haben sich nicht ergeben.

Die Festlegung des angemessenen Umtauschverhältnisses beruht – wie in der Praxis üblich – auf Unternehmensbewertungen, und auf Bewertungsgrundsätzen, die heute in Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert gelten und die ihren Niederschlag in der Literatur, in den Verlautbarungen des Instituts für Wirtschaftsprüfer, insbesondere im IDW S 1, gefunden haben und grundsätzlich auch von der Rechtsprechung in Deutschland zu Bewertungen im Rahmen von aktien- und umwandlungsrechtlichen Strukturmaßnahmen anerkannt sind.

Die nachfolgenden Ausführungen erläutern die Vorgehensweise im Hinblick auf die Herleitung und Festlegung des Umtauschverhältnisses im Überblick. Weitere Einzelheiten sind in dem Bewertungsgutachten von KPMG dargestellt, das diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 2 beigelegt ist. Die Vorstände von SPARTA und Beta Systems machen sich die Ausführungen des Bewertungsgutachtens zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses inhaltlich vollständig zu Eigen und machen sie zum Bestandteil dieses Verschmelzungsberichts.

Der Entwurf des Verschmelzungsvertrags, insbesondere das darin vorgesehene Umtauschverhältnis, sowie dieser Bericht wurden dem Verschmelzungsprüfer Dr. Stückmann und Partner mbB, Bielefeld, vorgelegt. Der Verschmelzungsprüfer wurde auf gemeinsamen Antrag der Vorstände der SPARTA und der Beta Systems durch Beschluss des Landgerichts Berlin II vom 24. Juli 2024 als gemeinsamer Verschmelzungsprüfer bestellt. Gemäß § 12 Abs. 1, 2 UmwG berichtet der Verschmelzungsprüfer schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung. Dieser Bericht wird den Hauptversammlungen von SPARTA und Beta Systems, die die Verschmelzungsbeschlüsse fassen sollen, jeweils mit deren Einberufung zugänglich gemacht.

10.2. Bewertungsgrundsätze und Bewertungsmethode

Für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses wurde eine eigenständige Ermittlung der Unternehmenswerte von SPARTA und von Beta Systems zum Tag der geplanten Hauptversammlung der Beta Systems, den 20. März 2025 ("**Bewertungstichtag**") nach der Vorgabe des IDW S 1 vorgenommen. Für die Ermittlung der Wertverhältnisse wurde den Grundsätzen des objektivierten Unternehmenswerts nach IDW S 1 und der Würdigung der einschlägigen Rechtsprechung deutscher Gerichte gefolgt.

Dabei bestimmt sich der Wert des Eigenkapitals nach IDW S 1 unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den sog. Zukunftserfolgswert zuzüglich des Werts etwaiger nicht betriebsnotwendiger Vermögenswerte sowie Sonderwerte. Die Wertermittlung erfolgt grundsätzlich unter der Annahme der Fortführung des Unternehmens. Zur Ableitung des Barwerts der finanziellen Überschüsse werden Kapitalkosten verwendet, welche die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentieren. Demnach wird der objektivierte Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet. Hierzu werden nach Theorie und Praxis die Ertragswert-Methode und die Varianten der DCF-Methode verwendet. Nur für den Fall, dass der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben (sog. Liquidationswert), den Fortführungswert übersteigt, kommt der Liquidationswert als Unternehmenswert in Betracht.

Für rein vermögensverwaltende Gesellschaften wie die SPARTA (nach Übertragung operativer Tätigkeiten sowie Vermögensgegenständen auf die SPARTA Invest AG) findet sich in der Bewertungspraxis auch die Bewertung basierend auf dem Net Asset Value ("**NAV**"). Dieser ist im Fall von rein vermögensverwaltenden Gesellschaften auch in der Rechtsprechung anerkannt. Zur Unternehmenswertermittlung (NAV des Unternehmens) werden die Zeitwerte der Vermögenswerte um den Zeitwert der Schulden und den Barwert der Verwaltungskosten gekürzt.

Zum Zeitpunkt der Erstellung des Bewertungsgutachtens befand sich der IDW S 1 in der Fassung vom 2. April 2008 in der Bearbeitung durch das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland. Ein entsprechender Entwurf der Neufassung des IDW S 1 wurde vom IDW am 22. November 2024 veröffentlicht und eine Frist zur Stellungnahme bis zum 31. Mai 2025 eingeräumt. Eine vorzeitige Anwendung des Entwurfs wurde vom FAUB ausgeschlossen. Damit ist der IDW S 1 in der Fassung vom 2. April 2008 für die Ermittlung der Unternehmenswerte zum Bewertungsstichtag relevant.

Bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen von börsennotierten Unternehmen darf, basierend auf der höchstrichterlichen Rechtsprechung, der Börsenkurs jedenfalls nicht unberücksichtigt bleiben.

So ist es im Rahmen von Verschmelzungen bei der Ermittlung eines Umtauschverhältnisses verfassungsrechtlich geboten, den volumengewichteten Dreimonatsdurchschnittskurs (vor Bekanntgabe der Maßnahme) der übertragenden Gesellschaft als Untergrenze für die Bewertung der übertragenden Gesellschaft zu berücksichtigen. Der für die Beta Systems ermittelte Unternehmenswert je Aktie lag oberhalb des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum.

Der für die SPARTA ermittelte Unternehmenswert je Aktie lag ebenfalls oberhalb des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum. Dabei ist zu beachten, dass aufgrund der zuvor geschilderten Umstrukturierung der SPARTA diesem Börsenkurs keine Bedeutung zum Bewertungsstichtag zukommt.

Damit scheidet auch die Ermittlung des Umtauschverhältnisses auf Basis der Börsenkurse der beteiligten Gesellschaften aus.

Die relative Bewertung der an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen auf Basis von Börsenkursen stellt ohnehin aus Sicht der Aktionäre des übertragenden Rechtsträgers nicht die Untergrenze für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses für die Zwecke der Verschmelzung dar. Einem solchen Meistbegünstigungsgrundsatz hat die Rechtsprechung eine Absage erteilt. Denn jede Verbesserung des Umtauschverhältnisses zugunsten der Aktionäre des übertragenden Rechtsträgers

führt gleichzeitig zu einer Verwässerung der Anteile der Altaktionäre des übernehmenden Rechtsträgers. So ist auch in der Rechtsprechung ausdrücklich anerkannt, dass es keine Verpflichtung zur Unternehmensbewertung auf Basis einer für die Aktionäre eines der an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen günstigeren Methode gibt, da dies zugleich immer eine Verschlechterung für die Aktionäre des anderen Unternehmens bedeutet. Auch der Gesetzgeber schreibt ein in diesem Sinne in beide Richtungen angemessenes Umtauschverhältnis vor.

Nach IDW S 1 sind Synergien bei der Unternehmensbewertung entsprechend zu würdigen. Nach IDW S 1 versteht man unter Synergieeffekten die Veränderung der finanziellen Überschüsse, die durch den wirtschaftlichen Verbund zweier oder mehrerer Unternehmen entstehen und von der Summe der isoliert entstehenden Überschüsse abweichen.

Die angewandten Bewertungsmethoden und weitere in Rechtsprechung und Literatur diskutierten Ansätze werden auch im Bewertungsgutachten von KPMG ausführlich erörtert. Dieses ist diesem Verschmelzungsbericht als Anlage 2 beigelegt. Die Vorstände von SPARTA und Beta Systems schließen sich auch insoweit vollumfänglich den dort wiedergegebenen Ausführungen an.

10.3. Umtauschverhältnis

Auf Grundlage der nach diesem Verschmelzungsbericht und in dem als Anlage 2 beigelegten Bewertungsgutachten erläuterten Grundsätze durchgeführten Unternehmenswertungen, beträgt der zum Bewertungsstichtag ermittelte Unternehmenswert der Beta Systems EUR 190,3 Millionen – dies entspricht EUR 41,38 je Beta Systems-Aktie, während der Unternehmenswert der SPARTA EUR 154,4 Millionen beträgt – dies entspricht EUR 32,01 je SPARTA-Aktie. Daraus ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis von 1,2925 SPARTA-Aktien je Beta Systems-Aktie.

Auf dieser Basis haben sich die Vorstände von SPARTA und Beta Systems auf folgendes Umtauschverhältnis geeinigt:

Die Beta Systems-Aktionäre erhalten für 100 (in Worten: einhundert) Beta Systems-Aktien 129 (in Worten: einhundertneunundzwanzig) Aktien von SPARTA (d.h. auf eine Beta Systems-Aktie entfallen 1,29 Aktien von SPARTA).

Das entspricht einem Umtauschverhältnis von 100:129.

Die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses wurde durch den Verschmelzungsprüfer bestätigt. Auch die Vorstände von SPARTA und Beta Systems sind

nach eigener Prüfung zu der gemeinsamen Überzeugung gelangt, dass das Umtauschverhältnis sowohl aus Sicht der SPARTA-Aktionäre als auch aus Sicht der Beta Systems-Aktionäre angemessen ist.

Berlin, den 5. Februar 2025



Gerald Schmedding
Mitglied des Vorstands der
Beta Systems Software AG

Heidelberg, den 5. Februar 2025



Philipp Wiedmann
Mitglied des Vorstands der
SPARTA AG

Berlin, den 5. Februar 2025



Mirko Minnich
Mitglied des Vorstands der
Beta Systems Software AG

Berlin, den 5. Februar 2025



Rigas Paschaloudis
Mitglied des Vorstands der
Beta Systems Software AG

Anlage 1

Verschmelzungsvertrag

Anlage 2

Bewertungsgutachten

Anlage 3

Entwurf der künftigen Satzung der SPARTA AG

aufgestellt am 01.02.2025

Verschmelzungsvertrag

Vorbemerkung

Mit diesem Vertrag soll die Beta Systems Software Aktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 38874 B, („**Beta Systems Software AG**“) als übertragende Gesellschaft auf die SPARTA AG mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 739820, als übernehmende Gesellschaft verschmolzen werden.

Das Grundkapital der Beta Systems Software AG beträgt 4.600.000,00 Euro. Es ist eingeteilt in 4.600.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von je 1,00 Euro. Die Einlagen auf die Aktien sind voll erbracht.

Das Grundkapital der SPARTA AG beträgt 4.822.917,00 Euro. Es ist eingeteilt in 4.822.917 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von je 1,00 Euro. Die Einlagen auf die Aktien sind voll erbracht.

Die SPARTA AG ist an der Beta Systems Software AG mit 3.470.600 Stückaktien und damit in Höhe von rund 75,45% beteiligt; für Rechnung der SPARTA AG werden keine weiteren Aktien an der Beta Systems Software AG gehalten. Die Aktien der Beta Systems Software AG (ISIN: DE000A2BPP88) sowie der SPARTA AG (ISIN: DE000A0NK3W4) sind jeweils zum Handel im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen.

Dies vorangeschickt, vereinbaren die Parteien was folgt:

§ 1

Vermögensübertragung der Beta Systems Software AG

1. Die Beta Systems Software AG überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung im Wege der Verschmelzung zur Aufnahme (§ 2 Nr. 1, 4 ff., 60 ff. UmwG) auf die SPARTA AG gegen Gewährung von Stückaktien der SPARTA AG an die Aktionäre der Beta Systems Software AG außer an deren Aktionärin SPARTA AG.
2. Der Verschmelzung wird die mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der Nexia GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf, versehene Zwischenbilanz der Beta Systems Software AG zum 29. September 2024 als Schlussbilanz zugrunde gelegt.
3. Die Übernahme des Vermögens der Beta Systems Software AG erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung zum 30. September 2024, 0:00 Uhr. Vom 30. September 2024, 00:00 Uhr an gelten alle Handlungen, Maßnahmen und Geschäfte der Beta Systems Software AG als für Rechnung der SPARTA AG vorgenommen (Verschmelzungstichtag).
4. Die SPARTA AG wird die in der Schlussbilanz der Beta Systems Software AG angesetzten Werte der übergelassenen Vermögensgegenstände und Schulden in ihrem Jahresabschluss

fr 2

fortführen (Buchwertfortführung) und beide Parteien werden die dafür erforderlichen Handlungen in Abstimmung miteinander vornehmen. Soweit der Wert des übertragenden Vermögens den auf die neu geschaffenen Aktien entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital übersteigt, ist der Differenzbetrag in die Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB einzustellen, sofern rechtlich zulässig.

§ 2

Gegenleistung/Umtauschverhältnis im Verhältnis Beta Systems Software AG – SPARTA AG

1. Als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der Beta Systems Software AG gewährt die SPARTA AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung den Aktionären der Beta Systems Software AG auf der Grundlage der für die beteiligten Gesellschaften jeweils durchgeführten Unternehmensbewertung kostenfrei für je 100 (in Worten: einhundert) auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,00 Euro der Beta Systems Software AG 129 (in Worten: einhundertneunundzwanzig) auf den Inhaber lautende Stückaktien der SPARTA AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,00 Euro (d.h. auf eine Aktie der Beta Systems Software AG entfallen 1,29 Aktien der SPARTA AG) („Umtauschverhältnis“). Eine andere Gegenleistung als in Form von Aktien an der SPARTA AG wird nicht gewährt, soweit nicht gemäß § 15 UmwG rechtlich zwingend eine bare Zuzahlung zu leisten ist. Bewertungsstichtag für die Berechnung des Umtauschverhältnisses ist der 20. März 2025.

Der SPARTA AG werden für die von ihr oder für ihre Rechnung gehaltenen Stückaktien an der Beta Systems Software AG keine Stückaktien gewährt (§ 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1, 2. Halbsatz, 1. Fall, § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG).

2. Die gemäß dem vorstehenden Absatz als Gegenleistung zu gewährenden Stückaktien nehmen am Gewinn des mit dem 1. Oktober 2024 beginnenden Geschäftsjahrs der SPARTA AG teil. Das Recht der Hauptversammlung der SPARTA AG zur Beschlussfassung über den Bilanzgewinn für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr bleibt unberührt. Die Hauptversammlung der SPARTA AG wird vor Ausgabe der als Gegenleistung zu gewährenden Stückaktien an die Aktionäre der Beta Systems Software AG über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr der SPARTA AG noch Beschluss fassen; siehe hierzu § 5 Abs. 1 dieses Vertrages.
3. Falls aufgrund des Antrages eines Aktionärs der Beta Systems Software AG oder der SPARTA AG ein Spruchverfahren nach § 15 UmwG, § 1 Nr. 5 SpruchG eingeleitet wird und das angerufene Gericht rechtskräftig einen Ausgleich durch bare Zuzahlung anordnet oder die SPARTA AG einem solchen Aktionär aufgrund eines gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleichs eine solche Zuzahlung gewährt, wird die SPARTA AG alle übrigen Aktionäre der Beta Systems Software AG bzw. der SPARTA AG durch eine entsprechende bare Zuzahlung gleichstellen.
4. Den Aktionären der Beta Systems Software AG werden, soweit unter Beachtung des Umtauschverhältnisses möglich, ganze Aktien an der SPARTA AG gewährt. Verbleibende Teilrechte werden zusammengelegt und veräußert (§§ 72 Abs. 2 UmwG, 226 Abs. 3 AktG), der Erlös wird den Inhabern der Teilrechte entsprechend der auf sie anfallenden Teilrechte gutgeschrieben.

5. Die SPARTA AG wird die Einbeziehung der neu ausgegeben Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse möglichst zeitnah nach Wirksamwerden der Verschmelzung bewirken.

§ 3

Treuhänder

1. Die Beta Systems Software AG bestellt die Quirin Privatbank AG als Treuhänder für den Empfang der den Aktionären der Beta Systems Software AG zu gewährenden Stückaktien an der SPARTA AG.
2. Die SPARTA AG wird die Globalurkunde, die die gemäß § 2 Abs. 1 dieses Vertrages als Gegenleistung zu gewährenden Stückaktien verbrieft, dem Treuhänder vor der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der Beta Systems Software AG übergeben und diesen anweisen, die buchmäßige Lieferung der Stückaktien sowie die Auszahlung der nach § 2 Abs. 4 erlangten Erlöse nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der SPARTA AG an die Aktionäre der Beta Systems Software AG Zug um Zug gegen Ausbuchung ihrer Stückaktien an der Beta Systems Software AG zu veranlassen.

§ 4

Kapitalerhöhung

Zur Durchführung dieser Verschmelzung mit der Beta Systems Software AG wird die SPARTA AG ihr Grundkapital von 4.822.917,00 Euro um 1.456.926,00 Euro auf 6.279.843,00 Euro durch Ausgabe von 1.456.926 Stück neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,00 Euro jeweils mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Oktober 2024 erhöhen.

§ 5

Besondere Rechte und Vorteile

1. Rechte i. S. v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder Inhaber besonderer Rechte werden nicht gewährt. Es sind auch keine besonderen Maßnahmen für diese Personen vorgesehen. Es wird jedoch mitgeteilt, dass die SPARTA AG ihrer Hauptversammlung vorschlagen wird, die von ihr gehaltenen Aktien an ihrer Tochtergesellschaft SPARTA Invest AG mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 734565, vollständig im Rahmen der Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr im Wege einer Sachausschüttung an die (bisherigen) Aktionäre der SPARTA AG zu übertragen. Die SPARTA AG hatte mit Einbringungsvertrag vom 30. September 2024 wesentliche Teile ihres Beteiligungsgeschäfts in die SPARTA Invest AG übertragen. Dies dient der Fokussierung der SPARTA AG nach Aufnahme der Beta Systems Software AG auf die bestehende Geschäftstätigkeit der Beta Systems Software AG. Diese Sachausschüttung wurde bei der Bewertung der beteiligten Rechtsträger für Zwecke der Bestimmung der Umtauschwertrelation berücksichtigt. Eine darüber hinausgehende Ausschüttung wird der Hauptversammlung der SPARTA AG für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr nicht vorgeschlagen. Der Hauptversammlung der Beta Systems Software AG wird vorgeschlagen, den gesamten



Bilanzgewinn für das am 30. September 2024 endende Geschäftsjahr auf neue Rechnung vorzutragen.

2. Den Vorstandsmitgliedern, Aufsichtsratsmitgliedern, Abschlussprüfern oder Verschmelzungsprüfern der beteiligten Gesellschaften werden vorbehaltlich der nachfolgenden Ausführungen keine besonderen Vorteile im Sinne des § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG gewährt. Die Bestimmungen der Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder bei der SPARTA AG sollen an die Vergütungsstruktur für Aufsichtsratsmitglieder bei der Beta Systems Software AG angepasst werden und die SPARTA AG wird ihrer Hauptversammlung eine entsprechende Satzungsänderung vorschlagen. Effektiv führt dies zu einer Erhöhung der Vergütung für den Vorsitzenden des Aufsichtsrats der SPARTA AG. Von den amtierenden Aufsichtsratsmitgliedern der SPARTA werden voraussichtlich Herr Wilhelm K. T. Zours und Herr Hans-Jörg Schmidt nach der Verschmelzung Aufsichtsratsmitglieder der SPARTA AG bleiben; siehe Absatz 4.
3. Unter Anerkennung der gesellschaftsrechtlichen Zuständigkeit des Aufsichtsrats der SPARTA AG ist vorgesehen, dass der Aufsichtsrat der SPARTA AG die bisherigen Mitglieder des Vorstands der Beta Systems Software AG, Herrn Gerald Schmedding, Herrn Mirko Minnich und Herrn Rigas Paschaloudis – unbeschadet des Übergangs der Anstellungsverhältnisse der bisherigen Vorstandsmitglieder von der Beta Systems Software AG auf die SPARTA AG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge – ab Rechtswirksamkeit der Verschmelzung zu Mitgliedern des Vorstands der SPARTA AG bestellt. Herr Philipp Wiedmann wird als einziges Mitglied des Vorstands der SPARTA AG mit Wirksamkeit der Verschmelzung, spätestens aber zum 30. September 2025 aus dem Vorstand der SPARTA AG ausscheiden.
4. Der Aufsichtsrat der SPARTA AG besteht gegenwärtig satzungsgemäß aus drei von der Hauptversammlung zu wählenden Mitgliedern. Die SPARTA AG wird ihrer Hauptversammlung vorschlagen, den Aufsichtsrat auf sechs Mitglieder zu vergrößern. Gegenwärtig sind Herr Wilhelm K. T. Zours, Herr Hans-Jörg Schmidt und Frau Prof. Dr. Karin Lergenmüller Mitglieder des Aufsichtsrats der SPARTA AG. Sämtliche drei Aufsichtsratsmitglieder haben die Niederlegung ihrer Aufsichtsratsmandate bei der SPARTA AG zum Ablauf der Hauptversammlung der SPARTA AG, die über die Zustimmung zu dieser Verschmelzung Beschluss fassen soll, erklärt. Mithin sind von der Hauptversammlung der SPARTA AG insgesamt sechs neue Aufsichtsratsmitglieder mit möglichst gleichlaufenden Amtszeiten zu wählen, drei Personen als Nachfolger für die ihr Amt niederlegenden Mitglieder und drei Personen, um die drei neu geschaffenen Positionen zu besetzen. Unbeschadet der Feststellungen in Absätzen 1 und 2 ist dabei beabsichtigt, der Hauptversammlung der SPARTA AG die Wahl von Herrn Stefan Hillenbach, Herrn Jens-Martin Jüttner und Herrn Armin Steiner, die gegenwärtig Mitglieder des Aufsichtsrats der Beta Systems Software AG sind, in den Aufsichtsrat der SPARTA AG vorzuschlagen. Zu Nachfolgern der Mitglieder, die ihre Aufsichtsratsämter niedergelegt haben, werden Herr Armin Steiner, Herr Hans-Jörg Schmidt und Herr Wilhelm K. T. Zours vorgeschlagen. Zur Wahl als neue Aufsichtsratsmitglieder für die drei neu zu schaffenden Positionen im Aufsichtsrat werden Herr Jens-Martin Jüttner, Herr Stefan Hillenbach und Herr Veit Paas vorgeschlagen.

§ 6

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

1. Die Beta Systems Software AG beschäftigt 62 Arbeitnehmer, Arbeitnehmerinnen und Auszubildende (im Folgenden „Arbeitnehmer“). Bei der SPARTA AG bestehen keine



Arbeitsverhältnisse, sie hat keine Arbeitnehmer. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung, das heißt mit dem Tag der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der SPARTA AG, gehen sämtliche zu diesem Zeitpunkt bestehende Arbeitsverhältnisse der Beta Systems Software AG mit Arbeitnehmern nach Maßgabe der §§ 20 Abs. 1 Nr. 1, 35a Abs. 2 UmwG in Verbindung mit § 613a BGB mit allen Rechten und Pflichten auf die SPARTA AG über. Die übergehenden Arbeitsverhältnisse werden unter Anrechnung der Betriebszugehörigkeitszeiten unverändert zu den zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung geltenden Bedingungen mit der SPARTA AG fortgesetzt. Kündigungen wegen des mit der Verschmelzung einhergehenden Betriebsübergangs sind nach § 613a Abs. 4 BGB unzulässig; das Recht zur Kündigung aus anderen Gründen bleibt davon unberührt.

2. Die Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG werden nach Maßgabe des § 35a Abs. 2 UmwG in Verbindung mit § 613a Abs. 5 BGB über den Betriebsübergang vor dessen Wirksamkeit unterrichtet. Ein Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG gegen den Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nach § 613a BGB auf die SPARTA AG besteht nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts nicht, da die Beta Systems Software AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung als Rechtsträger erlischt und das Arbeitsverhältnis mit der Beta Systems Software AG deshalb nicht mehr fortgesetzt werden kann. Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG haben nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts jedoch ein außerordentliches Kündigungsrecht aus Anlass der Verschmelzung.
3. Weder die Beta Systems Software AG noch die SPARTA AG sind Mitglied in einem Arbeitgeberverband. Für keine der beteiligten Gesellschaften gilt ein Tarifvertrag.
4. Bei der Beta Systems Software AG besteht ein Betriebsrat. Bei der SPARTA AG besteht gegenwärtig kein Betriebsrat. Eine Veränderung der betrieblichen Struktur und Organisation oder eine Betriebsänderung ist mit der Verschmelzung nicht verbunden. Der Betrieb der Beta Systems Software AG in Berlin wird von der SPARTA AG unverändert fortgeführt und die betriebliche Identität wird durch die Verschmelzung nicht verändert. Der bestehende Betriebsrat bleibt unverändert im Amt und besteht nach Wirksamwerden der Verschmelzung als Betriebsrat der SPARTA AG fort. Die bei der Beta Systems Software AG geltenden Betriebsvereinbarungen gelten unverändert kollektivrechtlich fort.
5. Soweit die Beta Systems Software AG Arbeitnehmern Versorgungszusagen erteilt hat, gehen diese bei aktiven Arbeitnehmern nach § 613a Abs. 1 S. 1 BGB, bei Rentnern und mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedenen Arbeitnehmern nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG unverändert auf die SPARTA AG über.
6. Da die Beta Systems Software AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG als Rechtsträger erlischt, entsteht gemäß § 35a UmwG in Verbindung mit § 613a Abs. 3 BGB keine zusätzliche gesamtschuldnerische Haftung der Beta Systems Software AG im Sinne von § 613a Abs. 2 BGB. Beta Systems Software AG haftet nur bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung für Ansprüche aus bei ihr bestehenden Arbeitsverhältnissen. Die SPARTA AG haftet nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung aufgrund der mit der Verschmelzung verbundenen Gesamtrechtsnachfolge für alle Ansprüche, die die Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG gegen diese haben, und zwar unabhängig davon, ob diese Ansprüche vor oder nach dem Betriebsübergang entstanden sind oder fällig werden. Die Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG können gemäß § 22 UmwG Sicherheiten von der SPARTA AG für

Forderungen verlangen, für die noch keine Befriedigung verlangt werden kann, sofern sie glaubhaft machen können, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung der Forderung gefährdet wird. In diesem Fall haben die Arbeitnehmer binnen 6 Monaten nach Bekanntmachung der Eintragung der Verschmelzung in dem Registerportal der Länder die Forderungen schriftlich bei der übernehmenden Gesellschaft anzumelden.

7. Bei Beta Systems Software AG besteht derzeit ein mitbestimmter Aufsichtsrat, der nach den Regeln des Drittelbeteiligungsgesetzes zu einem Drittel aus von den Arbeitnehmern der Gesellschaft gewählten Mitgliedern zusammengesetzt ist, obwohl die für die Anwendbarkeit des Drittelbeteiligungsgesetzes vorgesehene Anzahl an in der Regel beschäftigten Arbeitnehmern nicht erreicht wird, da die Beta Systems Software AG vor dem 10. August 1994 in das Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg eingetragen worden ist. Die Organstellung der Aufsichtsratsmitglieder der Beta Systems Software AG endet mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung, da die Beta Systems Software AG als Rechtsträger erlischt. Bei der SPARTA AG ist mit Wirksamwerden der Verschmelzung kein drittelmitbestimmter Aufsichtsrat zu bilden, da die SPARTA AG erst am 26. Juni 1995 in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg eingetragen wurde. Sie hat seitdem nicht die für die Anwendbarkeit des Drittelbeteiligungsgesetzes vorgesehene Anzahl an Arbeitnehmern beschäftigt, und wird sie auch nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung nicht beschäftigen; dies gilt auch unter Berücksichtigung einer etwaigen Zurechnung von Arbeitnehmern nach § 2 Abs. 2 Drittelbeteiligungsgesetz.
8. Im Übrigen hat die Verschmelzung keine weiteren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG. Insbesondere sind infolge der Verschmelzung derzeit keine weiteren arbeitsrechtlichen Maßnahmen in Bezug auf die Arbeitnehmer der Beta Systems Software AG geplant.

§ 7

Zuleitung des Entwurfes, Verschmelzungsbericht, Verschmelzungsprüfung

1. Der Entwurf des Verschmelzungsvertrages ist bei den beteiligten Handelsregistern gemäß § 61 UmwG am 5. Februar 2025 eingereicht worden. Er wurde dem stellvertretenden Vorsitzenden des Gemeinschaftsbetriebsrats der Beta Systems Software AG am Standort Berlin fristgemäß nach § 5 Abs. 3 UmwG übergeben.
2. Die Vorstände der SPARTA AG und der Beta Systems Software AG haben am 5. Februar 2025 gemeinsam einen Verschmelzungsbericht gemäß § 8 UmwG erstellt. Die auf gemeinsamen Antrag der Vorstände vom Landgericht Berlin II mit Beschluss vom 24. Juli 2024 bestellte Verschmelzungsprüferin, die Dr. Stückmann und Partner mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Bielefeld, hat ihren Prüfungsbericht am 29. Januar 2025 sowie eine ergänzende Stellungnahme am 5. Februar 2025 vorgelegt.

§ 8

Stichtagsänderung

1. Falls die Verschmelzung nicht bis zum 29. September 2025 in das Handelsregister der SPARTA AG eingetragen worden ist, wird abweichend von § 1 Abs. 2 die mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk des von der Hauptversammlung der Beta Systems Software AG gewählten Abschlussprüfers versehene Bilanz der Beta Systems Software AG zum 29. September 2025 als Schlussbilanz zugrunde gelegt. Abweichend von § 1 Abs. 3 gelten dann

als Stichtag für die Übernahme des Vermögens der Beta Systems Software AG im Innenverhältnis und als Zeitpunkt, von dem an die Handlungen der Beta Systems Software AG als für Rechnung der SPARTA AG vorgenommen gelten sowie als Verschmelzungstichtag der 30. September 2025, 00:00 Uhr. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung der Verschmelzung über den 29. September des Folgejahres hinaus verschieben sich der Stichtag der Schlussbilanz und der Verschmelzungstichtag entsprechend der vorstehenden Regelung um ein weiteres Jahr.

2. Falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der SPARTA AG im Jahr 2026, die über die Gewinnverwendung für das am 30. September 2025 endende Geschäftsjahr beschließt, in das Handelsregister der SPARTA AG eingetragen wird, sind die zur Durchführung der Verschmelzung ausgegebenen neuen Stückaktien der SPARTA AG abweichend von § 2 Abs. 2 erst für das ab dem 1. Oktober 2025 beginnende Geschäftsjahr gewinnbezugsberechtigt. Bei einer weiteren Verzögerung über die ordentliche Hauptversammlung der SPARTA AG eines Folgejahres hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnbezugsberechtigung jeweils entsprechend der vorstehenden Regelung um ein weiteres Jahr.

§ 9

Firma und Sitz der übernehmenden Gesellschaft

1. Es ist beabsichtigt, dass die SPARTA AG mit Wirksamkeit der Verschmelzung den Unternehmensgegenstand und die Firma der Beta Systems Software AG übernimmt sowie künftig ihren Sitz nach Berlin verlegt.
2. Die SPARTA AG verpflichtet sich, ihrer Hauptversammlung, die über die Verschmelzung beschließt, entsprechende Beschlussvorschläge zur Entscheidung vorzuschlagen.

§ 10

Auswirkungen der Verschmelzung auf Grundbuchverhältnisse

Weder die SPARTA AG noch die Beta Systems Software AG haben Grundbesitz.

§ 11

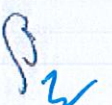
Fusionskontrolle

Die Parteien stellen übereinstimmend fest, dass keine der in diesem Verschmelzungsvertrag vorgesehenen Maßnahmen einen anmeldepflichtigen Zusammenschluss im Sinne des Kartellrechts darstellt.

§ 12

Kosten

Die durch den Abschluss dieses Vertrages und seinen Vollzug entstehenden Kosten – einschließlich der Kosten des Treuhänders, ausgenommen jedoch der Kosten der Hauptversammlung der Beta Systems Software AG, die über die Verschmelzung beschließt –



werden von der SPARTA AG getragen. Die durch die Vorbereitung dieses Vertrages ausgelösten Kosten trägt jede Partei selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Vertragspartei oder aus anderem Grund nicht wirksam wird.

§ 13

Gremienvorbehalt, Rücktrittsrecht, Wirksamwerden

1. Dieser Vertrag wird wirksam, sobald ihm die Hauptversammlungen der Beta Systems Software AG und der SPARTA AG jeweils mit einer Mehrheit von zumindest drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals zugestimmt haben. Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister der SPARTA AG wirksam.
2. Die SPARTA AG wird die Verschmelzung erst dann zum Handelsregister anmelden, wenn die Hauptversammlung der SPARTA AG die Sachausschüttung der von ihr gehaltenen Beteiligung an der SPARTA Invest AG mit Sitz in Heidelberg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 734565, beschlossen hat und die Sachausschüttung durchgeführt wurde.
3. Jeder Vertragspartner kann von diesem Verschmelzungsvertrag mit sofortiger Wirkung zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 29. September 2027 durch Eintragung in das Handelsregister der SPARTA AG wirksam geworden ist.

§ 14

Allgemeine Bestimmungen

Sollten eine oder mehrere Bestimmungen dieses Vertrags ganz oder teilweise nichtig oder unwirksam oder nicht durchführbar sein oder werden, so wird hierdurch die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. An die Stelle der nichtigen oder unwirksamen oder nicht durchführbaren Bestimmung tritt diejenige Bestimmung, welche die Vertragspartner in Kenntnis der Nichtigkeit oder Unwirksamkeit oder Nichtdurchführbarkeit zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses bei verständiger Würdigung der gegenseitigen wirtschaftlichen Interessen getroffen hätten. Gleiches gilt für den Fall, dass der Vertrag eine Lücke enthalten sollte.

SPARTA AG und Beta Systems Software Aktiengesellschaft

**Gutachtliche Stellungnahme zur
Ermittlung der Unternehmenswerte sowie
des Umtauschverhältnisses im Rahmen
der geplanten Verschmelzung der
Beta Systems Software AG, Berlin,
auf die SPARTA AG, Heidelberg**

Deal Advisory, Valuation

28. Januar 2025



SPARTA AG

Herrn Philipp Wiedmann (Vorstand)
Ziegelhäuser Landstraße 3
69120 Heidelberg

Beta Systems Software Aktiengesellschaft

Herrn Gerald Schmedding (Vorstand)
Alt Moabit 90d
10559 Berlin

28. Januar 2025

Gutachtliche Stellungnahme zur Ermittlung der Unternehmenswerte und des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung der Beta Systems Software Aktiengesellschaft, Berlin, auf die SPARTA AG, Heidelberg

Sehr geehrter Herr Schmedding, sehr geehrter Herr Wiedmann,

die Beta Systems Software Aktiengesellschaft, Berlin, („Beta Systems“) als übertragender Rechtsträger soll gemäß Ad-hoc-Meldung vom 24. April 2024 auf die SPARTA AG, Heidelberg, („SPARTA“) als übernehmenden Rechtsträger verschmolzen werden. Grundlage einer solchen Verschmelzung ist ein Verschmelzungsvertrag gemäß § 4 ff. UmwG. Dieser Verschmelzungsvertrag ist den Aktionären beider Gesellschaften im Rahmen ihrer jeweiligen Hauptversammlung zur Zustimmung vorzulegen. Nach § 5 Abs. 1 Nr. 3 UmwG muss der Verschmelzungsvertrag das Umtauschverhältnis und ggf. die Höhe der baren Zuzahlung enthalten.

Vor diesem Hintergrund haben uns die Vorstände von Beta Systems und SPARTA mit Schreiben vom 23. August 2024 gemeinschaftlich beauftragt, jeweils den Unternehmenswert der Beta Systems und der SPARTA sowie das angemessene Umtauschverhältnis zu ermitteln.

Als Bewertungsstichtag haben wir den 20. März 2025, den voraussichtlichen Tag der Hauptversammlung der Beta Systems als übertragende Gesellschaft, an dem über die Verschmelzung entschieden werden soll, zugrunde gelegt. Die über die geplante Verschmelzung beschlussfassende Hauptversammlung der SPARTA ist für den 18. März 2025 vorgesehen.

Die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses ist gemäß § 9 UmwG durch einen sachverständigen, gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht Berlin II hat mit Beschluss vom 24. Juli 2024 Dr. Stückmann und Partner mbB, Bielefeld, als gemeinsame Verschmelzungsprüferin ausgewählt und bestellt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2008) zugrunde gelegt. Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017), den IDW Bewertungshinweis „Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen (IDW BewH 5.011) sowie die fachlichen Hinweise des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft („FAUB“) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 und „Russlands Angriff auf die Ukraine: Fachlicher Hinweis zu den Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung“ vom 20. März 2022 beachtet.

Im Sinne des IDW S 1 haben wir die Unternehmensbewertungen in der Funktion eines neutralen Gutachters durchgeführt und die objektivierten Unternehmenswerte der Beta Systems und der SPARTA ermittelt. Die von uns ermittelten objektivierten Unternehmenswerte stellen einen intersubjektiv nachprüfaren, von den individuellen Wertvorstellungen betroffener Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens 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.

Gutachtliche Stellungnahme zur Ermittlung der Unternehmenswerte und des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung der Beta Systems Software AG, Berlin, auf die SPARTA AG, Heidelberg

28. Januar 2025

Wir haben unsere Arbeiten vom 23. August 2024 bis 28. Januar 2025 durchgeführt.

Wir haben unsere Arbeiten auf Basis der uns zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen tragen die Beta Systems und die SPARTA die alleinige Verantwortung.

Die unserer Tätigkeit zugrunde liegenden wesentlichen Unterlagen haben wir in Anlage 2 zusammengestellt. Darüber hinaus haben uns die von der Beta Systems und SPARTA benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Die Planungsrechnungen der Beta Systems wurden von uns ausgehend von der Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Vergangenheit, der aktuellen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie anhand von Marktstudien und Analystenreports plausibilisiert und mit dem Vorstand der Beta Systems besprochen.

Wir haben soweit möglich sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargestellten Informationen mit anderen, uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen, übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir jedoch nicht vorgenommen.

Grundsätzlich basierten unsere nachfolgenden Wertermittlungen auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen. Diese haben wir kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die von uns im Rahmen der Unternehmensbewertungen durchgeführten Untersuchungen unterscheiden sich in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence oder ähnlichen Tätigkeiten. Demzufolge erteilen wir kein Testat und geben keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, der internen Kontrollsysteme oder der Unternehmensplanungen der Beta Systems oder der SPARTA. Wir übernehmen keine Verantwortung für das Eintreten der Planungen bzw. der diesen zugrunde liegenden Prämissen und Annahmen.

Die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind durch erhöhte Unsicherheiten geprägt. Die Abfolge von Krisen, die sich derzeit in kurzen Abständen ereignen und negative gesamtwirtschaftliche Folgen nach sich ziehen, hat nach der Covid-19 Pandemie mit dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine angehalten und setzt sich aktuell mit den Konflikten im Nahen Osten fort. Eine mittelfristige Prognose der globalen wirtschaftlichen Entwicklung sowie der Inflations- und Zinsentwicklungen wird durch diese vielen Krisen zunehmend komplexer. Eine Vielzahl an sich teilweise überschneidenden Sondereffekten tritt auf. Die Folgen für die Weltwirtschaft, einzelne Länder, einzelne Branchen und einzelne Unternehmen sind derzeit nur schwer abzuschätzen und unterscheiden sich in hohem Maße in Abhängigkeit von Land, Branche und Unternehmen. Bei der Bewertung der Beta Systems und der SPARTA sind die Auswirkungen dieser Folgen mit dem jeweiligen Vorstand diskutiert und nach bestem Wissen und Gewissen berücksichtigt worden. Die einschlägigen fachlichen Hinweise des FAUB haben wir dabei beachtet. Die aktuellen Rahmenbedingungen können sich weiterhin jedoch kurzfristig und erheblich verändern mit möglicherweise positiven oder negativen Effekten auf die Beta Systems und/oder die SPARTA und die ermittelten Unternehmenswerte sowie das angemessene Umtauschverhältnis.

Bei den Bewertungen haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 8 Abs. 1 UmwG ergeben.

Die Vorstände der Beta Systems und der SPARTA haben uns gegenüber jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns die angeforderten Informationen, die für die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Wir weisen darauf hin, dass die in diesem Bericht ausgewiesenen Berechnungen grundsätzlich gerundet ausgewiesen werden. Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

Die nachfolgende Gutachtliche Stellungnahme wird im Zusammenhang mit der geplanten Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA erstellt und ist nur für die Verwendung durch die Beta Systems und die SPARTA bestimmt.

Gutachtliche Stellungnahme zur Ermittlung der Unternehmenswerte und des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung der Beta Systems Software AG, Berlin, auf die SPARTA AG, Heidelberg

28. Januar 2025

Die zulässige Verwendung umfasst unter anderem auch einen Verweis auf unsere Tätigkeit und die Verwendung unserer Berichterstattung im Rahmen der Berichterstattung nach § 8 UmwG sowie Auskünfte in den Hauptversammlungen der Beta Systems und der SPARTA, die Einsichtnahme von Aktionären in die Gutachtliche Stellungnahme in den Hauptversammlungen der Beta Systems und der SPARTA und eine Veröffentlichung unserer Gutachtlichen Stellungnahme in vollem Wortlaut auf den Websites der Beta Systems und der SPARTA als Teil der gemäß § 8 UmwG zu veröffentlichenden Unterlagen sowie die Verwendung in etwaigen gerichtlichen Folgeverfahren.

Eine darüber hinausgehende Weitergabe unserer Gutachtlichen Stellungnahme darf vorbehaltlich unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur dann an andere Dritte erfolgen, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbedingungen ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung schriftlich uns gegenüber einverstanden erklärt hat.

Dem Auftrag liegen die als Anlage 7 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024 zugrunde.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Andreas Tschöpel
Partner



ppa.
Ingo Bertram
Senior Manager

Inhaltsverzeichnis (1/3)

Als Ansprechpartner stehen
Ihnen jederzeit gerne zur
Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel

Partner

Deal Advisory, Valuation

Tel.: +49 30 2068-1488

atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram

Senior Manager

Deal Advisory, Valuation

T +49 30 2068-4853

ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich

Managerin

Deal Advisory, Valuation

T +49 30 2068-1342

fullrich@kpmg.com

	Seite
I Zusammenfassung der Ergebnisse	8
1. Bewertungsanlass	9
2. Bewertung der Beta Systems	10
3. Bewertung der SPARTA	12
4. Ermittlung des Umtauschverhältnisses	13
II Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen	14
1. Beta Systems	15
1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	16
2. Anteilserwerb	18
3. Geschäftsmodell	19
4. Ertragslage	24
5. Vermögenslage	27
2. SPARTA	29
1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	30
2. Anteilserwerb	31
3. Ertragslage	32
4. Vermögenslage	33
III Markt- und Wettbewerbsanalyse	34
1. Marktübersicht	35
2. SWOT-Analyse	39
IV Bewertungsansatz	40
1. Ermittlung eines Umtauschverhältnisses	41
2. Allgemeine Bewertungsgrundsätze	42
3. Bewertung in der Rechtsprechung	46
4. Synthese von Betriebswirtschaft und Rechtsprechung	50
5. Ertragswertverfahren	51
6. Net Asset Value	56
7. Liquidationswert und Substanzwert	57
8. Börsenkurs	58

Inhaltsverzeichnis (2/3)

Als Ansprechpartner stehen
Ihnen jederzeit gerne zur
Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich

Managerin
Deal Advisory, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

	Seite
V	61
Bewertung der Beta Systems	62
1. Planungsrechnung	63
1. Struktur und Abgrenzung	64
2. Allgemeiner Planungsprozess	66
3. Vergangenheitsbereinigungen	67
4. Planungstreue	72
5. Planungsrechnung	89
6. Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis	91
7. Planungsrechnung für Bewertungszwecke	92
2. Kapitalisierungszinssatz	93
1. Übersicht	94
2. Eigenkapitalkosten	96
3. Basiszinssatz	97
4. Risikozuschlag	108
5. Wachstumsrate	111
3. Unternehmenswert Beta Systems	112
1. Ertragswert	114
2. Sonderwerte	115
3. Unternehmenswert und Wert je Aktie	116
4. Plausibilisierung mit Multiplikatoren	118
4. Analyse des Börsenkurses und Vorerwerbe der Beta Systems	119
1. Börsenkurs	127
2. Vorerwerbe	129
5. Gesamtschau	

Inhaltsverzeichnis (3/3)

Als Ansprechpartner stehen
Ihnen jederzeit gerne zur
Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel
Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram
Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich
Managerin
Deal Advisory, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

	Seite
VI Bewertung der SPARTA	132
1. Unternehmenswert SPARTA	133
1. Struktur und Abgrenzung	134
2. Net Asset Value	135
3. Sonderwerte	138
4. Unternehmenswert und Wert je Aktie	140
2. Analyse des Börsenkurses und Vorerwerbe der SPARTA	141
1. Börsenkurs	142
2. Vorerwerbe	147
VII Ableitung des Umtauschverhältnisses	148
1. Ermittlung des Umtauschverhältnisses	149
2. Sensitivitätsanalyse	150
Anlagen	151
1. Abkürzungsverzeichnis	152
2. Erhaltene Unterlagen	155
3. Beschreibung der Peer Group	156
4. Betafaktoren der Peer Group	161
5. Multiplikatoren der Peer Group	165
6. Beta Systems: Budget 2024/25 nach Segmenten	166
7. Allgemeine Auftragsbedingungen	167

I.

Zusammenfassung der Ergebnisse

Bewertungsanlass

Es ist beabsichtigt, die Beta Systems auf die SPARTA per Verschmelzungsvertrag gemäß § 4 ff. UmwG zu verschmelzen.

Vor diesem Hintergrund wurden wir beauftragt, die Unternehmenswerte der Beta Systems und der SPARTA sowie das angemessene Umtauschverhältnis zu ermitteln.

Bewertungsstichtag ist der 20. März 2025.

Die Unternehmensbewertung erfolgte nach den Grundsätzen des IDW S 1.

Hintergrund und Bewertungsanlass

- SPARTA hält derzeit insgesamt unmittelbar 3.470.600 Stückaktien der Beta Systems und damit rund 75,45% des Grundkapitals der Beta Systems.
- Es ist beabsichtigt, die Beta Systems auf die SPARTA zu verschmelzen. Über die Absicht einer Verschmelzung der beiden Gesellschaften wurde mittels einer Ad-hoc-Mitteilung am 24. April 2024 informiert.
- Vor diesem Hintergrund wurden wir mit Auftragsschreiben vom 23. August 2024 gebeten, eine Unternehmensbewertung der SPARTA und der Beta Systems durchzuführen sowie das angemessene Umtauschverhältnis zu ermitteln.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung der Unternehmenswerte und des Umtauschverhältnisses wurde der 20. März 2025, der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft Beta Systems, an dem über die Verschmelzung entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Grundlagen der Bewertung

- Gegenstand unseres Auftrags ist somit die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Beta Systems und der SPARTA sowie zum angemessenen Umtauschverhältnis.
- Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung vom 2. April 2008 (IDW S 1 i.d.F. 2008) zugrunde gelegt.

Grundlagen der Bewertung (Fortsetzung)

- Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017), den IDW Bewertungshinweis „Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen (IDW BewH 5.011) sowie die fachlichen Hinweise des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 und „Russlands Angriff auf die Ukraine: Fachlicher Hinweis zu den Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung“ vom 20. März 2022 beachtet.
- Die Unternehmensbewertungen wurden im Einklang mit den Grundsätzen zur vergleichenden Bewertung durchgeführt. Die Unternehmenswerte wurden nach den in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Bewertungsmethoden Ertragswertverfahren (Beta Systems) sowie Net Asset Value („NAV“)-Ansatz (SPARTA), die jeweils beide den Fortführungswert der Gesellschaft bestimmen, ermittelt.
- Eine Plausibilisierung des Werts der Beta Systems erfolgte insbesondere anhand des Multiplikatoransatzes sowie weiterer Preis- und Wertmaßstäbe.
- Im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs („BGH“) haben wir auch die Eignung und den Einfluss des jeweiligen Börsenkurses bei der Ermittlung der Unternehmenswerte sowie des Umtauschverhältnisses untersucht.
- Im Sinne des IDW S 1 geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Die von uns ermittelten Unternehmenswerte stellen demnach objektivierten Größen dar.

Bewertung der Beta Systems (1/2)

Der Unternehmenswert der Beta Systems zum 20. März 2025 in Höhe von € 190,3 Mio. ergibt sich aus dem Ertragswert von € 182,3 Mio. zuzüglich der Sonderwerte von € 8,0 Mio.

Der Wert je Aktie der Beta Systems beträgt € 41,38.

Der Börsenkurs im relevanten Dreimonatszeitraum liegt unter dem ermittelten Wert je Aktie.

Zugrunde liegende Planungsrechnung

- Der Unternehmenswert der Beta Systems basiert auf dem Budget für das Geschäftsjahr 2024/25 und der Mittelfristplanung für die Jahre 2025/26 bis 2027/28. Beide wurden im Rahmen des regulären Planungsprozesses erstellt.
- Die Planungsrechnung wurde am 11. September 2024 vom Vorstand verabschiedet. Der Aufsichtsrat hat am 18. September 2024 dem Budget zugestimmt und die Mittelfristplanung zur Kenntnis genommen.

Ableitung der Fortführungsperiode (2028/29 ff.)

- Für Bewertungszwecke wurde auf Basis eines Übergangsjahres 2028/29 die sogenannte Fortführungsperiode 2029/30 abgeleitet.

Kapitalkosten

- Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten der Beta Systems betragen gerundet 7,02%.

Ertragswert der Beta Systems

- Der Ertragswert der Beta Systems zum 20. März 2025 beträgt € 182,3 Mio.

Sonderwerte

- Neben dem Ertragswert wurden Sonderwerte für steuerliche Verlustvorträge der Beta Systems sowie für anteilige Synergien aus der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge der SPARTA in Höhe von insgesamt € 8,0 Mio. angesetzt.

Unternehmenswert der Beta Systems

- Der Unternehmenswert der Beta Systems zum 20. März 2025 ergibt sich bei Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens aus dem Ertragswert und den Sonderwerten und beträgt insgesamt € 190,3 Mio.
- Bei 4.600.000 ausstehenden Aktien ergibt sich somit ein Wert je Aktie der Beta Systems in Höhe von € 41,38.

Börsenkurs

- Der von uns auf Basis von Kursdaten von Refinitiv im relevanten Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs beträgt € 30,26 je Aktie.
- Der Börsenkurs liegt somit unterhalb des Werts je Aktie.

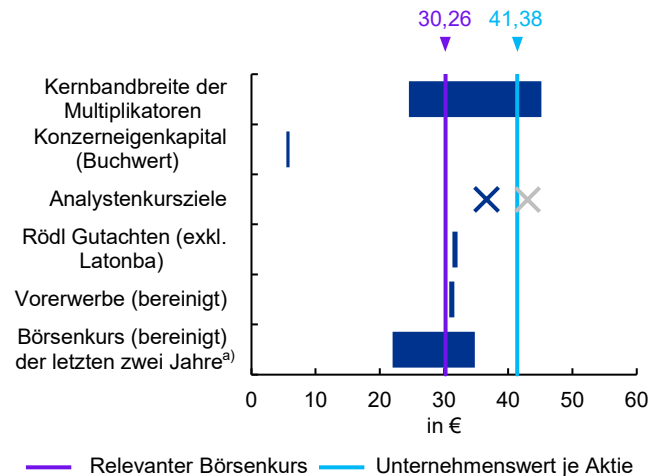
Bewertung der Beta Systems (2/2)

Auf Basis der Plausibilisierung und der Gesamtschau ergeben sich keine Hinweise, dass der ermittelte Unternehmenswert und der hieraus abgeleitete Wert je Aktie der Beta Systems nicht plausibel ist.

Plausibilisierung

- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen abgeleiteten fundamentalen Unternehmenswert der Beta Systems wurden – entsprechend IDW S 1 Abschnitt 7.5 – weitere Wert- und Preismaßstäbe herangezogen.
- Auf Basis der nachstehenden Gesamtschau ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass der ermittelte Unternehmenswert und der hieraus abgeleitete Wert je Aktie nicht plausibel sind.

Wert- und Preismaßstäbe je Aktie



Quelle: KPMG Analyse.

Anm.: a) Die Börsenkurse beziehen sich auf den Handel an der Frankfurter Börse.

Bewertung der SPARTA

Der Unternehmenswert der SPARTA zum 20. März 2025 in Höhe von € 154,4 Mio. ergibt sich aus dem NAV von € 147,5 Mio. zuzüglich des Sonderwerts für die anteiligen Synergien aus der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge der SPARTA von € 6,9 Mio.

Der Wert je Aktie der SPARTA beträgt € 32,01.

Net Asset Value

- Die SPARTA ist eine rein vermögensverwaltende Gesellschaft und wurde daher auf Basis des NAV-Ansatzes bewertet. Der NAV ergibt sich aus dem Zeitwert der Vermögenswerte abzüglich des Zeitwerts der Schulden und des Barwerts der künftigen Verwaltungskosten der SPARTA.

Unternehmenswert der SPARTA

- Der Unternehmenswert der SPARTA zum 20. März 2025 ergibt sich aus dem NAV in Höhe von € 147,5 Mio. und dem Sonderwert für Synergien aus steuerlichen Verlustvorträgen der SPARTA von € 6,9 Mio. und beträgt insgesamt € 154,4 Mio.
- Bei 4.822.917 ausstehenden Aktien ergibt sich somit ein Wert je Aktie der SPARTA in Höhe von € 32,01.

Börsenkurs

- Der von uns auf Basis von Kursdaten von Refinitiv im relevanten Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs beträgt € 25,74 je Aktie.
- Der Börsenkurs liegt somit unterhalb des Werts je Aktie.
- Aufgrund der Umstrukturierung der SPARTA durch die Abspaltung der SPARTA Invest nach dem relevanten Dreimonatszeitraum zur Bestimmung des Börsenkurses kommt dem Börsenkurs in Bezug auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag ohnehin keine Bedeutung zu.

Ermittlung des Umtauschverhältnisses

Das rechnerische Umtauschverhältnis beträgt 1,2925 SPARTA-Aktien für eine Aktie der Beta Systems.

Aktualität

- Der Ermittlung der Unternehmenswerte der SPARTA und der Beta Systems liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten vorliegenden Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung der Beta Systems eintreten, die einen Einfluss auf den Wert je Aktie mindestens eines der Verschmelzungspartner haben, ist die Wertermittlung entsprechend anzupassen.

Besondere Schwierigkeiten

- Bei der Bewertung der Beta Systems und der SPARTA haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 8 Abs. 1 UmwG ergeben.

Umtauschverhältnis

- Das Umtauschverhältnis gibt an, wie viele Aktien an der übernehmenden Gesellschaft (SPARTA) im Austausch für eine oder ggf. mehrere Aktien der übertragenden Gesellschaft (Beta Systems) gewährt werden. Es ergibt sich aus dem Verhältnis der Werte je Aktie der beiden beteiligten Unternehmen.
- Auf Basis des Unternehmenswerts der Beta Systems von € 41,38 je Aktie und des Unternehmenswerts der SPARTA von € 32,01 je Aktie ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis von 1,2925 Aktien der SPARTA für eine Aktie der Beta Systems.

II.

Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

II.1

Beta Systems

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (1/2)

Beta Systems ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Berlin.

Hauptaktionärin ist die SPARTA mit einem Anteilsbesitz in Höhe von 75,45% des Grundkapitals der Beta Systems.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- Beta Systems hat ihren Sitz in Berlin und ist in das vom Amtsgericht Charlottenburg geführte Handelsregister unter HRB 38874 B eingetragen.
- Gemäß § 2 der Satzung der Beta Systems umfasst ihr Unternehmensgegenstand die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von Software sowie die Erbringung weiterer Dienstleistungen in diesem Bereich. Weiterhin ist der Erwerb, die Verwaltung und der Verkauf von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften sowie deren Gründung Gegenstand des Unternehmens.
- Beta Systems kann sämtliche Geschäfte und sonstige Maßnahmen ergreifen, die im Zusammenhang mit den vorgenannten Betätigungen stehen oder diese zu fördern geeignet sind.
- Die Gesellschaft betreibt keine erlaubnispflichtigen Geschäfte, es sei denn, eine entsprechende Erlaubnis liegt vor. Die Gesellschaft darf insbesondere nicht genehmigungsbedürftige Finanz- oder Zahlungsdienstleistungen, genehmigungsbedürftige Bank- oder Versicherungsgeschäfte sowie genehmigungsbedürftige Immobiliengeschäfte nicht unmittelbar selbst tätigen.
- Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 20. März 2024.
- Das Geschäftsjahr der Beta Systems beginnt am 1. Oktober eines jeden Jahres und endet am 30. September des darauffolgenden Jahres.
- Das Grundkapital der Beta Systems beträgt € 4.600.000,00. Es ist in 4.600.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital der Beta Systems beläuft sich damit auf € 1,00.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (Fortsetzung)

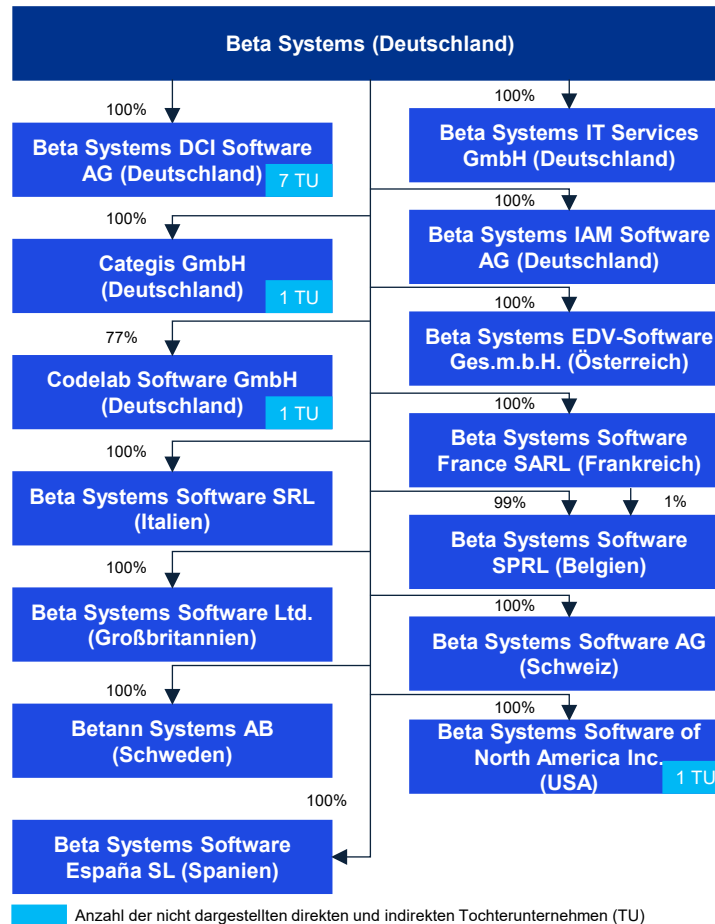
- SPARTA hält derzeit 3.470.600 Stückaktien und damit 75,45% des Grundkapitals der Beta Systems. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz. Beta Systems hält keine eigenen Aktien.
- Die Aktien der Beta Systems sind zum Handel im Freiverkehr der Wertpapierbörsen Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Stuttgart, München und Tradegate unter der International Securities Identification Number („ISIN“) DE000A2BPP88 zugelassen.
- Die Aktien sind in das Börsensegment Scale der Deutschen Börse einbezogen.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (2/2)

Die Muttergesellschaft des Beta Systems-Konzerns ist die Beta Systems.

Neben ihrem Hauptstandort in Deutschland ist Beta Systems im Wesentlichen in Polen, Österreich, Frankreich, Italien, Belgien, Schweden, der Schweiz, Spanien, den USA, Kanada und England tätig.

Vereinfachte Unternehmensstruktur der Beta Systems



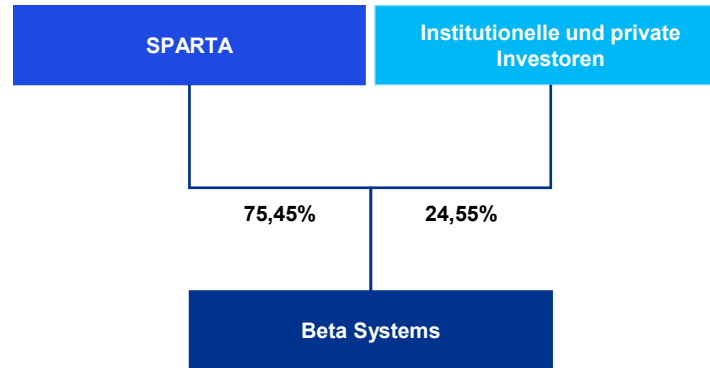
Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Unternehmensstruktur der Beta Systems

- Die Beta Systems hält sämtliche Anteile an zwölf direkten Tochterunternehmen. Zudem hält die Beta Systems 99% der Anteile an der Beta Systems Software SPRL, Louvaine-la-Neuve/Belgien, sowie die verbleibenden 1% indirekt über die Beta Systems Software SARL, Ivry-sur-Seine/Frankreich. An der Codelab Software GmbH, Berlin, („Codelab“) hält die Beta Systems 77% der Anteile. Die restlichen Anteile an der Codelab sind nicht im Eigentum des Beta Systems-Konzerns.
- Die Beta Systems Software of North America Inc., McLean/USA, Beta Systems DCI Software AG und die Categis GmbH, jeweils mit Sitz in Berlin, sowie die Codelab halten außerdem insgesamt zehn weitere vollkonsolidierte Tochtergesellschaften.
- Im September 2023 hat Beta Systems die Anteile an der Latonba AG, Heidelberg, („Latonba AG“) mit Wirkung zum 30. September 2022 (24:00 Uhr) abgespalten.
- Des Weiteren hat Beta Systems im vergangenen Geschäftsjahr 2023/24 (November 2023) die Anteile an der PROXESS Holding GmbH, Essen (vormals Berlin), inklusive deren Tochtergesellschaft PROXESS GmbH, Rietheim-Weilheim, (zusammen „PROXESS“) veräußert.
- Zudem erwarb Beta Systems 100% der Anteile an der InfiniteDATA, Warschau/Polen, („InfiniteDATA“) (Oktober 2023) und der EMA European Mainframe Academy GmbH, Berlin, („EMA“) (Juli 2024). Beide Gesellschaften sind zum Bewertungsstichtag vollkonsolidierte Tochterunternehmen der Beta Systems DCI Software AG, Berlin, wobei die InfiniteDATA im April 2024 zur Beta Systems Software Sp. z o.o., Warschau/Polen, („Beta Systems Polen“) umfirmiert wurde.

Anteilserwerb

Zum Bewertungsstichtag ist die SPARTA in unmittelbarem Besitz von 75,45% der Anteile an der Beta Systems.



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

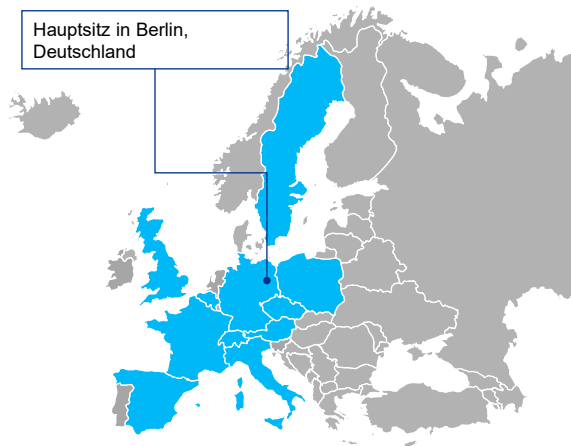
Anteilserwerb der SPARTA

- Sparta hat seit dem Jahr 2020 sukzessive Anteile an der Beta Systems erworben.
- Im Jahr 2022 hat die SPARTA im Rahmen einer Sacheinlage 1.177.606 Aktien der Beta Systems von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Heidelberg, („Deutsche Balaton“) zu einem rechnerischen Preis von € 45,07 je Aktie erhalten und anschließend weitere 750.000 Aktien der Beta Systems von der Deutsche Balaton zu einem Preis von € 45,07 je Aktie erworben (Preise jeweils vor Abspaltung der Latonba AG).
- Im Rahmen einer weiteren Sacheinlage von 816.911 Aktien der Beta Systems von der Deutsche Balaton in die SPARTA zu einem rechnerischen Preis von € 44,78 je Aktie im Jahr 2023 erhöhte sich der Anteil der SPARTA am Grundkapital der Beta Systems auf 75,45%.
- Die übrigen Erwerbe in den Jahren 2020 bis 2023 erfolgten börslich und außerbörslich zu niedrigeren als den beiden zuvor genannten Preisen.
- SPARTA hat am 28. Januar 2025 eine geringe Anzahl Beta Systems-Aktien zu € 25,40 je Aktie über die Börse erworben, um im Rahmen der Verschmelzung eine Abwicklung zu insgesamt ganzzahligen Aktienstückzahlen zu ermöglichen.

Geschäftsmodell: Überblick

€77,4 Mio.

Pro Forma Umsatz im
Geschäftsjahr 2023/24

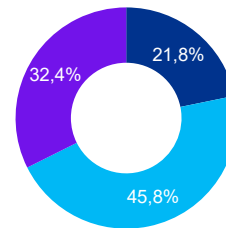


Der Kernmarkt von Beta Systems ist die DACH-Region mit Gesellschaften in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Darüber hinaus ist Beta Systems in Polen, Frankreich, Italien, Belgien, Schweden, der Schweiz, Spanien, den USA, Kanada und England vertreten.

Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.
Anm.: Standorte in Nordamerika sind nicht auf der Karte dargestellt.

Beta Systems bietet Softwarelösungen zur Optimierung und Automatisierung von Geschäftsprozessen sowie zum Schutz von IT-Infrastrukturen an.

Umsatzverteilung nach Leistungsarten



■ Lizenzen ■ Wartung ■ Service

Der Großteil der Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2023/24 wurden mit Wartungsleistungen, gefolgt von Servicedienstleistungen und Lizenzen erzielt.

Geschäftsbereiche der Beta Systems

Umsatzanteile im Geschäftsjahr 2023/24



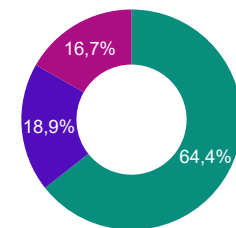
Data Center
Intelligence
(„DCI“)



Identity Access
Management
(„IAM“)



Digitalisierung



■ DCI ■ IAM ■ Digitalisierung

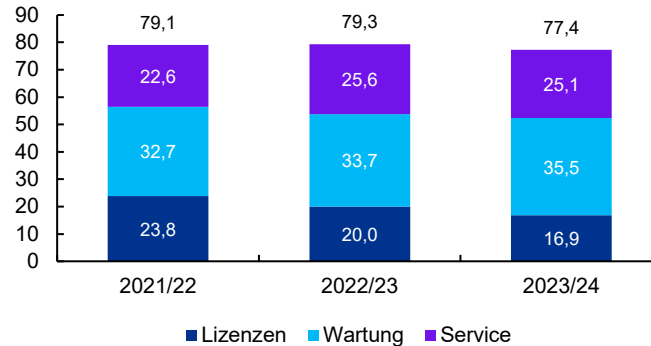
Der Geschäftsbereich **DCI** hat im Geschäftsjahr 2023/24 den größten Anteil zum Gesamtumsatz der Beta Systems beigetragen.

Geschäftsmodell: Leistungsarten und Segmente

Die Umsatzerlöse lassen sich in drei Leistungsarten unterteilen: Lizenzen, Wartung und Service.

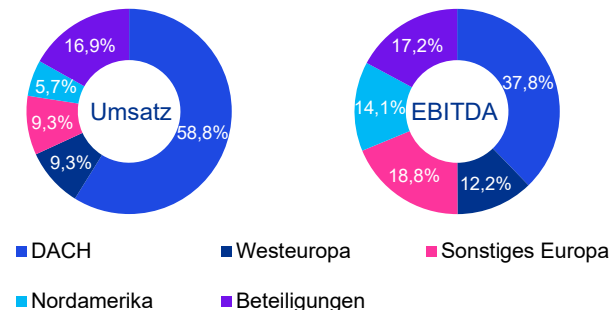
Der größte Anteil des Umsatzes und operativen Ergebnisses entfällt auf die DACH-Region.

Umsätze nach Leistungsarten (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung, Ableitung Pro Forma Umsätze siehe Seite 24.

Umsätze und Ergebnis nach Segmenten in 2023/24



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung, Ableitung Pro Forma Umsätze siehe Seite 24.
Anm.: Gemäß vorläufigen Geschäftszahlen.

Leistungsarten

- Die Umsatzerlöse lassen sich in insgesamt drei Leistungsarten unterteilen: Lizenzen, Wartung und Service. Der größte Anteil an den Umsatzerlösen der Beta Systems entfiel im Geschäftsjahr 2023/24 auf Wartungsumsätze.
- Lizenzumsätze entstehen durch den Verkauf oder die Vermietung von Software-Nutzungsrechten und werden mit Ausnahme von Umsätzen mit den Produkten ANOW! Automate und ANOW! Observe gemäß IFRS 15 erfasst, sobald die Software und die Lizenzschlüssel dem Kunden bereitgestellt sind. Dadurch zeigen die Umsätze ein zyklisches Verhalten, insbesondere bei der Erneuerung großer Mietverträge.
- Mit dem Verkauf oder der Vermietung von Softwarelizenzen sind Wartungs-, Pflege- und Supportleistungen verbunden, die sich in den Wartungsumsätzen widerspiegeln, wie z.B. Updates und Fehlerbehebungen.
- Serviceumsätze umfassen Beratungs-, Installations- und Schulungsdienstleistungen der drei Geschäftsbereiche. Im Geschäftsbereich Digitalisierung werden zudem individuelle Softwarelösungen für Kunden entwickelt, die ebenfalls in die Serviceumsätze einfließen. Wartungs- und Serviceumsätze zeigen typischerweise kein zyklisches Verhalten.

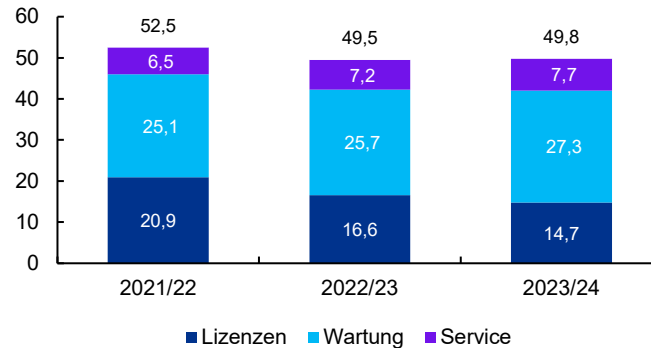
Umsätze und Ergebnis nach Segmenten

- Die interne Struktur der Beta Systems ist nach den Regionen DACH, Westeuropa, Sonstiges Europa, Nordamerika sowie der Steuerungseinheit Beteiligungen organisiert. Der Kernmarkt ist die DACH-Region, die im Geschäftsjahr 2023/24 58,8% des Konzernumsatzes und 37,8% des EBITDA erwirtschaftete.

Geschäftsmodell: Data Center Intelligence

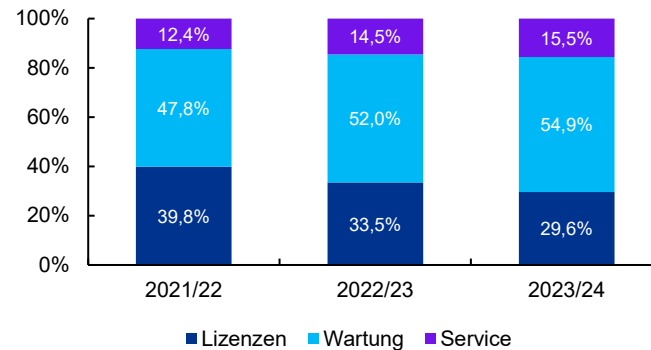
Der Geschäftsbereich Data Center Intelligence („DCI“) konzentriert sich auf die Automatisierung von IT-Prozessen und stellt das Kerngeschäft des Unternehmens dar.

Umsatzerlöse in € Mio. (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Verteilung nach Leistungsart (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Geschäftsbereich Data Center Intelligence („DCI“)

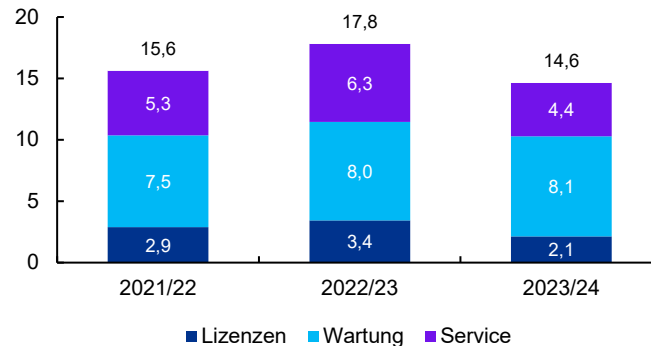
- Beta Systems optimiert im Geschäftsbereich DCI Rechenzentren durch die Automatisierung von IT-Prozessen in z/OS-, Linux-, Unix- und Windows-Umgebungen. Das Kerngeschäft der Beta Systems liegt insbesondere in der Entwicklung von Lösungen für Mainframe-Systeme. Derzeit werden zwischen 70% und 75% der Umsatzerlöse im Geschäftsbereich DCI mit Mainframe-Lösungen erzielt. Mit der Akquisition der InfiniteDATA wurde in die Entwicklung von cloudbasierten Lösungen investiert, welche bei der Beta Systems unter dem Produktnamen ANOW! Automate vertrieben werden.
- Die Lösungen der Beta Systems fokussieren sich darauf, den Betrieb von Rechenzentren möglichst effizienter, sicherer und transparenter zu gestalten, damit Unternehmen Kosten senken und Fehler minimieren können. Die von DCI angebotenen Bereiche umfassen dabei unter anderem Output Management, Workload Automation, Log Management, Qualitätsmanagement, Service- und Change-Management, Berechtigungsmanagement sowie IT Operations Management.
- Beta Systems bedient vor allem Großunternehmen, IT-Dienstleister, öffentliche Institutionen und mittelständische Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe und Geschäftstätigkeit eine Vielzahl sensibler Daten in geschäftskritischen Prozessen verarbeiten. Zu den Kunden zählen unter anderem die Signal Iduna Gruppe, Dortmund, und die HUK-COBURG Versicherungsgruppe, Coburg. Der größte Anteil des Umsatzes im Geschäftsbereich DCI entfällt auf Wartungsleistungen und Lizenzen, welche in Kombination vertrieben werden.
- Der Umsatzrückgang im Geschäftsbereich DCI in den Geschäftsjahren 2021/22 bis 2023/24 ist vor allem auf den Rückgang der Lizenzumsätze zurückzuführen. Die Schwankungen der Lizenzumsätze sind im Wesentlichen durch die unterschiedlichen Laufzeiten der Mietverträge und entsprechende Bilanzierung gemäß IFRS 15 bedingt.

Geschäftsmodell: Identity Access Management

Der Geschäftsbereich Identity Access Management („IAM“) bietet Softwarelösungen zur zentralen Verwaltung von Zugriffsrechten im Unternehmen.

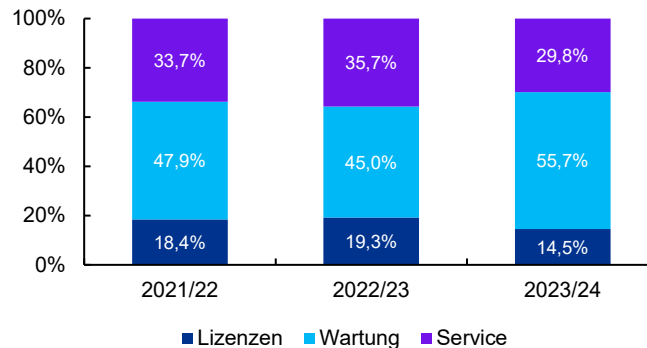
IAM ist der zweitgrößte Geschäftsbereich der Beta Systems gemessen am Umsatz.

Umsatzerlöse in € Mio. (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Verteilung nach Leistungsart (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

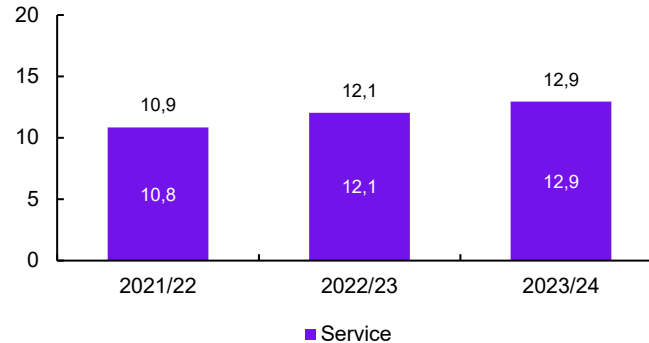
Geschäftsbereich Identity Access Management („IAM“)

- Im Geschäftsbereich IAM werden Softwarelösungen für das zentrale Benutzer- und Zugriffsmanagement entwickelt, die darauf abzielen, die IT-Sicherheit zu erhöhen und die Effizienz der Geschäftsprozesse zu steigern.
- IAM soll eine präzise Verwaltung von Benutzeridentitäten und Zugriffsrechten ermöglichen, um sicherzustellen, dass nur autorisierte Personen Zugriff auf kritische Ressourcen haben. Durch gezielte Zugriffskontrollen und kontinuierliche Überwachung soll IAM wesentlich zur Verringerung von Sicherheitsrisiken beitragen.
- Das Identitäts- und Zugriffsmanagement hat aufgrund von entsprechenden Compliance-Anforderungen hohe Relevanz für Unternehmen, die sensible Daten verwalten, wie Finanzinstitute, Gesundheitsorganisationen, Technologieunternehmen und staatliche Behörden.
- Zu den IAM-Kunden der Beta Systems zählen vor allem Banken, Versicherungen, das Gesundheitswesen und der öffentliche Sektor. Beispiele hierfür sind die Merkur Versicherungen AG, Graz/Österreich, und die Thüringer Aufbaubank, Erfurt. Industrielle Kunden, die vor allem aus Effizienzgründen auf die Produkte von IAM zurückgreifen, tragen bisher einen geringen Anteil zu den Umsatzerlösen von IAM bei.
- Der größte Anteil des Umsatzes entfällt wie auch im Geschäftsbereich DCI auf Wartungsleistungen. Der im Vergleich höhere Anteil an Serviceumsätzen liegt insbesondere an der auf Kundenbedürfnisse individuellen Anpassung der Software im Geschäftsbereich IAM.
- Der Rückgang der Service- und Lizenzumsätze im letzten Geschäftsjahr ist auf die zuvor beschriebene Bilanzierung gemäß IFRS 15 sowie auf die zeitweise Unterbrechung eines Großprojekts zurückzuführen.

Geschäftsmodell: Digitalisierung

Der Geschäftsbereich Digitalisierung ist umsatzseitig der kleinste Geschäftsbereich der Beta Systems und fungiert als reiner Servicedienstleister.

Umsatzerlöse in € Mio. (Pro Forma)



Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Anm.: Die Umsatzerlöse beinhalten auch Lizenz- und Wartungsumsätze jeweils unter € 100 Tsd. Diese werden aus Wesentlichkeitsgründen nicht dargestellt.

Geschäftsbereich Digitalisierung

- Der Geschäftsbereich Digitalisierung, der im Wesentlichen die Geschäftstätigkeit der Codelab subsumiert, ist auf die Entwicklung und Bereitstellung innovativer Weblösungen und -services entlang der digitalen Wertschöpfungskette spezialisiert. Codelab bietet ein breites Spektrum an Dienstleistungen in den Bereichen Projektmanagement, Softwareentwicklung und Softwaretestentwicklung an.
- Im Bereich Softwareentwicklung und Projektmanagement bietet Codelab Beratungsleistungen, einschließlich der Implementierung von Projektmanagementmethoden wie Scrum, Wasserfall und V-Modell.
- Für den Bereich Softwaretests bietet Codelab spezialisierte Prüfungen für Webanwendungen, mobile Apps, Automobil- und Luftfahrtanwendungen sowie IoT-Systeme an.
- Zu den Hauptkunden von Codelab zählen vor allem Zulieferer großer Automobilhersteller. Neben externen Dienstleistungen erbringt Codelab auch interne Entwicklungsleistungen für die Geschäftsbereiche DCI und IAM.
- Die Umsatzerlöse des Geschäftsbereichs Digitalisierung verzeichnen einen Anstieg zwischen den Geschäftsjahren 2021/22 und 2023/24 bedingt durch eine positive Entwicklung des Projektgeschäfts sowie Preiserhöhungen.

Ertragslage (1/3)

Aufgrund der Veräußerung der PROXESS und der Abspaltung der Latonba AG sowie den Akquisitionen von InfiniteDATA und EMA sind die Gewinn- und Verlustrechnungen gemäß Geschäftsbericht der Beta Systems nur eingeschränkt mit der Planungsrechnung vergleichbar.

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Überleitung der berichteten Gewinn- und Verlustrechnungen auf zur Struktur der Planungsrechnung vergleichbare Pro Forma Kennzahlen.

Beta Systems - Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Ist (berichtet)		Ist (vorläufig)	Ist (Pro Forma)		
	2021/22	2022/23	2023/24	2021/22	2022/23	2023/24
Lizenzen	22,5	18,8	16,9	23,8	20,0	16,9
Wartung	32,2	33,3	35,5	32,7	33,7	35,5
Service	21,2	24,2	24,5	22,6	25,6	25,1
Umsatzerlöse	75,9	76,3	76,8	79,1	79,3	77,4
Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen	-3,5	-5,0	-6,7	-5,7	-7,8	-6,9
Personalaufwand	-41,5	-46,1	-47,9	-41,6	-46,2	-48,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,0	0,8	1,3	1,0	0,8	1,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10,3	-14,3	-14,5	-10,3	-14,4	-14,5
Abschreibungen	-4,3	-4,2	-7,7	-4,3	-4,2	-7,8
EBIT	17,3	7,4	1,3	18,2	7,5	1,5
<i>EBIT-Marge</i>	22,8%	9,8%	1,6%	23,0%	9,4%	1,9%
Finanzergebnis	0,3	2,1	-1,1			
Ergebnis vor Steuern	17,6	9,5	0,2			
Ertragsteuern	-5,2	-2,8	-1,2			
<i>Ertragsteuernquote in %</i>	29,7%	29,0%	753,6%			
Jahresergebnis	12,4	6,8	-1,1			

Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Gewinn- und Verlustrechnung

- Die obenstehende Tabelle zeigt die Gewinn- und Verlustrechnung der fortgeführten Aktivitäten der Beta Systems für die Geschäftsjahre 2021/22 und 2022/23 gemäß Geschäftsbericht des Jahres 2022/23 sowie die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2023/24 nach den Internationalen Rechnungslegungsvorschriften („IFRS“).
- Um alle bewertungsrelevanten Geschäftsaktivitäten der Beta Systems zu berücksichtigen und eine Vergleichbarkeit mit der Planungsrechnung zu gewährleisten, haben wir Pro Forma Gewinn- und Verlustrechnungen für die Geschäftsjahre 2021/22, 2022/23 und 2023/24 und Pro Forma Bilanzen zum 30. September 2022 und 2023 abgeleitet, die die Transaktionen mit Anteilen der PROXESS, Latonba AG, EMA und InfiniteDATA berücksichtigen.

Ertragslage (2/3)

Die Pro Forma EBIT-Marge sinkt zwischen den Geschäftsjahren 2021/22 und 2023/24 hauptsächlich aufgrund höherer Personalkosten sowie der bilanzierungsbedingten Schwankungen der Lizenzumsätze.

Gewinn- und Verlustrechnung (Fortsetzung)

- Die Schwankungen der Pro Forma Lizenzumsätze im Betrachtungszeitraum liegt insbesondere in den Bilanzierungsvorschriften zur Umsatzrealisierung (IFRS 15) in Bezug auf die Mietverträge begründet.
- Der Rückgang der Lizenzumsatzerlöse zwischen den Geschäftsjahren 2021/22 und 2023/24 wurde durch höhere Umsatzerlöse in den Bereichen Wartung und Service zum Teil kompensiert.
- Die Serviceumsätze stiegen im Geschäftsjahr 2022/23 vor allem durch den zugenommenen Unterstützungsbedarf der Kunden im Geschäftsbereich IAM sowie durch die positive Entwicklung des Projektgeschäfts der Codelab.
- Die Wartungsumsätze hingegen stiegen im Geschäftsjahr 2023/24 im Wesentlichen durch den Ausbau der Geschäftstätigkeit mit Bestandskunden im Geschäftsbereich DCI.
- Der Materialaufwand bzw. Aufwand für bezogene Leistungen setzt sich hauptsächlich aus Aufwendungen für externe Dienstleistungen zusammen, die direkt zur Generierung von Umsätzen beitragen. Dazu zählen unter anderem Lizenz- und Wartungsgebühren für die Nutzung von Software Dritter sowie die Inanspruchnahme externer Serviceanbieter, insbesondere Freelancer, die an Kundenprojekten mitarbeiten.
- Der Pro Forma Materialaufwand bzw. Aufwand für bezogene Leistungen ist vom Geschäftsjahr 2021/22 auf 2022/23 angestiegen bedingt durch die vermehrte Nutzung von Freelancern in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung.
- Im Geschäftsbereich Digitalisierung ist der Anstieg im Trend hin zu externen Beraterverträgen im Gegensatz zu einer Festanstellung in Polen begründet, der auf steuerliche Vorteile für Freelancer zurückzuführen ist.

Gewinn- und Verlustrechnung (Fortsetzung)

- Im Geschäftsbereich IAM war aufgrund spezieller Anforderungen der Kunden ein verstärkter Einsatz von externen Mitarbeitern erforderlich.
- Der Pro Forma Personalaufwand stellt mit € 48,0 Mio. im Geschäftsjahr 2023/24 den größten Aufwandsposten dar. Im Geschäftsjahr 2022/23 wurden die Gehälter aufgrund der hohen Inflationsraten angepasst, was zu einem signifikanten Anstieg der Personalaufwendungen führte. Zusätzlich wurde im Geschäftsbereich DCI im Geschäftsjahr 2022/23 weiteres Personal eingestellt. Im Geschäftsjahr 2023/24 sank die Auslastung in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung im Vergleich zum Geschäftsjahr 2022/23, was die EBIT-Marge zusätzlich negativ beeinflusste.
- Zu den wesentlichen Bestandteilen der sonstigen betrieblichen Aufwendungen zählen Büromieten, Miet- und Instandhaltungsaufwendungen, Verwaltungsaufwendungen, Ausgaben für externe Dienstleister und Distributoren, Reisekosten sowie Marketingausgaben.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind zwischen den Geschäftsjahren 2021/22 und 2023/24 gestiegen. Zum einen liegt dieser Anstieg in höheren Ausgaben für externe Dienstleister und Distributoren begründet, da verstärkt externe Expertise in den Bereichen Cloud, Design und Künstliche Intelligenz („KI“) genutzt wurde, um internes Wissen aufzubauen. Zum anderen ist der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf erhöhte Marketingausgaben zurückzuführen – insbesondere im Geschäftsjahr 2023/24 – um die Marktpresenz in Nordamerika zu stärken und das neue Produkt ANOW! zu vermarkten, sowie auf transaktionsbezogene Aufwendungen.

Ertragslage (3/3)

Die Abschreibungen stiegen im Geschäftsjahr 2023/24 aufgrund der Akquisition der EMA und InfiniteDATA.

Gewinn- und Verlustrechnung (Fortsetzung)

- Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten im Wesentlichen Erlöse aus Untervermietungen von Bürogebäuden (einschließlich Nebenkosten) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und Ausbuchung von Verbindlichkeiten.
- Die Abschreibungen setzen sich aus Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte zusammen. Durch die Akquisition der InfiniteDATA im Jahr 2023 und der EMA im Jahr 2024 und die damit verbundenen Abschreibungen auf durch die Kaufpreisallokation nach IFRS aufgedeckten oder umbewerteten Vermögenswerte („Purchase Price Allocation („PPA“)-Abschreibungen“) sind diese im Geschäftsjahr 2023/24 gestiegen. Darüber hinaus wurden der Firmenwert sowie immaterielle Vermögenswerte aus dem Erwerb der Infraray GmbH, Berlin, („Infraray“) im Geschäftsjahr 2023/24 wertberichtigt, was zu erhöhten Abschreibungen führte.
- Das EBIT (Pro Forma) für die Geschäftsjahre 2021/22 bis 2023/24 war unter anderem durch außerplanmäßige Beratungsaufwände beeinflusst. Diese wurden in einem späteren Schritt bereinigt. Wir verweisen zur Erläuterung der Bereinigungen auf die Seite 66.

Vermögenslage (1/2)

Die vorläufige Konzernbilanz zum 30. September 2024 enthält die heutigen und bewertungsrelevanten Aktivitäten der Beta Systems.

Aus den im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2022/23 gezeigten Bilanzen haben wir Pro Forma Bilanzen für die Geschäftsjahre 2021/22 und 2022/23 abgeleitet, die analog zur Vorgehensweise bei der Gewinn- und Verlustrechnung die Transaktionen der PROXESS, Latonba AG, EMA und InfiniteDATA berücksichtigen.

Beta Systems - Konzern-Bilanz Aktiva

in Mio. €	Ist (berichtet)		Ist (Pro Forma)		Ist (vorläufig)
	2021/22	2022/23	2021/22	2022/23	2023/24
Zahlungsmittel	16,7	1,5	0,4	2,8	3,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,7	25,3	21,8	26,6	22,7
Vorräte	0,0	-	-	-	-
Kurzfristige Finanzanlagen	0,0	-	-	-	-
Fertigungsaufträge	0,5	0,3	0,5	0,3	0,5
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	48,0	2,3	2,5	2,6	3,6
Laufende Steuererstattungsansprüche	1,1	1,0	0,3	1,0	1,8
Kurzfristige Vermögenswerte	88,0	30,3	25,5	33,2	32,1
Sachanlagen	10,5	8,5	9,1	8,5	6,0
Immaterielle Vermögenswerte	20,6	7,5	38,6	38,1	36,5
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1,6	1,3	1,3	1,4	1,2
Langfristige Vermögenswerte	32,7	17,3	49,0	48,0	43,8
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte Vermögenswerte	-	16,2	-	-	-
Summe Aktiva	120,7	63,8	74,5	81,2	75,9

Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Vermögenslage Aktiva

- Die obenstehende Tabelle zeigt die im Geschäftsbericht 2022/23 nach IFRS ausgewiesenen Aktiva der Konzernbilanzen zum 30. September 2022 und 30. September 2023, die daraus abgeleiteten Pro Forma Bilanzzahlen für die Geschäftsjahre 2021/22 und 2022/23 sowie die Aktiva der vorläufigen Konzernbilanz zum 30. September 2024.
- Die Höhe der kurzfristigen Vermögenswerte der Beta Systems ist im Wesentlichen beeinflusst durch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die sich auf Kundenverträge beziehen, und sonstige kurzfristige Vermögenswerte, die insbesondere nicht operative Forderungen sowie Rechnungsabgrenzungen beinhalten. Im Geschäftsjahr 2021/22 waren auch die Einlagen der Gesellschaft in den Cash-Pool der Deutsche Balaton in diesem Posten enthalten.
- Das Sachanlagevermögen spielt für das Geschäftsmodell der Beta Systems eine untergeordnete Rolle und beinhaltet im Wesentlichen Nutzungsrechte für Gebäude und Betriebs- und Geschäftsausstattung. Der Rückgang der Pro Forma Sachanlagen zwischen den Geschäftsjahren 2021/22 und 2023/24 ist insbesondere auf planmäßige Abschreibungen und das heterogene Portfolio in Bezug auf Nutzungsrechte gemäß IFRS 16 zurückzuführen.
- Die immateriellen Vermögenswerte sind zum Bewertungsstichtag maßgeblich auf die Aktivierung von erworbenen Vermögenswerten sowie Geschäfts- und Firmenwerten im Zuge der Akquisitionen der HORIZONT Software GmbH, München, („HORIZONT“), der InfiniteDATA und der EMA zurückzuführen.

Vermögenslage (2/2)

Die nebenstehende Tabelle zeigt analog zu den Aktiva Posten die im Geschäftsbericht 2022/23 nach IFRS ausgewiesenen Passiva Posten der Konzernbilanzen zum 30. September 2022 und 30. September 2023, die Pro Forma Passiva Posten für diese Geschäftsjahre sowie die vorläufigen Passiva Posten der Konzernbilanz zum 30. September 2024.

Beta Systems - Konzern-Bilanz Passiva

in Mio. €	Ist (berichtet)		Ist (Pro Forma)		Ist (vorläufig)
	2021/22	2022/23	2021/22	2022/23	2023/24
Eigenkapital	77,6	21,6	18,3	23,4	25,0
davon Minderheitenanteile	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6
Kurzfristige Finanzierung	4,3	6,6	3,9	6,6	1,7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,7	2,2	1,8	2,9	2,1
Vertragsverbindlichkeiten	10,6	9,4	9,6	11,2	11,9
Laufende Ertragssteuerschulden	2,4	0,8	2,4	0,8	1,1
Erhaltene Anzahlungen	0,1	-	-	-	-
Sonstige kurzfristige Schulden	7,8	7,7	7,0	7,7	7,5
Kurzfristige Schulden	26,9	26,7	24,7	29,3	24,3
Finanzielle Schulden	6,6	3,3	5,8	3,3	2,4
Kaufpreisverbindlichkeiten	-	-	15,0	15,0	15,0
Pensionsverbindlichkeiten	1,4	1,3	1,4	1,3	1,5
Latente Steuerschulden	7,9	6,6	9,1	8,6	7,4
Sonstige langfristige Schulden	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Langfristige Schulden	16,2	11,5	31,5	28,5	26,6
Schulden, die mit als zur Veräußerung gehalten eingestuft					
Vermögenswerten verbunden sind	-	4,0	-	-	-
Summe Passiva	120,7	63,8	74,5	81,2	75,9

Quelle: Beta Systems, KPMG Darstellung.

Vermögenslage Passiva

- Die Entwicklung des Eigenkapitals ist wesentlich von der Abspaltung der Latonba AG im Geschäftsjahr 2022/23 geprägt, infolge derer Entnahmen aus der Gewinn- und der Kapitalrücklage in der Ist- Entwicklung erfolgten.
- Die Höhe der kurzfristigen Schulden ist im Wesentlichen beeinflusst von Vertragsverbindlichkeiten, welche bereits in Rechnung gestellte Wartungsumsätze betreffen, die aus bilanzieller Sicht noch nicht realisiert wurden, da Wartungsperiode und Geschäftsjahr voneinander abweichen. Die Wartungsperiode umfasst dabei gewöhnlich 12 Monate. Die Schwankungen in den Vertragsverbindlichkeiten resultierten aus den unterschiedlichen Nutzungsdauern und Vertragslaufzeiten sowie dem Anstieg der Wartungserlöse. Sonstige kurzfristige Schulden bestehen zum überwiegenden Anteil aus Steuerschulden und Verbindlichkeiten für Sozialabgaben gegenüber Arbeitnehmern.
- Leasingverbindlichkeiten gemäß IFRS 16 teilen sich auf kurzfristige (Kurzfristige Finanzierung) und langfristige (Finanzielle Schulden) Bestandteile auf. Die übrigen langfristigen Schulden umfassen hauptsächlich Kaufpreisverbindlichkeiten, welche im Wesentlichen auf eine Earn-Out Vereinbarung aus der Akquisition der InfiniteDATA zurückzuführen sind. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen zum Bewertungsstichtag nicht.

II.2

SPARTA

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

SPARTA ist eine deutsche Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Heidelberg.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- SPARTA hat ihren Sitz in Heidelberg und ist in das vom Amtsgericht in Mannheim geführte Handelsregister unter HRB 739820 eingetragen.
- Gemäß § 2 der Satzung der SPARTA umfasst ihr Unternehmensgegenstand den Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften, einschließlich Beteiligungen an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland. Die Gesellschaft ist befugt, sämtliche Geschäfte und Maßnahmen durchzuführen, die diesem Zweck dienlich und förderlich sind.
- Zudem ist die Gesellschaft berechtigt, Tochtergesellschaften sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland zu gründen.
- Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 26. August 2024.
- Das Geschäftsjahr der SPARTA entsprach in der Vergangenheit dem Kalenderjahr. Es wurde in Vorbereitung der Verschmelzung umgestellt und beginnt nun am 1. Oktober eines jeden Jahres und endet am 30. September des darauffolgenden Jahres. Hierfür wurde für den Zeitraum 1. Januar 2024 bis 30. September 2024 ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet.
- Das Grundkapital der SPARTA beträgt € 4.822.917,00. Es ist in 4.822.917 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital der SPARTA beläuft sich damit auf € 1,00. SPARTA verfügt neben dem gezeichneten über ein genehmigtes und bedingtes Kapital. SPARTA hält keine eigenen Aktien.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (Fortsetzung)

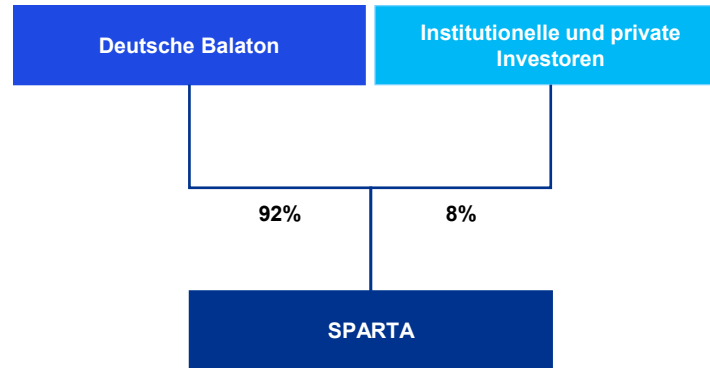
- Die Aktien der SPARTA sind zum Handel im Freiverkehr der Wertpapierbörsen Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Stuttgart und München unter der International Securities Identification Number („ISIN“) DE000A0NK3W4 zugelassen.
- Die Aktien sind in das Börsensegment Basic Board der Deutschen Börse einbezogen.
- SPARTA hat zum 30. September 2024 ihr bestehendes Beteiligungsportfolio mit Ausnahme der Anteile an der Beta Systems sowie der Biofrontera AG, Leverkusen, („Biofrontera“) in das Tochterunternehmen SPARTA Invest AG, Heidelberg, („SPARTA Invest“) eingelegt. Die Anteile an der Biofrontera hat SPARTA am 8. November 2024 veräußert.
- Es ist beabsichtigt, dass die Aktionäre der SPARTA eine Sachdividende in Form von Aktien der SPARTA Invest erhalten, so dass die SPARTA dann keine Anteile an der SPARTA Invest mehr hält. Im Anschluss soll die beabsichtigte Verschmelzung mit der Beta Systems AG erfolgen.

Wirtschaftliche Grundlagen

- Die SPARTA ist eine vermögensverwaltende Gesellschaft. Sie erzielt keine Umsätze aus einer operativen Tätigkeit.
- Nach Ausschüttung ihres Beteiligungsportfolios in Form von Aktien der SPARTA Invest hält die SPARTA zum Bewertungsstichtag lediglich noch Aktien der Beta Systems.
- Darüber hinaus verfügt SPARTA über Nachbesserungsrechte in vier laufenden Spruchverfahren sowie über körperschafts- und gewerbesteuerliche Verlustvorträge.

Anteilserwerb

Hauptaktionärin der SPARTA ist die Deutsche Balaton mit einem Anteilsbesitz in Höhe von rund 92% des Grundkapitals der SPARTA.



Quelle: SPARTA, KPMG Analyse.

Anteilserwerbe an der SPARTA

- Die Deutsche Balaton hat seit dem Jahr 2006 sukzessive Anteile an der SPARTA erworben und hält per 2. Januar 2025 4.433.540 Stückaktien und damit rund 92% des Grundkapitals der SPARTA.
- Die Hauptversammlung der SPARTA hat in den letzten Jahren wiederholt Kapitalerhöhungen beschlossen, die jeweils mit der Ausgabe neuer Aktien einhergingen.
- Die Deutsche Balaton hat im Zuge dieser Kapitalerhöhungen ihren Anteil an der SPARTA weiter ausgebaut.
- Die letzte Kapitalerhöhung im Jahr 2023 (wirksam am 9. Februar 2024) erfolgte zu einem Preis von € 28,49 je SPARTA-Aktie.
- Im Jahr 2024 hat die Deutsche Balaton SPARTA-Aktien von einem anderen Aktionär der SPARTA zu einem Preis von € 25,60 je Aktie erworben.
- Hierdurch erhöhte sich der Anteil der Deutsche Balaton an der SPARTA auf rund 92%.
- Nach Bekanntmachung des vorläufigen Umtauschverhältnisses am 17. Dezember 2024 hat die Deutsche Balaton mehrmals Aktien der SPARTA über die Börse zu Preisen von rund € 34 je Aktie erworben.
- Nach Kenntnis der SPARTA befinden sich die restlichen Aktien im Streubesitz.

Ertragslage

Die SPARTA erzielt als Beteiligungsgesellschaft selbst keine Umsatzerlöse.

Die vergangenen Geschäftsjahre waren daher vor allem von Erträgen und Aufwendungen im Zusammenhang mit den gehaltenen Wertpapieren und Beteiligungen geprägt.

SPARTA - Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Ist (berichtet)			
	2021	2022	2023	9M 2024
Ergebnis aus dem Finanzanlagevermögen	1,4	-38,8	-12,4	48,9
Sonstige betriebliche Erträge	1,0	0,5	0,0	1,7
Personalaufwand	0,3	0,3	0,3	0,2
Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen	0,0	-	0,0	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,0	1,7	1,1	0,8
EBIT	1,1	-40,2	-13,8	49,6
Finanzergebnis	0,0	-0,2	-1,0	-0,0
Ergebnis vor Steuern	1,1	-40,4	-14,7	49,6
Ertragsteuern	1,6	0,0	0,0	0,2
<i>Ertragsteuernquote in %</i>	<i>145,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>
Jahresergebnis	-0,5	-40,4	-14,7	49,4

Quelle: SPARTA, KPMG Darstellung.

Gewinn- und Verlustrechnung

- Die obenstehende Tabelle zeigt die Gewinn- und Verlustrechnung der SPARTA nach HGB für die Geschäftsjahre 2021 und 2022 gemäß Geschäftsbericht des Jahres 2022 sowie für das Geschäftsjahr 2023 gemäß Geschäftsbericht 2023 und für das Rumpfgeschäftsjahr 2024 gemäß Geschäftsbericht 2024.
- Die Ertragslage der SPARTA ist größtenteils von Erträgen und Aufwendungen sowie Zu- und Abschreibungen im Zusammenhang mit Finanzanlagen geprägt. Die Gesellschaft erzielt selbst keine Umsatzerlöse.
- Das Ergebnis aus dem Finanzanlagevermögen schwankt im Zeitablauf insbesondere aufgrund der Bewertungen zu den Bilanzstichtagen oder der Veräußerung der gehaltenen Wertpapiere und Beteiligungen. Darüber hinaus bestehen Verwaltungsaufwendungen in Form von Personalaufwendungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen.

Vermögenslage

Die Bilanz der SPARTA ist wesentlich von ihren Anteilen an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen geprägt.

SPARTA - Konzern-Bilanz

in Mio. €	Ist (berichtet)			
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Liquide Mittel	5,3	0,5	0,5	14,4
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	-	-	15,0	4,7
Sonstige Vermögensgegenstände	2,5	1,0	0,6	4,0
Sonstige Wertpapiere	-	-	-	3,2
Kurzfristige Vermögenswerte	7,9	1,5	16,1	26,4
Anteile an verbundenen Unternehmen	26,7	112,8	99,6	198,0
Beteiligungen	-	7,0	2,6	-
Wertpapiere des Anlagevermögens	111,8	70,7	62,7	-
Langfristige Vermögenswerte	138,5	190,6	164,9	198,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,0	0,0	-	-
Summe Aktiva	146,4	192,1	181,0	224,4
Eigenkapital	136,7	152,1	137,3	224,0
Einlagen für Kapitalerhöhung	-	-	36,6	-
Steuerrückstellungen	0,7	0,7	-	0,1
Sonstige Rückstellungen	0,2	0,1	0,1	0,3
Rückstellungen	0,9	0,7	0,1	0,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	7,7	4,2	5,9	0,0
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1,0	35,0	1,0	-
Sonstige Verbindlichkeiten	0,1	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten	8,8	39,2	6,9	0,0
Summe Passiva	146,4	192,1	181,0	224,4

Quelle: SPARTA, KPMG Darstellung.

Anm.: Eine Fortentwicklung der Bilanz zum Bewertungsstichtag unter Berücksichtigung der Transaktionen nach dem 30. September 2024 findet sich in Abschnitt VI.1.

Vermögenslage

- Die obenstehende Tabelle zeigt die in den Geschäftsberichten 2022 bis 2024 nach HGB ausgewiesenen Bilanzen zum 31. Dezember 2021, 2022 und 2023 sowie zum 30. September 2024.
- Das Bilanzbild der SPARTA ist auf der Aktivseite wesentlich von den Anteilen an verbundenen Unternehmen und Wertpapieren des Anlagevermögens geprägt. Wesentlicher Bestandteil der Passiva ist das Eigenkapital, dessen Entwicklung durch regelmäßige Kapitalerhöhungen sowie durch das Ergebnis aus dem Finanzanlagevermögen geprägt ist.
- Die Anteile an verbundenen Unternehmen beinhalten zum 30. September 2024 die Anteile an der Beta Systems, der Biofrontera sowie der SPARTA Invest. In die SPARTA Invest wurden weitere Beteiligungen, Wertpapiere des Anlagevermögens sowie sonstige Ansprüche eingebracht. Die Anteile an der Biofrontera wurden nach dem letzten Bilanzstichtag veräußert.

III.

Markt- und Wettbewerbsanalyse

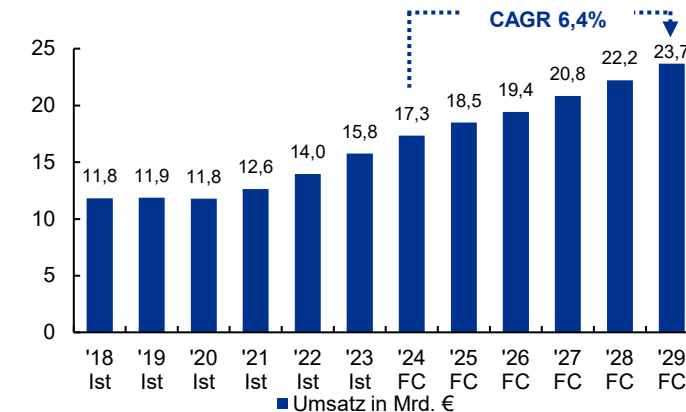
Marktübersicht: Datacenter Automation (1/2)

Für das operative Geschäft der Beta Systems ist insbesondere der Datacenter Automation Markt relevant.

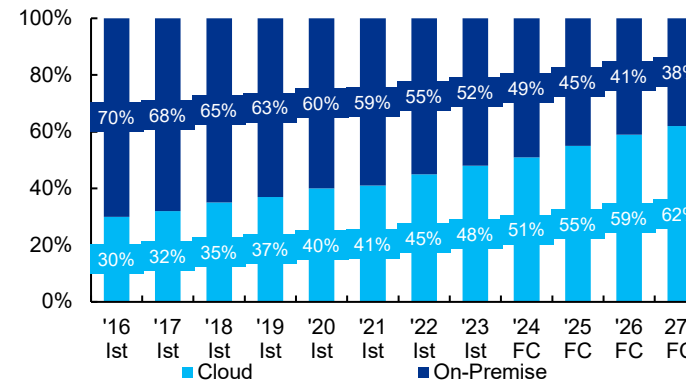
Der globale Markt für Datacenters wächst zwischen den Jahren 2024 und 2029 voraussichtlich um durchschnittlich 6,4% p.a.

Im Softwaremarkt ist ein deutlicher Trend von On-Premise-Lösungen hin zu cloudbasierten Softwarelösungen erkennbar.

Umsatzentwicklung des Datacentermarkts in Deutschland



Anteil cloudbasierter Software an Unternehmenssoftware



Entwicklung des Datacenter Automation Markts

- Der Markt für Datacenters in Deutschland wird im Jahr 2024 voraussichtlich ein Umsatzvolumen von € 17,3 Mrd. erreichen. Zwischen den Jahren 2024 und 2029 wird der Markt gemäß Statista-Prognose mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 6,4% wachsen. Für das durchschnittliche jährliche Marktwachstum im Bereich Workload Automation werden für die Jahre 2024 bis 2028 10,8% prognostiziert.^(a)
- Dieses Wachstum spiegelt sich auch im globalen Markt für Datacenter Automation Lösungen wider, der zwischen den Jahren 2022 und 2030 voraussichtlich mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 13,5% wachsen wird.^(b)
- Das Marktwachstum für Datacenter Automation Lösungen wird durch die fortschreitende IT-Transformation und den digitalen Wandel geprägt, die zu einer steigenden Datenmenge und zunehmenden Komplexität der IT-Infrastruktur führen. Manuelle Prozesse werden zunehmend ineffizient, um die Größe und Komplexität moderner Rechenzentren zu bewältigen.
- Cloud-basierte Datacenter Automation Lösungen werden hauptsächlich von Startups und Unternehmen mit flexiblen, skalierbaren IT-Anforderungen genutzt, während große Unternehmen und solche in stark regulierten Branchen oft On-Premise-Lösungen, zu denen auch Mainframe-Lösungen zählen, bevorzugen, um umfassende Kontrolle, Sicherheit und Compliance zu gewährleisten.
- Im Softwaremarkt ist insgesamt ein Trend zu mehr cloudbasierten Lösungen erkennbar. Im Jahr 2016 waren erst etwa 30% aller Unternehmenssoftwarelösungen cloudbasiert. Es wird erwartet, dass dieser Anteil bis zum Jahr 2027 auf über 60% steigen wird.

Anm.: (a) Vgl. The Business Research Company Private Ltd. (2024): Workload Scheduling And Automation Market Report.

(b) Vgl. Grand View Research, Inc. (2022): Data Center Automation Market Size Analysis Report.

Marktübersicht: Datacenter Automation (2/2)

Der Markt für Datacenter Automation ist insgesamt stark fragmentiert.

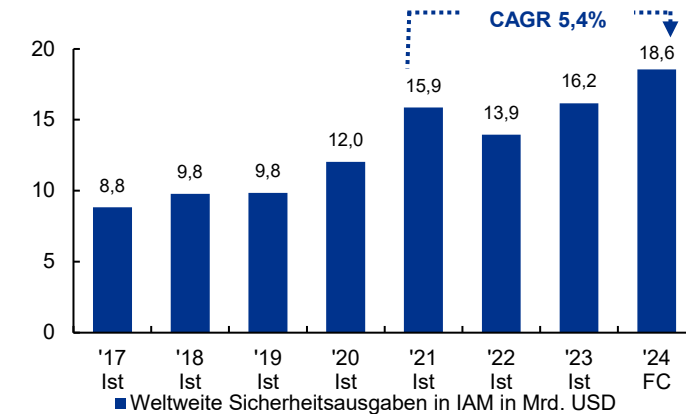
Wettbewerbsstruktur

- Cloudbasierte Software wird dabei auf der Infrastruktur externer Dienstleister betrieben, während On-Premise-Lösungen, wozu auch Mainframe-Lösungen zählen, auf der vom Kunden selbst verwalteten, lokalen Infrastruktur installiert werden.
- Der Datacenter Automation Markt ist insgesamt stark fragmentiert und umfasst sowohl große globale Technologiekonzerne wie Amazon Web Services, Seattle/USA, Microsoft Corporation, Redmond/USA, Broadcom Inc., San José/USA, und HCL Technologies Limited, Noida/Indien, als auch spezialisierte Nischenanbieter, wie BMC Software Inc., Houston/USA, und Rocket Software Inc., Waltham/USA. Dabei gibt es nur wenige Unternehmen, die sich auf Mainframe-Systeme spezialisieren.
- Für bereits bestehende Kunden von Datacenter Automation Lösungen entstehen insbesondere für On-Premise-Lösungen wie Mainframe signifikante Kosten im Falle eines Wechsels zu einem anderen Anbieter.

Marktübersicht: Identity Access Management

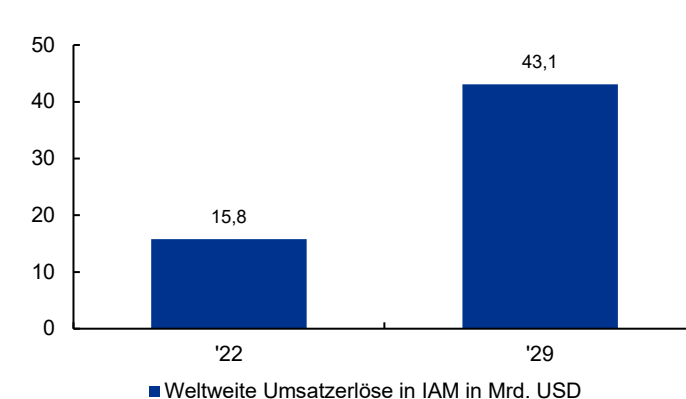
Die weltweiten Sicherheitsausgaben für Identitäts- und Zugriffsmanagement steigen laut Statista-Prognose zwischen den Jahren 2021 und 2024 um 5,4% p.a.

Weltweite Sicherheitsausgaben im Markt IAM



Quelle: Statista, KPMG Darstellung.

Entwicklung der Umsatzerlöse im Markt IAM



Quelle: Statista, KPMG Darstellung.

Entwicklung des Identity-Access-Management-(IAM-)Markt

- Die weltweiten Ausgaben im IAM-Markt steigen laut Statista-Prognose zwischen den Jahren 2021 und 2024 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 5,4%.
- Dies spiegelt sich in einem signifikanten Anstieg der globalen Umsatzerlöse mit IAM-Produkten wider, die sich voraussichtlich vom Jahr 2022 bis 2029 etwa auf das 2,5-fache erhöhen – von USD 15,8 Mrd. auf USD 43,1 Mrd. Dabei ist zu beachten, dass die von Beta Systems angebotene Software nur einen Teilaspekt des Marktes abdeckt und die Wachstumsaussichten daher eingeschränkt übertragbar sind.
- Das Wachstum des IAM-Markts wird insbesondere durch die zunehmende Digitalisierung und Sicherheitsanforderungen vorangetrieben. Hierbei spielen auch steigende regulatorische Anforderungen eine Rolle wie z.B. die Network and Information Security Directive („NIS-2-Richtlinie“) der Europäischen Union.
- Darüber hinaus bieten IAM-Lösungen Effizienzsteigerungen. Unternehmen profitieren von der Automatisierung von Zugriffsprozessen, die die IT-Abteilungen entlasten und gleichzeitig sicherstellen, dass Mitarbeiter und Kunden schnell die richtigen Berechtigungen erhalten.

Wettbewerbsstruktur

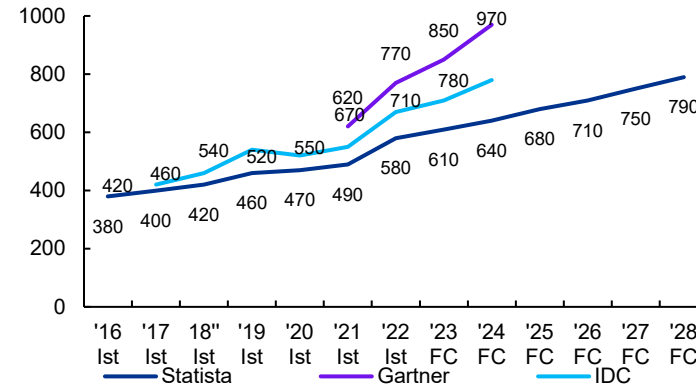
- Hauptwettbewerber der Beta Systems im stark fragmentierten IAM-Markt sind der Marktführer SailPoint Technologies Inc., Austin/USA, Omada A/S, Kopenhagen/Dänemark, und One Identity GmbH, Berlin.
- Der Kundenstamm von Beta Systems ist mit Kunden insbesondere aus der Banken- und Finanzdienstleistungsbranche stark compliance-orientiert, und greift oftmals sowohl auf DCI- als auch IAM-Lösungen von Beta Systems zurück. In der Vergangenheit gestaltete sich die Entwicklung hin zu Kunden, die die IAM-Dienstleistungen von Beta Systems aus Effizienzgründen in Anspruch nehmen, auskunftsgemäß eher als zurückhaltend.

Marktübersicht: Digitalisierung

Der Softwaremarkt wächst bis zum Jahr 2028 voraussichtlich um 5,3% pro Jahr.

Der Markt weist eine starke Fragmentierung auf und umfasst Unternehmen in diversen Teilmärkten.

Globale Umsatzentwicklung des Softwaremarkts in € Mrd.



Quelle: Statista, Gartner, IDC, KPMG Darstellung.

Entwicklung und Struktur des Softwaremarkts

- Der globale Softwaremarkt hat zum Ende des Jahres 2023 ein Umsatzvolumen – abhängig von der Marktdefinition – zwischen € 610 Mrd. und € 850 Mrd. Im Zeitraum zwischen 2023 und 2028 wird der Markt gemäß Statista voraussichtlich mit einer durchschnittlichen Rate von 5,3% p.a. wachsen.
- Der Softwaremarkt umfasst u.a. Unternehmen aus den Bereichen Unternehmens-, Anwendungsentwicklungs-, Systeminfrastruktur- und Produktivitätssoftware.
- Der Markt für individualisierte Softwarelösungen, wie ihn der Geschäftsbereich Digitalisierung der Beta Systems anbietet, stellt einen Teilmarkt des gesamten Softwaremarkts dar und ist stark fragmentiert. Diese Fragmentierung ergibt sich aus der Vielzahl spezialisierter Anbieter, die unterschiedliche Technologien und Dienstleistungen bereitstellen, sowie aus der zunehmenden Nachfrage nach maßgeschneiderten Lösungen in verschiedenen Branchen.
- Das prognostizierte Marktwachstum hat daher eine eingeschränkte Aussagekraft für die Wachstumsprognosen des Geschäftsbereichs Digitalisierung der Beta Systems.

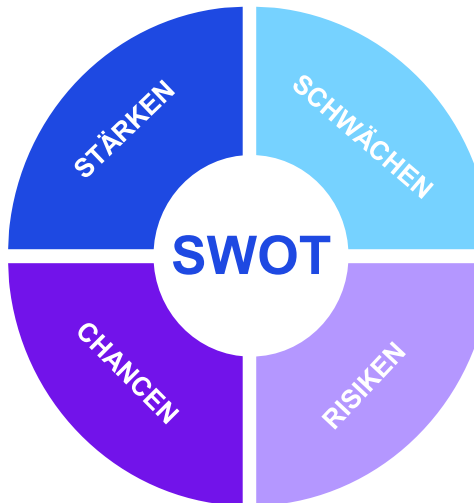
SWOT-Analyse

Stärken

- Beta Systems verfügt über umfassende Expertise in ihren Geschäftsfeldern und zählt im Bereich der Mainframe-Lösungen zu den führenden Unternehmen insbesondere in den Kernsegmenten DACH und Westeuropa.
- Die Produkte der Beta Systems kommen bei zahlreichen Kunden in geschäftskritischen Anwendungen zum Einsatz und werden oft seit Jahrzehnten genutzt, was zu einer hohen Kundenbindung beiträgt.

Chancen

- Der Marktaustritt von Konkurrenten eröffnet auch im gesättigten Mainframe-Markt regelmäßig Chancen, durch die Ablösung von Konkurrenzsystemen zu wachsen.
- Durch die Übernahme der InfiniteDATA wurde das Sortiment um eine vielversprechende, cloud-native Lösung (ANOW! Automate) erweitert, die das bestehende Angebot zentral ergänzt und aufgrund des starken Marktwachstums von cloubasierten Lösungen erhebliche Wachstumschancen über das Mainframe-Geschäft hinaus bietet.
- Zunehmende Anforderungen an Compliance und der verstärkte Fokus auf Cybersicherheit bieten weiteres Wachstumspotential im Bereich IAM.
- Durch verstärkten Einsatz von KI in der Programmierung kann Effizienzpotential gehoben werden.
- Mit der Akquisition der EMA bietet sich für Beta Systems die Chance sich stärker bei Mainframe Kunden als Partner zum Aufbau von qualifiziertem Personal mit Mainframe-Kenntnissen zu platzieren.



Schwächen

- Die Produkte von Beta Systems sind hauptsächlich für Mainframe-Systeme konzipiert. Zwar bietet das Unternehmen auch Lösungen für Linux- und Cloud-Umgebungen an, ist dort jedoch aufgrund des wesentlich höheren Wettbewerbsdrucks bislang noch nicht umfassend vertreten.
- Die Umsatzstruktur ist in Bezug auf die angesprochenen Branchen wenig diversifiziert und weist eine starke Konzentration im Finanzsektor auf. Zudem war das Wachstum der Beta Systems in der Vergangenheit insbesondere durch Bestandskunden getrieben.

Risiken

- Der Markttrend hin zu cloubasierten Softwarelösungen könnte den Markt für Mainframe-Anwendungen negativ beeinflussen und möglicherweise auch die Position bei Bestandskunden gefährden. Ein erhöhtes Risiko besteht insbesondere darin, dass mittel- bis langfristig Mainframe-Systeme vollständig durch cloubasierte Lösungen abgelöst werden könnten.
- Im Zuge der Akquisition der InfiniteDATA und der Strategie für das Produkt ANOW! besteht die Herausforderung für Beta Systems die Marktpräsenz sowie die notwendigen Vertriebskanäle so zu verstärken, dass die Wachstumserwartungen erreicht werden können.
- Qualifiziertes Personal mit Mainframe-Kenntnissen zu finden, gestaltet sich zunehmend schwierig. Diese begrenzte Verfügbarkeit von Personal könnte die Wachstumsaussichten der Beta Systems zukünftig negativ beeinflussen.
- Insofern Wettbewerber eine höhere Entwicklungsgeschwindigkeit in Bezug auf KI erreichen als Beta Systems, besteht ein erhöhtes Verdrängungsrisiko durch diese Wettbewerber.

IV.

Bewertungsansatz

Ermittlung eines Umtauschverhältnisses

Die Bewertung der Verschmelzungsparteien muss nach vergleichbaren Grundsätzen erfolgen.

In der Praxis und Rechtsprechung für aktienrechtliche Strukturmaßnahmen etablierte allgemeine Bewertungsgrundsätze können auf die Ermittlung des Umtauschverhältnisses im Rahmen einer Verschmelzung überwiegend übertragen werden.

Grundlagen

- Das Umtauschverhältnis legt im Rahmen einer Verschmelzung fest, wie viele Anteile an dem übernehmenden Rechtsträger als Gegenleistung für einen Anteil des übertragenden Unternehmens gewährt werden.
- Durch die Umtauschrelation sollen die Anteilseigner beider Verschmelzungsparteien so gestellt werden, dass sie keine Vermögenseinbuße erleiden. Spitzenbeträge können zur Glättung des Umtauschverhältnisses durch bare Zuzahlungen ausgeglichen werden.
- Das Umtauschverhältnis ist aus den Werten je Anteil der beiden Verschmelzungspartner zu ermitteln. Von besonderer Bedeutung ist, dass die Unternehmensbewertung nach vergleichbaren Grundsätzen erfolgt. Dieser Grundsatz der Vergleichbarkeit betrifft neben der angewandten Bewertungsmethode insbesondere auch die für beide Unternehmen relevanten Planungs- und Bewertungsparameter, sofern die beiden Unternehmen in den jeweiligen Aspekten vergleichbar sind. Ungeachtet dessen ist gemäß § 12 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 UmwG die Verwendung unterschiedlicher Bewertungsmethoden für die Bewertung der beteiligten Rechtsträger bei Rechtfertigung zulässig.
- Ein zwischen den Vertragsparteien ausgehandeltes Umtauschverhältnis ersetzt nicht die Ermittlung der Unternehmenswerte der beteiligten Rechtsträger. Selbst im Fall der Verschmelzung von Aktiengesellschaften, von denen keine auf die andere beherrschenden Einfluss ausübt („merger of equals“), geht die Rechtsprechung des BVerfG nicht davon aus, dass ein ausgehandeltes Umtauschverhältnis grundsätzlich angemessen ist.^(a)

Anm.: (a) Vgl. BVerfG, Beschluss vom 24. Mai 2012, 1 BvR 3221/10

(b) Vgl. BVerfG, Beschluss vom 26. April 2011, 1 BvR 2658/10

Grundlagen (Fortsetzung)

- Entscheidend ist nicht, ob das Umtauschverhältnis zwischen unabhängigen, gleichberechtigten Unternehmen in einem ordnungsgemäßen Verfahren ausgehandelt worden sei (sogenanntes Vertrags- oder Verhandlungsmodell), sondern ausschließlich, ob das ausgehandelte Umtauschverhältnis einen vollen wirtschaftlichen Wertausgleich schafft.
- Fraglich ist, wie das Umtauschverhältnis zu bestimmen ist, wenn für zwei Unternehmen unterschiedliche Wertkonzepte in Betracht kommen (Ertragswert, Börsenkurs). So kann für ein Unternehmen ein relevanter Börsenkurs höher sein als der ermittelte Unternehmenswert, während das andere Unternehmen entweder nicht börsennotiert ist oder der ermittelte Unternehmenswert des anderen Unternehmens oberhalb eines relevanten Börsenkurses liegt.
- Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) kann für die Ermittlung eines angemessenen Umtauschverhältnisses die Ermittlung der Unternehmenswerte nach dem Ertragswertverfahren oder durch Schätzung anhand von Börsenkursen erfolgen.^(b)
- Im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen, wie beispielsweise der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder der Ausschluss von Minderheitsaktionären, haben sich allgemeine Bewertungsgrundsätze in der Praxis und der Rechtsprechung etabliert.
- Aufgrund einer vergleichbaren Fragestellung einerseits und Schutzfunktion für die außenstehenden Aktionäre andererseits werden diese im Folgenden dargestellten allgemeinen Bewertungsgrundsätze zur Unternehmensbewertung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen grundsätzlich auch für die Ableitung eines angemessenen Umtauschverhältnisses herangezogen, sofern nicht Besonderheiten einer Verschmelzung zu beachten sind.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (1/4)

Die Bewertung eines Unternehmens erfolgt aus einer ökonomischen Perspektive unter Anwendung konzeptioneller Methoden, die in Bewertungstheorie und -praxis anerkannt sind.

In diesem Zusammenhang ist grundlegend zwischen „Werten“ und „Preisen“ zu unterscheiden und deren Zusammenhang zu beachten.

Hieran anschließend sind ggf. etwaig bestehende zusätzliche Vorgaben aus dem konkreten Sachverhalt zu berücksichtigen.

Unternehmensbewertung aus ökonomischer Perspektive

- Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis sowie die Rechtsprechung verwenden im Rahmen der Bewertung von Unternehmen eine Vielzahl unterschiedlicher Begriffe zur Bezeichnung des jeweiligen gesuchten Bewertungsergebnisses.
- Gemäß IDW S 1 Tz. 4 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Für die Beurteilung und Auswahl einer sachgerechten Bewertungsmethode ist vor diesem Hintergrund zunächst eine rein ökonomische Perspektive einzunehmen.
- Hieran anschließend ist - unter Berücksichtigung des jeweiligen Bewertungszweckes - zu überprüfen, ob weitere formale oder materielle Vorgaben (beispielsweise durch Regulatoren, Rechtsprechung oder auch allgemeine Marktüblichkeit) an die im einzelnen Sachverhalt anzuwendende Bewertungsmethode bestehen. So sind im vorliegenden Fall insbesondere Entscheidungen der Rechtsprechung zu würdigen.

Wert- und Preisbegriffe

- Aus einer ökonomischen Perspektive ist grundsätzlich zwischen „Werten“ und „Preisen“ zu unterscheiden. Während ein Preis durch Angebot und Nachfrage auf entsprechenden Märkten entsteht, orientieren sich Werte am Nutzen des Bewertungsobjekts für das Bewertungssubjekt und werden anhand eines (Rechen-)modells, welches wiederum abhängig vom Bewertungszweck, dem zu Grunde liegenden Wertkonzept und den zur Verfügung stehenden Daten ist, abgeleitet.
- Neben die grundlegende Differenzierung tritt zudem eine Unterscheidung zwischen fundamentalen und beobachtbaren Preisen bzw. Werten.

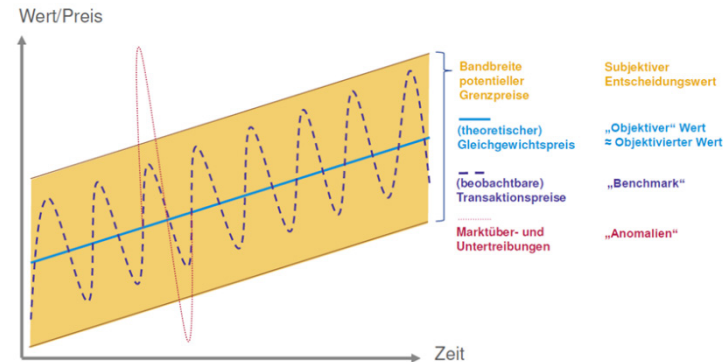
Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)

- Für die zahlreichen Bewertungsanlässe der Bewertungspraxis kann jedoch kein Wert bzw. Preis alleinig und isoliert betrachtet für sich den Anspruch erheben, die gesuchte Bewertungsgröße sachgerecht zu reflektieren. Beobachtete und berechnete Größen unterliegen regelmäßig unsicheren Einflüssen auf realen Märkten und Ermessensspielräumen in Bewertungsmodellen. Einer hieraus resultierenden Unsicherheit kann jedoch durch eine gebotene parallele Analyse und Anwendung mehrerer Wert- oder Preismaßstäbe sachgerecht begegnet werden. So gibt die Relation von Werten und Preisen regelmäßig notwendige Hinweise bezüglich der wechselseitigen Plausibilisierung berechneter und beobachtbarer Ergebnisse.
- Konzeptionell können drei verschiedene „Preise“ unterschieden werden:
 - subjektiver (theoretischer) Grenzpreis
 - idealisierter (theoretischer) Gleichgewichtspreis
 - realisierter (beobachtbarer) Transaktionspreis.
- Die konzeptionelle Verbindung zu den Wertbegriffen der Bewertungspraxis ergibt sich aus dem in der Bewertungspraxis verfolgten Zwecken der Bewertung, so z.B. beim subjektiven (theoretischen) Grenzpreis und dem subjektiven Entscheidungswert oder dem idealisierten (theoretischen) Gleichgewichtspreis und einem gesuchten „objektiven“ Wert. Da die idealtypischen Annahmen des idealisierten Kapitalmarktmodells – als Voraussetzung eines „objektiven“ Werts – in der Realität jedoch nicht vollständig zutreffen, kann ein solcher zweckabhängiger „objektiver“ Wert regelmäßig nicht bestimmt werden. Mithilfe des Konzepts des „objektivierte Werts“ erfolgt jedoch eine möglichst weite Annäherung an diesen, wie die nachstehende Abbildung verdeutlicht.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (2/4)

Empirisch beobachtbare Transaktionspreise schwanken um Gleichgewichtspreise idealisierter Kapitalmarktmodelle.

Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)



Quelle: KPMG Darstellung.

- Empirisch beobachtbar sind lediglich reale Transaktionspreise, die sich auf Transaktionsmärkten einstellen, bspw. Börsenkurse. Neben im Einzelfall ggf. wesentlichen Einflüssen durch dominierende Marktteilnehmer oder Informationsasymmetrien unterliegen reale Transaktionspreise regelmäßig zyklischen und konjunkturellen Schwankungen, die einerseits in theoretischen Gleichgewichtsmodellen regelmäßig nicht reflektiert sind, andererseits jedoch Einfluss auf die Ausprägung empirisch beobachtbarer Kapitalmarktparameter haben.
- Die empirisch beobachtbaren Transaktionspreise schwanken folglich in Abhängigkeit vom jeweiligen Wirtschaftszyklus sowie systembedingten temporären Über- oder Untertreibungen um die hypothetisch gleichgewichtigen Preise idealisierter Kapitalmarktmodelle bzw. weichen von diesen aufgrund des nicht vollständigen Deckungsgrads des real existierenden Kapitalmarkts zum theoretischen Ideal systematisch ab.

Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)

- Gleichgewichtspreise theoretischer Modelle sind dagegen empirisch nicht beobachtbar, sie können jedoch als „Wert“ (gelegentlich auch „innerer Wert“ oder „wahrer Wert“) entsprechend dem theoretischen Ideal interpretiert werden, auf den sich die realen Märkte durch einen kontinuierlichen Anpassungsmechanismus zubewegen, soweit sich die realen Marktbedingungen den idealisierten Annahmen gleichgewichtiger Kapitalmarktmodelle annähern.
- Ein Vorteil dieses theoretischen Ideals besteht in seiner konzeptionellen Beschreibung eines Preisbildungsprozesses, an dem einerseits alle Marktteilnehmer gleichermaßen partizipieren und auf der Basis eines identischen Informationsstandes operieren, andererseits jedoch kein Marktteilnehmer allein signifikanten Einfluss auf den Preis nimmt – mithin kein Marktteilnehmer dominiert und hierdurch kein Marktteilnehmer benachteiligt wird bzw. werden kann.
- Der sich einstellende (Gleichgewichts)Preis spiegelt dann den (theoretisch) wahren Wert wider, ist gleichermaßen gültig für alle Marktteilnehmer, und jeder Marktteilnehmer kann auf dieser Basis eine freie (Des)Investitionsentscheidung treffen.
- Sollen beobachtbare Preise vor dem Hintergrund des jeweiligen Bewertungszweckes dem Ergebnis eines solchen Ideals entsprechen, müssen sich die Bedingungen, unter denen sich beobachtbare Preise gebildet haben, an den jeweiligen Anforderungen theoretischer Modelle messen lassen.
- Die wesentlichen Anforderungen sind hierbei
 - Beachtung des Stichtagsprinzips
 - vorliegende Anteilseignerstruktur
 - Vermeidung von Informationsasymmetrien
 - effiziente Informationsverarbeitung durch den Kapitalmarkt.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (3/4)

Empirisch beobachtbare Transaktionspreise und theoretische Gleichgewichtspreise können sich dann annähern, wenn die Anforderungen an die ideale Preisbildung, insbesondere das Vorliegen einer atomistischen Anteilseignerstruktur, das Fehlen von Informationsasymmetrien sowie die Informationseffizienz des Kapitalmarktes erfüllt sind.

Bedingungen idealer Preisbildung

Stichtagsprinzip

- Für die Bewertung relevant sind die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag. Bei der Analyse des Börsenkurses ist zu beachten, dass zwischen dem relevanten Stichtag für den Börsenkurs und dem Bewertungsstichtag keine wesentlichen Sachverhalte zu strukturellen Veränderungen des Bewertungsobjekts oder den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgetreten sind, denn diese wären im Börsenkurs nicht reflektiert.

Anteilseignerstruktur

- Im theoretischen Marktgleichgewicht sind innerer Wert und Gleichgewichtspreis identisch. Der hierfür notwendige Anpassungsmechanismus basiert auf Angebot und Nachfrage einer Vielzahl von Marktteilnehmern (sogenannte atomistische Anteilseignerstruktur), die ihren Anreiz zum Handeln aus der bestehenden Differenz zwischen beobachtbaren Transaktionspreisen und ihren subjektiven Grenzpreisen ziehen und eine freie Entscheidung hinsichtlich einer Investition bzw. Desinvestition haben.
- Subjektive Grenzpreise bilden sich hierbei auf der Basis von Bewertungsverfahren sowie den individuellen Annahmen der jeweiligen Marktteilnehmer und sind somit ebenfalls nicht unmittelbar beobachtbar.
- Eine atomistische Anteilseignerstruktur stellt sicher, dass kein einzelner Marktteilnehmer bspw. aufgrund einer allein durch hohen Anteilsbesitz vermittelten Preissetzungsmacht mit seiner Einzeltransaktion den Marktpreis beeinflussen kann (dominierte Situation im ökonomischen Sinne), was notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses ist.

Bedingungen idealer Preisbildung (Fortsetzung)

Fehlende Informationsasymmetrien

- Im Unterschied zum theoretischen Marktmodell, dass die vollständige (identische) Information aller Marktteilnehmer unterstellt, ist bezüglich realer Preisbildungsprozesse zu berücksichtigen, dass den Marktteilnehmern auf realen Kapitalmärkten wichtige wert- bzw. preisrelevante unternehmensinterne Informationen (z.B. mittel- und langfristige Unternehmensplanungen) nicht bzw. nicht vollständig bekannt sind.
- Es bestehen folglich Informationsasymmetrien mit dem Ergebnis, dass nicht alle wichtigen preisrelevanten Informationen in den beobachtbaren Transaktionspreisen reflektiert sind. Somit ist die Nichtexistenz von Informationsasymmetrien notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses zur Reflektion des „wahren“ Werts.
- Die Bedeutung der Kenntnis der Unternehmensplanung zur Preisbildung ist dabei abhängig von der Komplexität des Geschäftsmodells, der Transparenz wesentlicher Werttreiber bspw. durch Regulierung, Veränderungen im Zeitablauf sowie Strategieänderungen.

Informationseffizienz der Kapitalmärkte

- Als weitere notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses treten Anforderungen an die Informationsverarbeitung durch die Kapitalmärkte hinzu (Informationseffizienzkriterium).

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (4/4)

Bei jeder Bewertung ist auf die Konsistenz von Bewertungszweck, Daten und Modell (Methode) zu achten.

Das Ergebnis der gewählten Methode ist mittels weiterer Methoden zu plausibilisieren.

Bewertungszweck und relevanter Wert- oder Preismaßstab

- Vor dem Hintergrund der drei zuvor genannten Preise bzw. Werte ist im Rahmen jeder Bewertung kritisch zu hinterfragen, was konkret der Bewertungszweck ist bzw. welches Ergebnis (realisierter beobachtbarer Transaktionspreis, erwarteter gleichgewichtiger Marktpreis/objektivierter Wert oder subjektiver Grenzpreis/Entscheidungswert) gesucht wird. Hieraus resultiert, welche Methodik zur Ableitung des gesuchten Ergebnisses sachgerecht ist, welche empirischen Parameter Einfluss finden sollen und inwieweit die Parameter vor dem Hintergrund der verwendeten Methodik und Marktsituation grundsätzlich geeignet sind.^(a)
- Wir wurden vor dem Hintergrund der beabsichtigten Verschmelzung beauftragt, objektivierte Unternehmenswerte zu ermitteln.
- Die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts zur Bestimmung eines angemessenen Umtauschverhältnisses steht im Einklang mit dem IDW S 1. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts dar.
- Aus ökonomischer Sicht ist es geboten, das Ergebnis der gewählten Wert- oder Preismaßstab – sofern möglich – mittels mindestens eines weiteren Wert- oder Preismaßstabs zu plausibilisieren.^(b)

Anm.: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 14

(b) IDW S 1, Tz. 15, 142 ff.; WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 105, 108 f.

Bewertung in der Rechtsprechung (1/4)

Die Rechtsprechung greift zur Abfindungsbemessung auf in der Bewertungstheorie und -praxis gebräuchliche Methoden zurück.

Das Ertragswertverfahren ist dabei eine zulässige Bewertungsmethode.

Ein vorliegender Börsenkurs ist nach der Rechtsprechung unter bestimmten Voraussetzungen als alleiniger Maßstab zur Bestimmung der angemessenen Abfindung geeignet.

Die Entscheidungen der Rechtsprechung zur Abfindungsbemessung sind grundsätzlich auf eine Verschmelzung übertragbar.

Wahl der Methode

- Die von der Rechtsprechung in Abfindungsfällen getroffenen Entscheidungen zu Bewertungsmethodik, -vorgehen und -parametern sind grundsätzlich auf die Bewertungsaufgabe im Fall einer Verschmelzung übertragbar.^(a)
- Eine Barabfindung ist gemäß der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (im Folgenden „BVerfG“) und BGH sowie mit Blick auf den verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz angemessen, wenn sie dem ausgeschlossenen Aktionär volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust seiner Unternehmensbeteiligung verschafft (auch: „wahre“ Wert der Unternehmensbeteiligung), wobei sicherzustellen ist, dass die Aktionäre nicht weniger erhalten, als sie bei einer freien Desinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt der Maßnahme erhalten hätten, somit die Kompensation nicht unter dem Verkehrswert liegen darf.^(b)
- Eine Bewertungsmethode scheidet nur aus, wenn sie aufgrund der Umstände des Einzelfalls nicht geeignet ist, den „wahren“ Wert abzubilden.^(c)
- Der BGH hat festgestellt, dass es eine Rechtsfrage ist, ob eine angewendete Bewertungsmethode dem gesetzlichen Bewertungsziel entspricht.^(d) Dies hat der BGH sowohl für das Ertragswertverfahren als auch den Börsenkurs bejaht.
- Der BGH führt weiterhin aus, dass die Frage, welche der grundsätzlich geeigneten Bewertungsmethoden im Einzelfall den Wert der Unternehmensbeteiligung zutreffend abbildet, Teil der tatsächlichen Würdigung des Sachverhalts ist und sich nach der betriebswirtschaftlichen Bewertungstheorie und Praxis beurteilt.

Anm.: (a) vgl. BVerfG, Beschluss vom 24. Mai 2012, 1 BvR 3221/10

(b)/(c) vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94 BGH, Beschluss vom 15. September 2020, II ZB 6/20 und vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

(d) vgl. u.a. BGH, Beschluss vom 15. September 2020, II ZB 6/20

Wahl der Methode (Fortsetzung)

- Die Bewertungsmethode muss in der Betriebswirtschaftslehre anerkannt und in der Praxis gebräuchlich sein.^(e)

Ertragswertverfahren

- Das Ertragswertverfahren ist in der Rechtsprechung des BGH als eine grundsätzlich geeignete Methode zur Ermittlung des Unternehmenswerts für Abfindungszwecke anerkannt.^(f)
- Sowohl in der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung als auch der Bewertungspraxis ist daher allgemein anerkannt, dass der Wert eines Unternehmens nach einem kapitalwertorientierten Verfahren ermittelt werden kann.

Börsenkurs als alleiniger Maßstab

- Der Börsenkurs ist in der Rechtsprechung als eine grundsätzlich geeignete Methode zur Bestimmung von Abfindungen an Minderheitsaktionäre anerkannt. So hat der BGH mit Beschluss vom 21. Februar 2023^(g) und 31. Januar 2024^(h) den Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag gebilligt.
- Gemäß BGH kann der Anteilswert nur dann nicht unter Rückgriff auf den Börsenkurs ermittelt werden, wenn im konkreten Fall nicht von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer ausgegangen werden kann.

Anm.: (e) vgl. BGH, Beschluss vom 29. September 2015 - II ZB 23/14

(f) vgl. BGH, Beschluss vom 29. September 2015 - II ZB 23/14; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

(g) vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

(h) vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22

Bewertung in der Rechtsprechung (2/4)

Um als alleiniger Maßstab geeignet zu sein, muss der Börsenkurs bestimmte Kriterien erfüllen.

Bei Restzweifeln an der Eignung des Börsenkurses ist ein Ertragswert zu ermitteln.

Börsenkurs als alleiniger Maßstab (Fortsetzung)

- Der BGH hält es für rechtsfehlerfrei, eine effektive Informationsbewertung anzunehmen, wenn auffällige Kurssprünge, Kursmanipulationen oder Informationsdefizite durch die Nichteinhaltung von kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungspflichten ausgeschlossen sind. Einer hohen Liquidität des Kurses könne bei der Beurteilung des Vorliegens einer effektiven Informationsbewertung besondere Bedeutung beigemessen werden.
- Der alleinige Rückgriff auf den Börsenkurs scheidet dann aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist, weil über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel stattgefunden hat oder eine Marktenge vorliegt.
- Das OLG Frankfurt am Main hat in einem jüngeren Beschluss^(a) festgehalten, dass der Börsenkurs auch bei einem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out eine geeignete Schätzgrundlage für die Barabfindung sein kann.
- Beim Squeeze-Out eigne sich der Börsenkurs tendenziell weniger als alleinige Schätzgrundlage aufgrund des geringen Free Floats und der damit häufig verbundenen Marktenge. In dem entschiedenen Fall bestand jedoch keine Marktenge.
- Bei Restzweifeln an der Eignung des Börsenkurses im jeweiligen Fall ist laut OLG Frankfurt am Main zu Kontrollzwecken der Ertragswert in die Betrachtung einzubeziehen.
- Das OLG Frankfurt am Main betont in seinem Beschluss zudem die Bedeutung der Liquidität des Handels mit der entsprechenden Aktie für die Frage der Belastbarkeit des Börsenkurses.

Anm.: (a) vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 9. Februar 2024, 21 W 129/22

Bewertung in der Rechtsprechung (3/4)

Ist ein vorliegender Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab geeignet, kann er aber grundsätzlich mindestens als Untergrenze bei der Abfindungsbemessung zu beachten sein, es sei denn, er spiegelt nicht den Verkehrswert der Aktie wider.

Die Relation der Börsenkurse der beteiligten Rechtsträger stellt jedoch im Falle einer Verschmelzung keine Untergrenze für das Verschmelzungsverhältnis dar.

Börsenkurs als Untergrenze

- Das BVerfG hat mehrfach entschieden, dass bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (zum Beispiel Abfindung und Ausgleich nach § 304 AktG, § 305 AktG oder § 320b AktG) der Börsenkurs bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre als Mindestwert zu berücksichtigen ist. Dies gilt auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß § 327b AktG.
- Im Hinblick auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999^(a) ist der Börsenkurs der Aktien der zu bewertenden Gesellschaft dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung gegenüberzustellen.
- Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Abfindung nicht unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung.
- Eine Unterschreitung kommt jedoch in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Die Rechtsprechung des BVerfG wurde durch den Beschluss des BGH vom 12. März 2001^(b) konkretisiert. Dort wird erneut deutlich gemacht, dass der Börsenkurs dann nicht als Untergrenze der angemessenen Abfindung in Betracht kommt, wenn er den Verkehrswert nicht widerspiegelt. Dies kann nach dem Beschluss des BGH dann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel stattgefunden hat, aufgrund einer besonderen Marktenge der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder der Börsenpreis manipuliert worden ist.

Börsenkurs als Untergrenze (Fortsetzung)

- Im Falle einer Verschmelzung ist zu beachten, dass der Börsenkurs für die Ableitung des Werts eines der beteiligten Rechtsträger als Untergrenze relevant sein kann, dass aber nicht die Börsenwertrelation der beiden beteiligten Rechtsträger als Untergrenze für das Verschmelzungsverhältnis heranzuziehen ist.^(c)

Anm.: (a) vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94

(b) vgl. BGH, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00

(c) vgl. BVerfG, Beschluss vom 20. Dezember 2010, 1 BvR 2323/07; Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, §18.62

Bewertung in der Rechtsprechung (4/4)

Sofern die Aktie eines Unternehmens ausschließlich im Freiverkehr gehandelt wird, ist zu analysieren, ob die Vorgaben der Rechtsprechung zum Ansatz des Börsenkurses erfüllt sind.

Relevanz von Börsenkursen im Freiverkehr

- Wenn Aktien, wie im vorliegenden Fall, ausschließlich im Freiverkehr gehandelt werden, stellt sich die Frage, ob die vorgenannte Rechtsprechung insbesondere zum Börsenkurs als Untergrenze für eine Barabfindung Anwendung findet.
- In der Rechtsprechung werden hierzu durchaus unterschiedliche Positionen vertreten:
 - Dem OLG Hamburg genügt eine Desinvestitionsmöglichkeit im Freiverkehr zur Bestimmung der Untergrenze der Barabfindung.^(a) Auch das LG Hamburg befürwortet die Verwendung von Freiverkehrskursen für die Ermittlung des Börsenkurses.^(b)
 - Für das OLG Stuttgart spricht der Handel im einfachen Freiverkehr nicht gegen die Heranziehung des Börsenkurses.^(c)
 - Ferner hat das OLG Stuttgart festgestellt, dass es im Falle der Festlegung der Barabfindung in Höhe des Börsenkurses im Falle eines niedrigeren Unternehmenswerts je Aktie dahingestellt bleiben kann, ob der durchschnittliche umsatzgewichtete Börsenkurs wegen vorliegender Marktenge überhaupt den Verkehrswert der ausschließlich im Freiverkehr gehandelten Aktie im Referenzzeitraum als Mindestwert der Barabfindung widerzuspiegeln vermag, was das Landgericht angesichts des marginalen Handels verneint habe.^(d)
 - Nach Ansicht des OLG München kann bei nur im Freiverkehr gehandelten Aktien der Börsenkurs jedenfalls dann nicht als Untergrenze der Abfindung herangezogen werden, wenn bei der Preisfindung wesentliche wertrelevante Informationen nicht berücksichtigt werden.^(e)

Relevanz von Börsenkursen im Freiverkehr (Fortsetzung)

- Das OLG Düsseldorf entschied, dass gerade bei Aktien, die lediglich im Freiverkehr gehandelt werden, es des besonderen Augenmerks darauf bedarf, ob bei ihnen ein so liquider Börsenhandel stattfindet, dass die dabei erzielten Börsenpreise auch den Verkehrswert widerspiegeln.^(f)
- Zudem erachtet es das OLG Düsseldorf als sachgerecht, den durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs unter Berücksichtigung des Freiverkehrs zugrunde zu legen, wenn der Handel mit den betreffenden Aktien im Referenzzeitraum überwiegend im Freiverkehr stattfand.^(g)
- Ferner hat das OLG Düsseldorf entschieden, dass der Umstand, dass Aktien der zu bewertenden Gesellschaft nur im Freiverkehr gehandelt wurden, der Heranziehung des Börsenkurses nicht entgegenstehen, wenn die Aktien auf einem besonderen Publizitäts- und Transparenzvorschriften vergleichbaren Informationsregime gehandelt wurden und konkrete Informationsdefizite nicht geltend gemacht sind.^(h)
- Die Mehrheit der obergerichtlichen Rechtsprechung befürwortet demzufolge die Berücksichtigung des Börsenkurses als Wertuntergrenze, definiert aber bestimmte Voraussetzungen für die Liquidität der Aktie und/oder hinsichtlich dessen Aussagekraft.

Anm.: (a) vgl. OLG Hamburg, Beschluss vom 7. September 2020, 13 W 122/20.
(b) vgl. LG Hamburg, Beschluss vom 17. Februar 2020, 403 HKO 144/18.
(c) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 26. Juni 2019, 20 W 27/18.
(d) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 31. März 2021, 20 W 8/2.
(e) vgl. OLG München, Beschluss vom 12. Mai 2020, 31 Wx 361/18.
(f) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 13. März 2008, 26 W 8/07.
(g) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11. Mai 2015, I-26 W 2/13.
(h) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28. November 2022, 26 W 4/21.

Synthese von Betriebswirtschaft und Rechtsprechung

Zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses werden Ertragswert und Börsenkurs der Beta Systems und NAV und Börsenkurs der SPARTA untersucht.

Betrachtung des Börsenkurses und des Ertragswerts

- Während der BGH die rechtliche Zulässigkeit der Ermittlung der Abfindung allein anhand des Börsenkurses für den Regelfall eindeutig anerkannt hat, wird dies in der betriebswirtschaftlichen Theorie und Praxis jedoch nur vereinzelt übernommen, da – wie vorstehend dargelegt – neben dem von der Rechtsprechung genannten Kriterium der effektiven Informationsbewertung durch den Kapitalmarkt (Informationseffizienz) für die Beurteilung von Börsenkursen aus einer ökonomischen Perspektive weitere Kriterien wie Anforderungen an die Anteilseignerstruktur und das Fehlen von Informationsasymmetrien erfüllt sein müssen.
- Hintergrund hierfür ist, dass die preisbildenden Bedingungen realer Kapitalmärkte oft von diesen notwendigen Anforderungen an Preisbildungsprozesse in zahlreichen Bewertungsanlässen abweicht. Dies betrifft insbesondere Bewertungsanlässe, in denen das ökonomisch begründete Schutzbedürfnis von Marktteilnehmern im Sinne einer möglichen Verschlechterung ihrer bestehenden Vermögensposition aufgrund einer nicht freien Desinvestition im Vordergrund steht.
- Ökonomisch dominierte Situationen können dazu führen, dass Marktteilnehmer in vereinzelt Fällen einerseits nicht am Wert- bzw. Preisbildungsprozess beteiligt, jedoch andererseits vom Ergebnis des selbigen betroffen sind.
- Vor diesem Hintergrund bestehen aus ökonomischer Perspektive Zweifel, dass dem ökonomisch geforderten Schutzbedürfnis für diese Marktteilnehmer in jedem Fall durch das alleinige Abstellen auf beobachtbare Transaktionspreise in Form von Börsenkursen in angebrachter Weise Rechnung getragen werden kann.

Betrachtung des Börsenkurses und des Ertragswerts (Fortsetzung)

- In diesem Zusammenhang hat auch der FAUB des IDW darauf hingewiesen, „dass es nicht sachgerecht ist, zur Bestimmung von Abfindungen und anderen Angemessenheitsprüfungen ausschließlich auf den Börsenkurs abzustellen, ohne eine Zukunftserfolgswertermittlung durchzuführen.“^(a)
- Vor dem Hintergrund der Bewertungstheorie und -praxis sowie der Rechtsprechung erscheint es im konkreten Einzelfall sachgerecht, für die Bestimmung des angemessenen Umtauschverhältnisses den Ertragswert oder in bestimmten Fällen den Net Asset Value neben dem Börsenkurs zu ermitteln und heranzuziehen. Nachgelagert können weitere Plausibilisierungsmaßstäbe in Frage kommen.

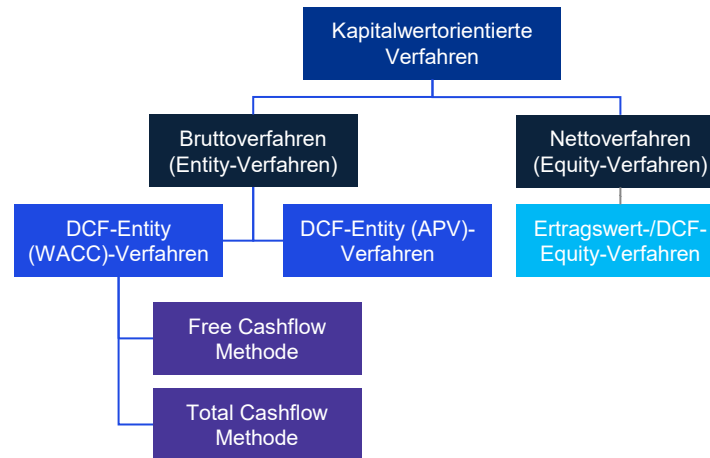
Anm.: (a) Vgl. FAUB-Mitteilung vom 14. Juni 2023

Ertragswertverfahren (1/5)

Die durchgeführte Bewertung erfolgte mittels Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1.

Basis der Unternehmenswertableitung sind hierbei die Nettoeinnahmen der Anteilseigner.

Übersicht Kapitalwertverfahren



Quelle: KPMG Darstellung.

Kapitalwertverfahren

- Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere in dem IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1), gefunden.

Kapitalwertverfahren (Fortsetzung)

- Nebenstehende Übersicht gibt einen systematischen Überblick zu den wesentlichen kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren.
- Sämtliche kapitalwertorientierte Verfahren führen bei konsistenter Anwendung zum selben Unternehmenswert.

Ertragswertverfahren

- Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert der Beta Systems nach dem von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Der Ertragswert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner.
- Im Rahmen der Nettoverfahren (Equity-Verfahren) wird der Ertragswert unmittelbar aus den Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner abgeleitet. Die zur Ermittlung des Ertragswerts abzusendenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den Ausschüttungen der vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Dabei sind die Nebenbedingungen der gesellschaftsrechtlichen Ausschüttungsfähigkeit und der Finanzierung der Ausschüttungen zu beachten.
- Bei der Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen ist auch die Verwendung der zu Wertsteigerungen führenden Ergebnisthesaurierungen, zum Beispiel zur Finanzierung von Investitionen, des Bilanzwachstums oder zur Tilgung von Fremdkapital, sachgerecht zu berücksichtigen.

Ertragswertverfahren (2/5)

Die Ableitung der bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen erfolgt aus dem geplanten Jahresergebnis.

Ertragswert (Fortsetzung)

- Bei der Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Ausschüttung zur Verfügung stehen.
- Soweit die Planung drei Phasen unterscheidet, sind für die erste Phase der Planung (Detailplanungsphase) die Aufteilung der Nettoeinnahmen auf Ausschüttungen und Thesaurierungen auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen.
- Sofern für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vorliegen und auch die Investitions- oder Finanzplanung keine konkrete Verwendung vorsieht, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen. Zur Vereinfachung des Bewertungskalküls bietet sich hierzu eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner an.
- Im Rahmen der zweiten und dritten Phase (sog. Überleitungsphase sowie Fortführungsphase oder ewige Rente) ist grundsätzlich anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten einer Alternativanlage ist. Auch in dieser Phase können die thesaurierten Beträge fiktiv unmittelbar den Anteilseignern zugerechnet werden, soweit die Thesaurierungen nicht zur Finanzierung des mittels der angesetzten Wachstumsrate abgebildeten künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind.

Ertragswert (Fortsetzung)

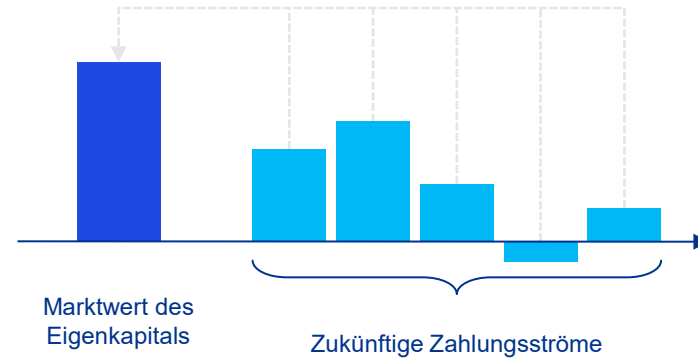
- Unterliegen die thesaurierungsbedingten – und den Anteilseignern im Rahmen der Bewertung unmittelbar zugerechneten – Wertzuwächse (Kursgewinne) einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen.^(a) Aus diesem Grund umfassen im Folgenden die Nettoeinnahmen der Anteilseigner sowohl die ihnen zufließenden Dividenden als auch die unmittelbar zugerechneten thesaurierten Beträge.
- Wegen der grundsätzlichen Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen im Sinne des IDW S 1 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt (sog. unmittelbare Typisierung).
- Bei der Bewertung von deutschen Kapitalgesellschaften ist zu berücksichtigen, dass Zinseinkünfte und Ausschüttungen einer einheitlichen und von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anteilseigners unabhängigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag unterliegen. Gleiches gilt für realisierte Kursgewinne für Erwerbe ab dem 1. Januar 2009.
- Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (zugerechnete Thesaurierungsbeträge und inflationsbedingte Kursgewinne) zu berücksichtigen.

Anm.: (a) vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.3.

Ertragswertverfahren (3/5)

Die Nettoeinnahmen sind mit risikoäquivalenten Kapitalkosten zu diskontieren.

Diskontierung mit den risikoäquivalenten Kapitalkosten



Quelle: KPMG Darstellung.

Ertragswert (Fortsetzung)

- Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden The-saurierungen hängt dagegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung ab. Sie reduziert sich mit der zunehmenden Haltedauer eines Wertpapiers durch den Anteilseigner. Anteilseigner werden deshalb bestrebt sein, die effektive Steuerlast auf Kursgewinne durch lange Haltedauern möglichst gering zu halten. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit verbundenen Abzinsungseffektes bedeutet dies einen gegenüber der nominellen Steuerbelastung von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne, den wir typisierend mit dem hälftigen nominellen Steuersatz zuzüglich Solidari-tätszuschlag angesetzt haben.
- Für die Bewertung des Unternehmens sind die so ermittelten Nettoeinnahmen an die Unternehmenseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

Ertragswertverfahren (4/5)

Synergien sind grundsätzlich bewertungsrelevant.

Synergien

- Die Bewertung der Beta Systems und der SPARTA wurde entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung zunächst auf „stand-alone-Basis“ vorgenommen.
- Für alle positiven und negativen Synergien, die erst durch die Verschmelzung erzielt werden können, wurden keine expliziten Wertableitungen vorgenommen. Im vorliegenden Falle einer Verschmelzung partizipieren die Aktionäre von Beta Systems und SPARTA an solchen Synergien – soweit zukünftig realisiert – somit anhand des ermittelten Umtauschverhältnisses.
- Für etwaige Synergien zwischen der Beta Systems und der SPARTA, welche auch ohne die Verschmelzung zum Beispiel auf Basis der bestehenden kapitalmäßigen Verflechtung oder durch andere Maßnahmen realisierbar sind, sind hingegen grundsätzlich explizite Wertableitungen vorzunehmen, soweit eine vom Umtauschverhältnis abweichende Allokation dieser Synergien zwischen den Verschmelzungsparteien sachgerecht scheint.
- Zudem können auch Synergien, die jeweils mit einem anderen Unternehmen als dem Verschmelzungspartner erzielbar wären und hinreichend konkretisierbar sind, bei der Bewertung explizit Berücksichtigung finden.^(a)
- Vorliegend ist daher zu betrachten, ob eine Wertableitung ausschließlich auf „stand-alone-Basis“ ohne eine explizite Wertableitung von Synergien im Falle einer Verschmelzung zu einem nicht angemessenen Umtauschverhältnis führen kann. Insofern kann es unter bestimmten Umständen geboten sein, Synergieeffekte in Abfindungsfällen anders zu beurteilen als in Verschmelzungsfällen.^(b)

Synergien (Fortsetzung)

- Der Bewertungsstandard IDW S 1 in der aktuellen Fassung vom 2. April 2008 befindet sich derzeit in Überarbeitung und das IDW hat hierzu kürzlich eine Entwurfsfassung des IDW S 1 mit der Bitte um Kommentierung veröffentlicht. Es wird darauf basierend erwartet, dass eine neue Fassung die Behandlung von Synergien abweichend zur bisherigen Fassung und einer strikten „stand-alone-basis“ und somit auch hinsichtlich einer Unterscheidung bezüglich einer Realisierbarkeit durch die geplante Maßnahme, vorliegend eine Verschmelzung, diskutiert.
- Der wesentliche Synergieeffekt, welcher ggf. auch ohne die Verschmelzung realisierbar ist bzw. an dem die Anteilseigner beider Verschmelzungspartner zukünftig partizipieren, ist vorliegend die Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA.
- Weitere Synergien, welche erst durch die Verschmelzung erzielbar sind, betreffen im vorliegenden Fall die entfallenden Kosten für eine Hauptversammlung und Börsennotierung sowie die Kosten für die Berichterstattung eines Unternehmens („Trennungseffekte“). Diese Synergien wurden vorliegend nicht explizit bestimmt, da wir die Partizipation der Anteilseigner an diesen Synergien in Höhe des Umtauschverhältnisses als vertretbar erachten und sie zudem ihrer Höhe nach nicht wesentlich sind.
- Insofern fokussiert sich die explizite Berücksichtigung von Synergien im Folgenden auf die Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA (vgl. Abschnitt V.3).

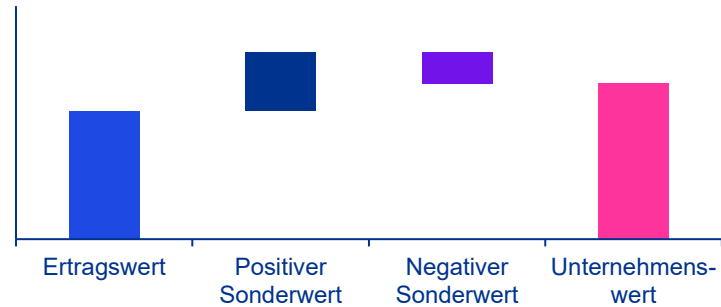
Anm.: (a) bejahend bspw. OLG Stuttgart, Beschluss vom 6. Juli 2007; Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, §16.28; ablehnend: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, §12.39 m.w.N.

(b) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. März 2006, 20 W 5/05; Schmitt/Hörtnagl/Winter, UmwG, 2024, UmwG § 5, Rn. 32

Ertragswertverfahren (5/5)

Der Unternehmenswert ergibt sich als Summe aus Ertragswert und Sonderwerten.

Ermittlung des Unternehmenswerts



Quelle: KPMG Darstellung.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Im Rahmen der Bewertung der Beta Systems wurde ein Sonderwert für die steuerlichen Verlustvorträge der Beta Systems angesetzt.
- Im Rahmen der Bewertungen der Beta Systems und der SPARTA wurde jeweils ein Sonderwert für die anteiligen Synergien aus der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA berücksichtigt.

Net Asset Value

Für SPARTA erfolgt die Bewertung mit dem NAV-Ansatz.

Net Asset Value

- Für rein vermögensverwaltende Gesellschaften findet sich in der Bewertungspraxis auch die Bewertung basierend auf dem NAV.
- Zur Unternehmenswertermittlung (NAV des Unternehmens) werden die Zeitwerte der Vermögenswerte um den Zeitwert der Schulden und den Barwert der Verwaltungskosten gekürzt.
- Der NAV findet auch in der Rechtsprechung insbesondere bei rein vermögensverwaltenden Gesellschaften Anerkennung.^(a)
- Da die SPARTA eine rein vermögensverwaltende Gesellschaft ist, bei der aus dem Zusammenwirken der einzelnen Vermögensgegenstände kein Mehrwert resultiert und zudem auch keine Absicht besteht, weitere Vermögenswerte zu akquirieren, erfolgte die Bewertung der SPARTA mit dem NAV.
- Sachverhalte, die im Rahmen der Ermittlung des NAV nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem NAV hinzuzufügen.

Anm.: (a) vgl. u.a. OLG Frankfurt, Beschluss vom 3. November 2020, 21 W 76/19 und Beschluss vom 8. September 2016, 21 W 36/15; BayObLG, Beschluss vom 23. August 2023, 101 W 184/21 und Beschluss vom 18. Mai 2022, 101 ZBR 97/20; Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, §12.207 ff.; Creutzmann, BewP 4/2007, S. 74 ff.

Liquidationswert und Substanzwert

Aufgrund der geplanten Fortführung der wesentlichen Geschäftsaktivitäten der Beta Systems war die Darstellung eines Liquidationswerts entbehrlich.

Liquidationswert und Substanzwert

- Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.
- Da im vorliegenden Fall die zu bewertenden Gesellschaften unbefristet fortgeführt werden sollen und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Sozialpläne, Entschädigungen) über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würden, wurde auf die Ableitung des Liquidationswerts im Rahmen dieses Berichts verzichtet.
- Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem so genannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

Börsenkurs (1/3)

Für die Ermittlung des Werts der Anteile an der Beta Systems und der SPARTA kommen grundsätzlich das Ertragswertverfahren bzw. der NAV-Ansatz und der Rückgriff auf den Börsenkurs in Betracht.

Börsenkurs

- Da die Aktien der Beta Systems und der SPARTA zum Zeitpunkt der Bekanntmachung der Absicht einer Verschmelzung an verschiedenen Wertpapierbörsen zum Handel zugelassen waren, liegen beobachtbare Börsenkurse für beide Gesellschaften vor.
- Entsprechend der Rechtsprechung des BGH^(a) wäre es bei Übertragung der Rechtsprechung zu aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen auf eine Verschmelzung somit möglich, bei Vorliegen einer effektiven Informationsbewertung aus einer rechtlichen Perspektive das Umtauschverhältnis allein anhand der beobachtbaren Aktienkurse der Beta Systems und der SPARTA zu bestimmen.
- In Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis sowie teilweise der Rechtsprechung wurden eine Reihe von zu überprüfenden Kriterien entwickelt, denen der Preisbildungsprozess genügen muss, um im Ergebnis zu einem Transaktionspreis zu führen, der dem vollen Wert entspricht:
 - Beachtung des Stichtagsprinzips
 - Anteilseignerstruktur (bzw. Free Float)
 - Fehlen von Informationsasymmetrien
 - Informationseffizienz

Beachtung des Stichtagsprinzips

- Nur wenn zwischen dem relevanten Stichtag für den Börsenkurs und dem Bewertungsstichtag keine wesentlichen Sachverhalte zu strukturellen Veränderungen des Bewertungsobjekts oder den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgetreten sind, kann der Börsenkurs aus ökonomischer Perspektive als Bewertungsmaßstab zum Bewertungsstichtag geeignet sein.
- Während bei der Beta Systems zwischen dem Stichtag für den Börsenkurs und dem Bewertungsstichtag keine wesentlichen Sachverhalte aufgetreten sind, wurden bei der SPARTA im relevanten Betrachtungszeitraum insbesondere durch die Übertragung wesentlicher Wertpapiere und Beteiligungen auf die SPARTA Invest und Sachausschüttung der Beteiligung an der SPARTA Invest (siehe Abschnitt II.2) erhebliche Umstrukturierungen des Bewertungsobjekts vorgenommen. Der Börsenkurs der SPARTA ist somit allein schon aus diesem Grund nicht zur Ermittlung eines Umtauschverhältnisses zum Bewertungsstichtag geeignet.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

Börsenkurs (2/3)

Als alleinige Grundlage zur Ableitung einer Barabfindung oder eines Umtauschverhältnisses kommt der Börsenkurs aus ökonomischer Sicht nur bei Einhaltung enger Kriterien in Betracht.

Berücksichtigung der Anteilseignerstruktur

- Die Berücksichtigung der Anteilseignerstruktur zielt als ökonomisches Kriterium auf die mögliche Existenz preisbeeinflussender Sachverhalte aufgrund der Dominanz einzelner Marktteilnehmer ab. Im Falle eines hohen Streubesitzes (atomistische Anteilseignerstruktur) kann regelmäßig kein einzelner Marktteilnehmer durch seine Markttransaktion den Transaktionspreis beeinflussen. Der Transaktionspreis ist das Ergebnis freier und zahlreicher Transaktionen basierend auf Angebot und Nachfrage.
- Vorliegend befindet sich die SPARTA in einer ökonomisch dominierenden Position gegenüber den Minderheitsaktionären der Beta Systems im Hinblick auf ihren bereits bestehenden hohen Anteilsbesitz.
- Im Ergebnis folgt, dass es in Situationen wie vorliegend aus ökonomischer Sicht nicht sachgerecht erscheint, bei der Ableitung des Umtauschverhältnisses ausschließlich auf den Börsenkurs abzustellen, ohne eine Zukunftserfolgswertermittlung mittels Ertragswertverfahren durchzuführen.

Fehlen von Informationsasymmetrien

- Der BGH^(a) hat die Annahme einer effektiven Informationsbewertung durch die Kapitalmärkte zur alleinigen Berücksichtigung des Börsenkurses in Abfindungsfällen in den Vordergrund gestellt, verlangt jedoch keine strenge Allokations- und Informationseffizienz.
- Von Fragen bezüglich der Allokations- und Informationseffizienz zu trennen ist jedoch das ökonomische Kriterium des Fehlens von Informationsasymmetrien. Diese weitere Voraussetzung für einen sachgerechten Preisbildungsprozess an realen Kapitalmärkten stellt nicht die Informationsverarbeitung der Märkte sondern das Vorliegen und die einheitliche Verteilung sämtlicher wert- bzw. preis-

Fehlen von Informationsasymmetrien (Fortsetzung)

relevanter Informationen unter den Marktteilnehmern in den Vordergrund.

- Hierbei ist zu berücksichtigen, dass den Marktteilnehmern auf realen Kapitalmärkten regelmäßig insbesondere die Unternehmensplanungen als wichtige wert- bzw. preisrelevante unternehmensinterne Information nicht bzw. nicht vollständig bekannt sind.
- Im Vergleich zu einer Zukunftserfolgswertermittlung mittels Ertragswertverfahren bestehen folglich Informationsasymmetrien mit dem Ergebnis, dass wichtige preisrelevante Informationen nicht in den beobachtbaren Börsenkursen reflektiert sein können, mithin aus einer ökonomischen Sicht nicht sichergestellt werden kann, dass der Börsenkurs im Ergebnis den „wahren“ Wert widerspiegelt.
- Deshalb kann aus ökonomischer Sicht grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten eingeschränkten Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens nicht zutreffend bewerten können und sich diese Marktbewertung im Börsenkurs der Aktien folglich nicht sachgerecht niederschlägt.
- Im Ergebnis folgt, dass es vor dem Hintergrund der Möglichkeit einer Nichtberücksichtigung wertrelevanter Informationen in beobachtbaren Börsenkursen aus ökonomischer Sicht nicht sachgerecht sein kann, bei der Ableitung des Umtauschverhältnisses ausschließlich auf den Börsenkurs abzustellen, ohne eine Zukunftserfolgswertermittlung mittels Ertragswertverfahren durchzuführen.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

Börsenkurs (3/3)

Die relevanten Börsenkurse der Aktien der Beta Systems und der SPARTA sind im vorliegenden Fall für die Ableitung des Umtauschverhältnisses nicht geeignet.

Das Umtauschverhältnis ist vorliegend auf der Basis des Ertragswerts bzw. NAV zu ermitteln.

Informationseffizienz

- In der Praxis realer Kapitalmärkte können gewichtige Argumente gegen eine effektive Informationsbewertung durch die Kapitalmärkte sprechen, da der Börsenkurs von zahlreichen Sonderfaktoren, wie zum Beispiel von der Größe und Enge des Marktes, von zufallsbedingten Umsätzen sowie von spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen abhängt und damit temporären Fehlbewertungen unterliegen kann.
- Die vom BGH und der obergerichtlichen Rechtsprechung aufgestellten Voraussetzungen für die Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage für das Umtauschverhältnis im Fall der Beta Systems und der SPARTA haben wir in den Abschnitten V.4 und VI.2 untersucht.
- Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die von der Rechtsprechung entwickelten Kriterien aus ökonomischer Sicht grundsätzlich zwar notwendige jedoch nicht hinreichende Kriterien zur Beurteilung sind, ob ein Börsenkurs den „wahren“ Wert reflektieren kann. Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis haben weitere Kriterien entwickelt, da nach ihrer Auffassung nicht auszuschließen ist, dass Börsenkurse – trotz Erfüllung der Kriterien der Rechtsprechung – aufgrund von Veränderungen des Bewertungsobjekts, fehlenden wert- bzw. preisrelevanten Informationen oder der möglichen Preisbeeinflussung in ökonomisch dominierten Situationen gerade nicht den vollen Wert reflektieren.

Börsenkurs kein alleiniger Maßstab aus ökonomischer Sicht

- Die Voraussetzungen für die Ableitung des Umtauschverhältnisses unter alleiniger Berücksichtigung des Börsenkurses liegen aus ökonomischer Sicht im Fall einer Verschmelzung eher nicht vor.
- Eine Verwendung von Börsenkursen (Marktkapitalisierung) als Grundlage für ein Umtauschverhältnis kann eine Unternehmensbewertung nach den dargestellten Grundsätzen nicht ersetzen, da diese Bewertung eine detailliertere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt verwendet und in der Bewertungsmethodik die Kapitalmarktkalküle übernimmt.^(a)
- Die hier dargestellten Bewertungen basieren auf einer Analyse von Vergangenheitsdaten und langfristigen Unternehmensplanungen, die in diesem Detaillierungsgrad und Umfang nicht öffentlich zugänglich sind.
- Ungeachtet dessen ist gemäß Rechtsprechung der Börsenkurs ein geeigneter Schätzer für eine Barabfindung und somit grundsätzlich auch für ein Umtauschverhältnis. Er ist jedoch grundsätzlich als alleiniger Maßstab ohne Überprüfung mittels eines Ertragswerts aus ökonomischer Sicht problematisch.
- Im konkreten Einzelfall scheidet die Ermittlung eines Umtauschverhältnisses auf Basis von Börsenkursen aufgrund der erläuterten Umstrukturierung der SPARTA nach dem Stichtag für die Börsenkurse aus.

Anm.: (a) Vgl. FAUB-Mitteilung vom 14. Juni 2023.

V

Bewertung der Beta Systems

V.1

Planungsrechnung

Struktur und Abgrenzung

Die Ermittlung des Ertragswerts der Beta Systems basiert auf der Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2024/25 bis 2027/28.

Der Unternehmenswert ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich der Sonderwerte.

Der Bewertungsstichtag ist der 20. März 2025.

Bei der Analyse der Ertragskraft haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017) beachtet.

Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

- Das Bewertungsobjekt ist die Beta Systems. Der Ertragswert der Beta Systems wurde auf Basis ihrer konsolidierten Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2024/25 bis 2027/28 nach IFRS ermittelt. Die konsolidierte Planungsrechnung umfasst alle konsolidierten verbundenen Unternehmen.
- Im Rahmen der Unternehmensbewertung der Beta Systems wurden der Wertbeitrag der steuerlichen Verlustvorträge der Beta Systems sowie der anteiligen Synergien aus der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA als Sonderwerte berücksichtigt. Der Unternehmenswert der Beta Systems ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich der genannten Sonderwerte.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt, auf der über die Verschmelzung Beschluss gefasst werden soll – mithin der 20. März 2025.
- Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 30. September 2024 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden zunächst auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 30. September 2024 ergebende Ertragswert wurde auf den Bewertungsstichtag aufgezinzt und der Ermittlung des Ertragswerts der Beta Systems zugrunde gelegt.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge

- Bei der Schätzung der künftigen Erträge bzw. Zahlungsüberschüsse ist die Unsicherheit der Zukunftserwartungen zu berücksichtigen. Hierbei sind im Sinne von Erwartungswerten Risiken und Chancen in gleicher Weise zu würdigen. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit können hierfür nur eine erste Orientierung geben.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge (Fortsetzung)

- Die Analyse der abgeschlossenen Geschäftsjahre dient dem Zweck, in einem ersten Schritt die Grundlagen der Planungsrechnung besser beurteilen zu können.
- Die im Rahmen der Vergangenheitsanalyse durchgeführten Bereinigungen wirken sich nicht auf die Ermittlung des Unternehmenswerts aus, da die Wertermittlung auf den Prognosen für die zukünftigen Geschäftsjahre beruht und damit die bereinigten Ergebnisse der Vergangenheit lediglich Informations- und Plausibilisierungszwecken dienen.
- Durch die Transaktionen bezüglich der PROXESS, Latonba AG sowie InfiniteDATA und EMA sind die Vergangenheitsergebnisse mit den künftig erwarteten Ergebnissen nur eingeschränkt vergleichbar. Wir haben diesem Umstand im Wesentlichen mit der Ableitung von Pro Forma-Vergangenheitsergebnissen (siehe Seite 24) Rechnung getragen.
- Wir haben beurteilt, ob die der Unternehmensplanung zugrunde gelegten Annahmen plausibel sind, das heißt nachvollziehbar, konsistent und widerspruchsfrei, die Planung sich für den konkreten Anlass eignet, das Bewertungsobjekt vollständig abbildet und auf den Bewertungsstichtag bezogen aktuell ist. Dabei haben wir den Planungsprozess analysiert sowie die rechnerische und formelle sowie materielle interne und externe Plausibilität der Unternehmensplanung überprüft.
- Das nachhaltige Ergebnis (auch ewige Rente genannt) stellt keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres der strategischen Planung dar, sondern wurde entsprechend dem IDW Praxishinweis 2/2017 unter Berücksichtigung eines Übergangsjahres selbstständig hergeleitet. Die Annahmen zum Übergangsjahr und nachhaltigen Ergebnis wurden mit Beta Systems diskutiert und der Vorstand der Beta Systems hat uns gegenüber bestätigt, dass die Annahmen nachvollziehbar sind und innerhalb einer angemessenen Bandbreite liegen.

Allgemeiner Planungsprozess (1/2)

Die Beta Systems hat eine detaillierte Planung für das erste Planjahr (Budget) und eine strategische Planung für weitere drei Planjahre (Mittelfristplanung) erstellt.

Planungsprozess

- Die der Bewertung zugrunde liegende Planung der Beta Systems umfasst den Zeitraum 1. Oktober 2024 bis 30. September 2028 und ist gemäß IFRS erstellt. Sie besteht aus dem Budgetjahr (entspricht Planjahr eins) und der Mittelfristplanung, welche die Planjahre zwei bis vier umfasst.
- Die Planung umfasst ausschließlich eine Planung der Gewinn- und Verlustrechnung bis zum EBT (Budgetjahr) bzw. zum EBIT (Mittelfristplanung).
- Das Budgetjahr stellt eine detaillierte Planung der Umsatzerlöse je Gesellschaft und Geschäftsbereich sowie Aufwendungen je Kostenstelle bzw. Aufwandsart (bei Codelab und Beta Systems Polen) dar. Die drei weiteren Jahre der Mittelfristplanung werden auf dem Budgetjahr als erstem Planjahr aufgesetzt und Umsatzerlöse auf Basis der Leistungsarten sowie Aufwendungen nach Aufwandsarten fortgeschrieben.
- Der gewöhnliche Planungsprozess für das Budgetjahr der Beta Systems folgt im weitesten Sinne einem Bottom-up Ansatz, bei dem die Sales Direktoren und Kostenstellenverantwortlichen maßgeblich für die Ableitung der wesentlichen Annahmen für die Umsatz- und Aufwandsentwicklung verantwortlich sind. Eine Ausnahme bilden die Personalaufwendungen, welche zentral geplant werden. Darüber hinaus werden die Umsätze und Aufwendungen der Codelab und Beta Systems Polen von den Geschäftsführern der Gesellschaften weitestgehend eigenständig geplant.
- Die Bottom Up-Budgets der Gesellschaften und Kostenstellen werden im Anschluss zu einer Gewinn- und Verlustrechnung verdichtet und vom Management der Beta Systems kritisch hinterfragt und ggf. um allgemeine Umsatzziele oder Budgetrestriktionen angepasst.

Planungsprozess (Fortsetzung)

- Anschließend wird die Mittelfristplanung basierend auf dem Budgetjahr vom Management der Beta Systems vorgenommen. Hierbei handelt es sich um einen reinen Top-Down Prozess.
- Für die Mittelfristplanung werden die Umsatzerlöse im Wesentlichen auf Kundenebene mit Annahmen zu Vertragsverlängerungen, Preisanpassungen, Kundenabwanderungsraten sowie der Gewinnung von Neukunden fortgeplant. Aufwendungen werden anhand von einheitlichen Preissteigerungsraten auf Ebene der Aufwandsarten geplant und um individuelle Geschäftsvorfälle, welche bereits in hinreichendem Maße konkret sind, ergänzt.
- Der Planungsprozess beginnt typischerweise im Frühjahr/Sommer jeden Jahres und wird im September desselben Jahres durch die Verabschiedung der Planung durch den Vorstand und die Zustimmung zum Budgetjahr durch den Aufsichtsrat beendet.

Verabschiedung der Planung

- Der Planungsprozess endet mit einer Verabschiedung der Planungsrechnung durch den Vorstand der Beta Systems.
- Die aktuelle, der Bewertung zugrunde liegende Planung wurde im Mai 2024 initiiert und am 11. September 2024 vom Vorstand der Beta Systems verabschiedet.
- Der Aufsichtsrat der Beta Systems hat der Planung für das Budgetjahr am 18. September 2024 zugestimmt und die Mittelfristplanung zur Kenntnis genommen.

Allgemeiner Planungsprozess (2/2)

Wir haben die Planung der Beta Systems übernommen und lediglich um die erwarteten Aufwendungen für die geplante Verschmelzung sowie auf Vermögenswerte der Infraray entfallende PPA-Abschreibungen angepasst.

Da die Planung der Beta Systems nur eine Gewinn- und Verlustrechnung bis zum EBIT bzw. EBT umfasst, haben wir die Planung der Bilanz in Absprache mit dem Vorstand der Beta Systems vorgenommen.

Überführung in eine vollständig integrierte Planung und Plananpassung

- Wir haben die Planung der Beta Systems bis zum EBIT unverändert übernommen mit Ausnahme der Anpassung um die erwarteten Aufwendungen für die geplante Verschmelzung sowie die PPA-Abschreibungen für erworbene immaterielle Vermögenswerte aus dem Erwerb der Infraray. Nach Verabschiedung der Planung wurden Vermögenswerte aus dem Erwerb der Infraray wertberichtigt. Damit entfallen die hierfür zunächst geplanten PPA-Abschreibungen. Wir haben die geplanten Aufwendungen daher um diese sowie die Verschmelzungsaufwendungen entsprechend reduziert.
- Da die Planung der Beta Systems ausschließlich eine Planung der Gewinn- und Verlustrechnung bis zum EBIT bzw. EBT umfasst, haben wir die Planung in eine vollständig integrierte Planungsrechnung bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz und Kapitalflussrechnung überführt und diese mit Beta Systems abgestimmt.
- Bei der Bilanzplanung haben wir unter anderem die Effekte aus der Bilanzierung gemäß IFRS 15 auf die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie die bilanziellen Auswirkungen des IFRS 16 bei erwarteten Mietvertragsverlängerungen berücksichtigt.
- Das Finanzergebnis wurde von uns auf Basis der sich aus der Planung von Bilanz und Kapitalflussrechnung ergebenden Finanzbedarfe ermittelt.
- Die geplanten Steueraufwendungen basieren auf der steuerlichen Bemessungsgrundlage, die unter Berücksichtigung von erwarteten Abweichungen zwischen dem Ergebnis nach IFRS und dem steuerlichen Ergebnis ermittelt wurde, und den aktuellen Steuersätzen.

Überführung in eine vollständig integrierte Planung und Plananpassung (Fortsetzung)

- Für Bewertungszwecke war zudem das auf Minderheiten entfallende Ergebnis in Abzug zu bringen.

Synergien

- Des weiteren haben wir die explizite Berücksichtigung etwaiger Synergien, insbesondere aus dem zukünftigen wirtschaftlichen Verbund mit der SPARTA analysiert.
- Die SPARTA hat selbst keine eigene operative Tätigkeit. Die Beteiligung an der Beta Systems wird als eigenständiges Investment geführt. Zudem verfügt SPARTA über keine weiteren Beteiligungen an Unternehmen mit einem zur Beta Systems vergleichbaren Geschäftsmodell oder Markt. Daher besteht nach Einschätzung der Beta Systems und der SPARTA kein Synergiepotential im operativen Geschäft, dementsprechend werden hier keine Synergien erwartet oder geplant. Im Rahmen unserer Analysen haben wir zudem keine Anzeichen für Synergien im operativen Geschäft erkennen können.
- Synergien, welche erst durch die Verschmelzung erzielbar sind, betreffen im vorliegenden Fall im Wesentlichen die entfallenden Aufwendungen für eine Hauptversammlung und Börsennotierung sowie die Aufwendungen für die Berichterstattung eines Unternehmens. Diese Synergien wurden vorliegend nicht explizit bestimmt, da wir eine hieraus resultierende implizite Partizipation der Aktionäre der Beta Systems an diesen Synergien in Höhe des zu ermittelnden Umtauschverhältnisses (vgl. Abschnitt IV.) als vertretbar erachten und sie zudem ihrer Höhe nach nicht wesentlich sind.
- Bezüglich der Berücksichtigung etwaiger Synergien aus der zukünftigen Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvträge der SPARTA verweisen wir auf unsere Ausführungen in den Abschnitten V.3 und VI.1.

Vergangenheitsbereinigungen

Die wesentlichen Sondereffekte der Geschäftsjahre 2021/22 bis 2023/24 entfielen auf den Personalaufwand, die sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen sowie Abschreibungen.

Beta Systems - Vergangenheitsbereinigungen			
	Ist (Pro Forma)		
in Mio. €	2021/22	2022/23	2023/24
EBIT vor Bereinigungen	18,2	7,5	1,5
Personalaufwand vor Bereinigungen	-41,6	-46,2	-48,0
Earn-Out ATICS	-0,4	-0,4	-0,1
Abfindungszahlungen	-0,1	-0,2	-0,6
Einmaleffekt Vorstandswechsel	-	-0,5	-
Bereinigungen Personalaufwand	-0,5	-1,1	-0,8
Personalaufwand nach Bereinigungen	-41,1	-45,1	-47,2
Sonstige betriebl. Erträge vor Bereinigungen	1,0	0,8	1,3
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und Ausbuchung von Verbindlichkeiten	0,3	0,1	0,5
Sonstiges	0,2	0,2	0,2
Bereinigungen sonstige betriebl. Erträge	0,5	0,3	0,7
Sonstige betriebl. Erträge nach Bereinigungen	0,5	0,5	0,6
Sonstige betriebl. Aufwendungen vor Bereinigungen	-10,3	-14,4	-14,5
Beratungsaufwand	-0,1	-0,6	-0,2
Verluste aus Währungsumrechnungen und Fremdwährungsbewertungen	-	-0,5	-0,3
Sonstiges	-0,0	-0,1	-0,1
Bereinigungen sonstige betriebl. Aufwendungen	-0,1	-1,1	-0,5
Sonstige betriebl. Aufwendungen nach Bereinigungen	-10,2	-13,3	-14,0
Abschreibungen vor Bereinigungen	-4,3	-4,2	-7,8
Abschreibungen immaterielle Vermögenswerte	-0,1	-	-2,0
Abschreibungen Sachanlagevermögen	-	-	-0,1
Bereinigungen Abschreibungen	-0,1	-	-2,1
Abschreibungen nach Bereinigungen	-4,2	-4,2	-5,7
EBIT nach Bereinigungen	18,4	9,4	4,2

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Vergangenheitsbereinigung

- In der Historie war die Ertragslage der Beta Systems durch Sondereffekte beeinflusst. Die nebenstehende Tabelle zeigt die Sondereffekte in den Geschäftsjahren 2021/22 bis 2023/24.
- Innerhalb des Personalaufwands fielen Sondereffekte durch Earn-Out-Zahlungen in Verbindung mit dem Kauf der Anteile an der ATICS GmbH IT-Beratung, Stockstadt am Rhein, („ATICS“) sowie Abfindungszahlungen an. Im Geschäftsjahr 2022/23 entstand zudem ein Einmaleffekt aufgrund eines Vorstandswechsels.
- Die wesentlichen Sondereffekte innerhalb der sonstigen betrieblichen Erträge entfielen auf Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und Ausbuchung von Verbindlichkeiten.
- In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen waren im Wesentlichen folgende Sondereffekte in der Vergangenheit enthalten:
 - Beratungsaufwand u.a. für die Akquisition der InfiniteDATA, den Verkauf der PROXESS, die Abspaltung der Latonba AG,
 - Verluste aus Währungsumrechnungen und Fremdwährungsbewertungen in den Geschäftsjahren 2022/23 und 2023/24.
- Im Geschäftsjahr 2021/22 wurde der Firmenwert der Categis GmbH wertberichtigt. Im Geschäftsjahr 2023/24 folgten Sonderabschreibungen für Firmenwerte und erworbene Software der Infraray-Gruppe sowie Nutzungsrechte (IFRS 16) im Rahmen der Auflösung von Büros der Codelab.
- Zum Zwecke der Analyse der Planungsrechnung wurde das Pro Forma Ergebnis der Geschäftsjahre 2021/22 bis 2023/24 um die Sondereffekte aus Personalaufwand, den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen sowie Abschreibungen bereinigt. In den übrigen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung sind bis zum EBIT keine weiteren zu bereinigenden Erträge oder Aufwendungen enthalten.

Planungstreue

Ein wesentlicher Bestandteil der Planungsplausibilisierung ist die Analyse der Planungstreue in der Vergangenheit. Hierfür haben wir die in den letzten Jahren verabschiedeten Planungen den später tatsächlich realisierten wirtschaftlichen Kennzahlen gegenübergestellt, um uns ein Bild über die Güte der bisherigen Planungen machen zu können.

Beschreibung Vorgehen

- Gemäß IDW Praxishinweis 2/2017 ist die Prognose künftiger finanzieller Überschüsse auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen. Formale Grundlage für die Planungsplausibilisierung ist gemäß Tz. 26 des IDW Praxishinweises eine Analyse der Planungstreue. Dabei sind die historischen Planungsrechnungen mit den später tatsächlich realisierten wirtschaftlichen Kennzahlen zu vergleichen. Wesentliche Abweichungen sind hinsichtlich ihrer Ursache zu analysieren und zu erläutern, um Erkenntnisse über die allgemeine Güte der Planungsrechnungen der Beta Systems in der Vergangenheit zu gewinnen.
- Im Rahmen der Analysehandlung haben wir die für die Beta Systems verabschiedeten Konzernplanungsrechnungen für die Geschäftsjahre 2020/21, 2021/22, 2022/23 und 2023/24 den tatsächlich realisierten Ergebnissen gegenübergestellt und etwaige Abweichungen analysiert.
- Im Detail haben wir die Planzahlen für das Geschäftsjahr 2020/21 aus der im Jahr 2020 erstellten Konzernplanung (im Folgenden „Planung 2020“) den tatsächlich realisierten Ergebnissen gegenübergestellt. Analog sind wir auch mit den Konzernplanungen aus den Jahren 2021 (umfasst die Planjahre 2021/22 bis 2023/24; im Folgenden „Planung 2021“), 2022 (umfasst die Planjahre 2022/23 bis 2023/24; im Folgenden „Planung 2022“) und 2023 (umfasst das Planjahr 2023/24) verfahren und haben die Planzahlen für die Geschäftsjahre 2020/21 bis 2023/24 untersucht.
- Für das Geschäftsjahr 2023/24 haben wir die Planzahlen aus den Planungen 2020 bis 2023 nachträglich um die Planzahlen der PROXESS sowie der InfiniteDATA für dieses Jahr angepasst, um eine Vergleichbarkeit mit den Ist-Zahlen zu gewährleisten.

Beschreibung Vorgehen (Fortsetzung)

- Ziel der Analyse der Planungstreue ist es, neben der Beurteilung der Güte der bisherigen Konzernplanungen eine Einschätzung zur Eignung der uns zur Verfügung gestellten Planungsrechnung zu erlangen.
- Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass durch aktuelle unsichere geopolitische Ereignisse die Vorhersehbarkeit von externen Faktoren stark eingeschränkt ist. Eine Mittel- bis Langfrist-Betrachtung erlaubt aufgrund von Sondersachverhalten nur eingeschränkte Rückschlüsse auf die allgemeine Planungsgüte. Die mittlere Frist ist durch die äußeren Einflüsse der nicht vorhersehbaren weltweiten Krisen stets beeinflusst.
- Zur Beurteilung der Güte von historischen Planungen sind daher insbesondere auch Sachverhalte zu berücksichtigen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertragslage einer Gesellschaft haben, aber im Rahmen der Planungserstellung nicht oder nur schwierig vorhersehbar sind. Zu diesen Sachverhalten zählen im konkreten Fall zum einen die Folgen der COVID-19-Pandemie, die Auswirkungen auf die Ist-Entwicklung in den Jahren 2021 und 2022 hatte. Zum anderen waren auch der Beginn und die Folgen des Ukraine-Russland Kriegs nicht bzw. nur schwer vorhersehbar und hatten maßgebliche Auswirkungen auf die Ist-Entwicklung ab Februar 2022. Ähnliches gilt für die Konflikte im Nahen Osten.

Planungstreue: Umsatzerlöse (1/2)

Für einen Planungshorizont von einem Jahr zeigen sich hinsichtlich der Planungstreue geringe Abweichungen auf Umsatzebene, welche in der Vergangenheit insbesondere von nicht planbaren Sonderfaktoren beeinflusst waren.

Planungstreue Umsatzerlöse

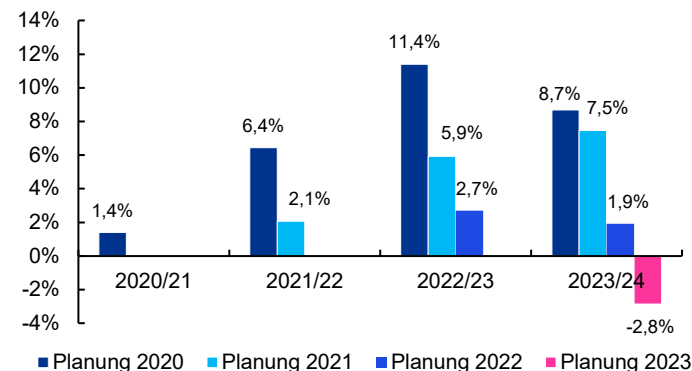
Beta Systems - Planungstreue Umsatzerlöse				
in Mio. €	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24*
Planung 2020	72,1	80,7	77,1	70,1
Planung 2021		84,5	81,9	71,1
Planung 2022			84,7	75,4
Planung 2023				79,0
Ist**	73,1	86,3	87,0	76,8

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Anm.: *Die Umsatzzahlen der in den Jahren 2020 bis 2023 verabschiedeten Planungen für das Geschäftsjahr 23/24 wurden um die PROXESS bereinigt und das Produkt ANOW! ergänzt.

**Die Ist-Zahlen der Geschäftsjahre 2020/21, 2021/22 und 2022/23 enthalten noch die Umsatzerlöse inkl. der PROXESS.

Plan-Ist-Abweichungen der Umsatzerlöse



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Planungstreue der Umsatzerlöse

- Während die budgetierten Umsatzerlöse in den Geschäftsjahren 2020/21 bis 2022/23 leicht übertroffen wurden, blieben sie im Geschäftsjahr 2023/24 geringfügig hinter den Erwartungen zurück.
- Ausschlaggebend für das übertroffene Budget im Geschäftsjahr 2020/21 waren der Kauf der Anteile an der ATICS und höhere Lizenz- und Serviceumsätze im Geschäftsbereich IAM aufgrund einer unerwartet starken Auftragslage. Im Geschäftsjahr 2021/22 wurde das Budget vor allem durch höhere Service- und Wartungsumsätze im Geschäftsbereich DCI infolge einer unerwartet guten Marktlage übertroffen.
- Im Geschäftsjahr 2022/23 führten insbesondere höhere Serviceumsätze infolge einer ungeplanten Vertragsverlängerung sowie eines zugenommenen Unterstützungsbedarfs bei den Kunden im Geschäftsbereich IAM zu einer Budgetüberschreitung. Im Geschäftsjahr 2023/24 hingegen wurde das Budget zum einen wegen geringerer Umsatzerlöse im Geschäftsbereich Digitalisierung verfehlt. Dies war bedingt durch die schwierige wirtschaftliche Lage in der Automobilindustrie, die zu den Hauptkunden des Geschäftsbereichs Digitalisierung zählt. Zum anderen führte insbesondere die zeitweise Unterbrechung eines Großprojekts im Geschäftsbereich IAM zu einer Verfehlung der Serviceumsätze.

Planungstreue: Umsatzerlöse (2/2)

Bei einem Planungszeitraum von mehr als einem Jahr führen nicht planbare Sonderfaktoren zu größeren Abweichungen in der Planungstreue auf Umsatzebene.

Planungstreue der Umsatzerlöse (Fortsetzung)

- In den Mittelfristplanungen, die die Jahre ab dem zweiten Planjahr der jeweiligen Planung umfassen, hat Beta Systems in allen Geschäftsjahren die geplanten Umsatzerlöse übertroffen. Es ist jedoch zu beachten, dass ein mehrjähriger Vergleich nur bedingt aussagekräftig ist. Zum einen hat Beta Systems in den Geschäftsjahren 2020/21 und 2021/22 durch Zu- und Verkäufe strukturelle Änderungen vorgenommen (bspw. ATICS, siehe oben), die die Aussagekraft eines Plan-Ist-Vergleichs über mehrere Jahre einschränken. Zum anderen hat ein unvorhersehbares Großprojekt im Geschäftsbereich IAM die Umsatzerlöse maßgeblich beeinflusst.

Planungstreue: EBIT-Marge

In den letzten zwei Geschäftsjahren wurden die in den Vorjahren geplanten EBIT-Margen jeweils mehrheitlich nicht erreicht.

Planungstreue EBIT-Marge

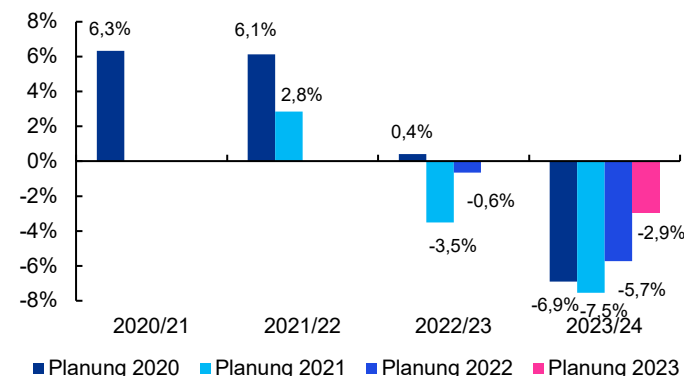
Beta Systems - Planungstreue EBIT-Marge				
in %	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24*
Planung 2020	8,9%	14,8%	8,7%	8,5%
Planung 2021		18,0%	12,6%	9,2%
Planung 2022			9,7%	7,4%
Planung 2023				4,6%
Ist**	15,2%	20,9%	9,1%	1,6%

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Anm.: *Das EBIT der in den Jahren 2020 bis 2023 verabschiedeten Planungen für das Geschäftsjahr 2023/24 wurde um die PROXESS bereinigt und das Produkt ANOW! ergänzt.

**Die Ist-Zahlen der Geschäftsjahre 2020/21, 2021/22 und 2022/23 enthalten noch die Ergebnisbeiträge der PROXESS.

Plan-Ist-Abweichungen der EBIT-Marge



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Planungstreue EBIT-Marge

- Die erzielten EBIT-Margen liegen in den Geschäftsjahren 2020/21 und 2021/22 jeweils oberhalb der budgetierten EBIT-Margen und in den Geschäftsjahren 2022/23 und 2023/24 unterhalb der budgetierten EBIT-Margen.
- Im Geschäftsjahr 2020/21 trugen Einsparungen in den Personalaufwendungen und Fremdarbeit im Geschäftsbereich IAM maßgeblich zum positiven Margeneffekt bei. Im Geschäftsjahr 2021/22 führten niedrigere als geplante Personalaufwendungen, bedingt durch einen geringeren Personalaufbau, zu einer EBIT-Marge, die über den Erwartungen lag. Im Geschäftsjahr 2022/23 liegt die EBIT-Marge insgesamt nur leicht unterhalb des Budgets, während sie im Geschäftsjahr 2023/24 insbesondere aufgrund der Wertberichtigungen im Zusammenhang mit der Infraray das Budget deutlicher unterschreitet.
- In der Mehrjahresbetrachtung der Mittelfristplanung hat die Beta Systems die geplanten EBIT-Margen teilweise signifikant über- oder unterschritten. Ab dem Geschäftsjahr 2022/23 liegen die EBIT-Margen der Mittelfristplanungen im Wesentlichen über den tatsächlich erzielten Margen. Hauptursachen hierfür waren die gestiegenen Personalaufwendungen infolge der hohen Inflation sowie Investitionen in zukunftsorientierte Technologien wie die Cloud sowie die Wertberichtigung im Geschäftsjahr 2023/24 im Zusammenhang mit der Infraray.

Planungstreue: Einschätzung

Auf Basis der Analyse der Planungstreue haben wir keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der Beta Systems keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

Einschätzung Planungstreue

- In einer Gesamtschau der Planungstreue zeigt sich insofern, dass hinsichtlich des operativen Ergebnisses aufgrund des Fixkosteneffekts sowie von Sondereffekten Planungsunsicherheiten bestehen. Diese Unsicherheiten zeigen sich auch in den Umsatzerlösen, da insbesondere die Serviceumsatzerlöse maßgeblich von der allgemeinen Marktlage beeinflusst werden.
- Auf Basis der Analyse der Planungstreue haben wir keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der Beta Systems keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt. Zwar sind Abweichungen zwischen geplantem und erzieltm Umsatz bzw. EBIT erkennbar, diese sind jedoch größtenteils auf strukturelle Veränderungen der Beta Systems oder unvorhersehbare externe Einflussfaktoren zurückzuführen.

Planungsrechnung: Konzernplanung (1/2)

Der Anstieg der Umsatzerlöse über den Planungszeitraum ergibt sich aus geplanten Preissteigerungen sowie dem Ausbau des Geschäfts mit Bestandskunden und der Gewinnung von Neukunden. Ein weiterer Wachstumstreiber ist das Geschäft mit dem neuen Produkt ANOW!.

Die EBIT-Marge unterliegt signifikanten Schwankungen aufgrund der Volatilität der Lizenzumsätze.

Beta Systems - Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Ist (Pro Forma, bereinigt)			Planung			
	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28
Lizenzen	23,8	20,0	16,9	19,2	27,9	32,7	28,1
Wartung	32,7	33,7	35,5	37,2	38,3	40,2	42,1
Service	22,6	25,6	25,1	28,6	29,6	30,3	31,0
Umsatzerlöse	79,1	79,3	77,4	85,1	95,8	103,2	101,2
Umsatzwachstum	n/a	0,4%	-2,5%	9,9%	12,7%	7,6%	-1,9%
Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen	-5,7	-7,8	-6,9	-7,2	-7,5	-7,7	-7,8
Personalaufwand	-41,1	-45,1	-47,2	-49,5	-51,1	-52,3	-53,3
Sonstige betriebliche Erträge	0,5	0,5	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10,2	-13,3	-14,0	-15,9	-15,9	-15,8	-16,1
EBITDA	22,6	13,6	9,9	12,7	21,6	27,6	24,2
EBITDA-Marge	28,5%	17,1%	12,8%	14,9%	22,5%	26,7%	23,9%
Abschreibungen	-4,2	-4,2	-5,7	-5,2	-5,1	-5,2	-5,1
EBIT	18,4	9,4	4,2	7,5	16,5	22,3	19,1
EBIT-Marge	23,2%	11,8%	5,4%	8,8%	17,2%	21,7%	18,9%

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Konzernplanung

- In der obenstehenden Tabelle wird die Planungsrechnung der Beta Systems dargestellt. Die Planung wird für den Zeitraum der Geschäftsjahre 2024/25 bis 2027/28 den Pro Forma Vergangenheitszahlen der Ist-Geschäftsjahre 2021/22 bis 2023/24 gegenübergestellt. Dabei sind die Ist-Geschäftsjahre um Sondereffekte bereinigt (siehe Seite 66).
- Die der Bewertung zugrunde gelegte Planungsrechnung repräsentiert nach Ansicht des Managements der Beta Systems die aktuelle Einschätzung zur zukünftigen Entwicklung der Beta Systems. Wir haben im Rahmen unserer Analysen – abgesehen von der erläuterten Bereinigung der verschmelzungsbedingten Aufwendungen sowie der PPA-Abschreibungen bezogen auf die Infraray – keinen Anpassungsbedarf identifiziert.
- Das erwartete Wachstum der Umsatzerlöse von durchschnittlich 6,9% p.a. ergibt sich im Wesentlichen aus erwarteten Preissteigerungen und dem Ausbau des Geschäfts mit Bestandskunden im Kerngeschäft der Beta Systems sowie den Wachstumserwartungen für das neue Produkt ANOW!.
- Der Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen wird hauptsächlich vom geplanten Einsatz von Freelancern getrieben. Über den Planungszeitraum verbleibt die Quote für Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen auf einem weitestgehend konstanten Niveau gemessen an den Serviceumsätzen.

Planungsrechnung: Konzernplanung (2/2)

Der Personalaufwandsquote entwickelt sich im Planungszeitraum rückläufig.

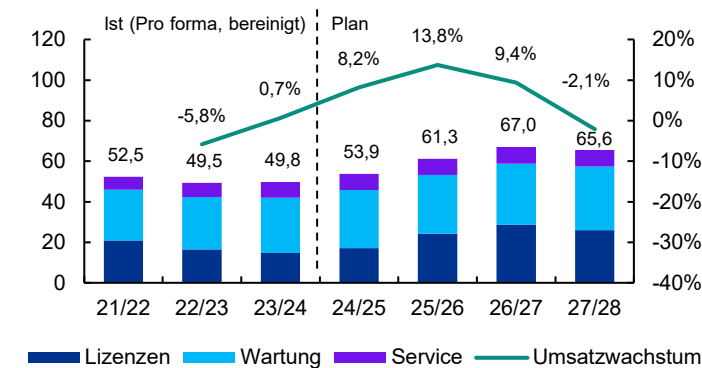
Konzernplanung (Fortsetzung)

- Der Personalaufwand ist im Wesentlichen getrieben von erwarteten Gehaltssteigerungen und der Verbesserung der Auslastung in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung. Aufgrund des steigenden Umsatzvolumens entwickelt sich der geplante Personalaufwand quotale zum Umsatz rückläufig.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten unter anderem Miet- und Instandhaltungsaufwendungen, Ausgaben für externe Dienstleister und Distributoren, Marketingausgaben sowie Verwaltungsaufwendungen und wachsen größtenteils mit den spezifischen Inflationserwartungen über den Planungszeitraum.

Planungsrechnung: Umsatzerlöse (1/3)

Über den Planungshorizont wird ein zu den Markterwartungen korrespondierendes Umsatzwachstum für den Geschäftsbereich DCI erwartet. Dieses wird unter anderem von den hohen Wachstumserwartungen für das Produkt ANOW! getrieben.

Umsatzerlöse im Geschäftsbereich DCI in € Mio.



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse DCI

- Die Lizenzumsätze im Geschäftsbereich DCI unterliegen sowohl in den Ist-Jahren als auch in den Planjahren größeren Schwankungen bedingt durch die Bilanzierung der Lizenzumsätze gemäß IFRS 15.
- Die Leistungsart Lizenzen umfasst im Planungszeitraum sowohl Umsätze aus Kauf- als auch Mietverträge. Das Management der Beta Systems erwartet einen zunehmenden Trend hin zu Mietverträgen anstelle von Kaufverträgen. Die zunehmende Anzahl von Mietverträgen verstärkt den zyklischen Effekt in den Lizenzumsätzen (siehe auch Seite 20).

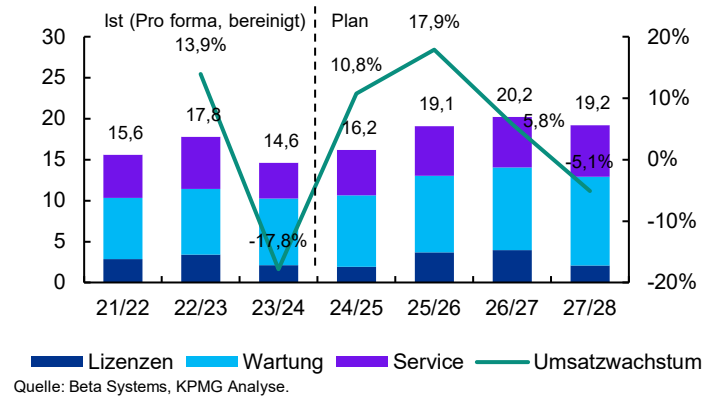
Umsatzerlöse DCI (Fortsetzung)

- Das geplante Lizenzumsatzwachstum im Planungszeitraum beruht zudem auf den ambitionierten Wachstumserwartungen in Bezug auf das Produkt ANOW!. Diese unterliegen dabei keinen zyklischen Schwankungen, sondern werden ratierlich ausgewiesen und umfassen sowohl Lizenz- als auch Wartungsleistungen.
- Die Wartungsumsätze verzeichnen ein stabiles Wachstum in den Ist-Jahren, welches sich erwartungsgemäß in den Planjahren mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 3,4% fortsetzt. Das geplante Umsatzwachstum wird getrieben durch Preissteigerungen, den Ausbau von Bestandskunden und die Gewinnung von Neukunden.
- Die erwarteten Serviceumsätze steigen im Geschäftsjahr 2024/25 durch das hohe erwartete Umsatzwachstum von ANOW! um 4,5% an. Der moderate Anstieg von durchschnittlich 0,9% p.a. zwischen den Geschäftsjahren 2024/25 und 2027/28 ist ausschließlich preisbedingt. Es gibt keine strategische Zielsetzung, das Service-Geschäft im Geschäftsbereich DCI auszubauen, da dieses in erster Linie der Unterstützung des Softwareverkaufs dient.

Planungsrechnung: Umsatzerlöse (2/3)

Der Anstieg der Umsatzerlöse im Geschäftsbereich IAM verhält sich weitestgehend analog zu den Wachstumsprognosen für den Markt.

Umsatzerlöse im Geschäftsbereich IAM in € Mio.



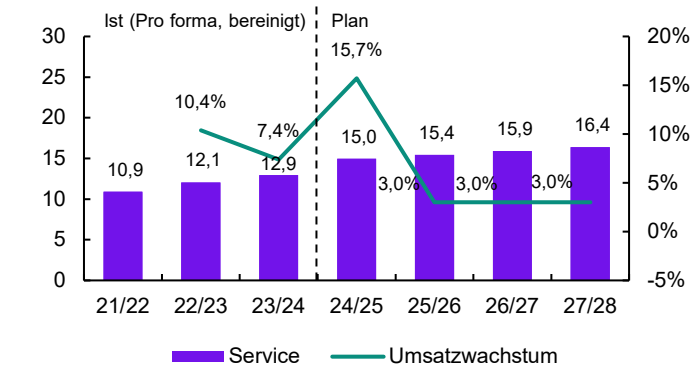
Umsatzerlöse IAM

- Die Lizenzumsatzerlöse im Geschäftsbereich IAM unterliegen ähnlichen zyklischen Schwankungen wie im Geschäftsbereich DCI, was die Volatilität der geplanten Lizenzumsatzerlöse erklärt.
- Die voraussichtliche Fortsetzung eines Großprojekts im Geschäftsjahr 2024/25 erklärt zudem den Anstieg der erwarteten Umsatzerlöse um 10,8% und 17,9% in den Geschäftsjahren 2024/25 und 2025/26, der sich insbesondere in höheren Serviceumsätzen widerspiegelt. Im weiteren Verlauf der Planung bleiben die erwarteten Umsatzerlöse dieses Projekts weitestgehend konstant, sodass das Serviceumsatzwachstum abnimmt.
- Über den Planungszeitraum wird mit einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate von 7,4% ein stabiles Wachstum der Wartungsumsätze erwartet, das, analog zum Geschäftsbereich DCI, durch Preissteigerungen, den Ausbau von Bestandskunden und die Gewinnung von Neukunden getrieben wird. Der Großteil des Wachstums entfällt dabei auf Bestandskunden.
- Die Wachstumsraten im Geschäftsbereich IAM liegen mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 7,0% im Planungszeitraum leicht über den von Statista ermittelten Wachstumsraten von 5,4% für die globalen Sicherheitsausgaben im Bereich IAM zwischen den Jahren 2021 und 2024.

Planungsrechnung: Umsatzerlöse (3/3)

Das geplante Umsatzwachstum im Geschäftsbereich Digitalisierung ist rein preisgetrieben.

Umsatzerlöse im Geschäftsbereich Digitalisierung in € Mio.



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse Digitalisierung

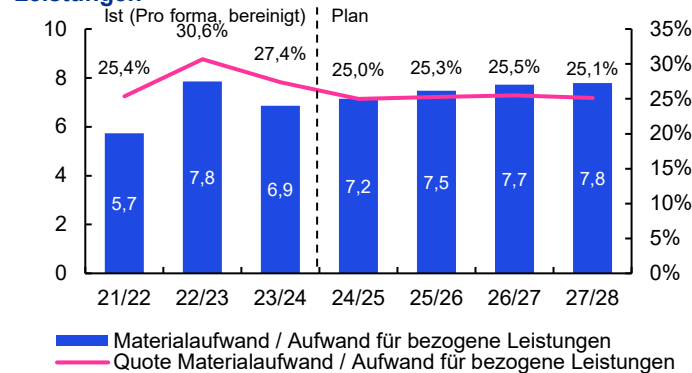
- Im Planungszeitraum werden die Umsatzerlöse im Geschäftsbereich Digitalisierung ausschließlich durch das Servicegeschäft erzielt.
- Das Geschäft ist ein reines Projektgeschäft und somit konjunkturabhängig. Beta Systems plant keinen Ausbau des Geschäftsbereichs Digitalisierung aufgrund des geringen Ergebnisbeitrags. Während die Umsatzerlöse im Budgetjahr auf einer Projektplanung beruhen, bildet das geplante Umsatzwachstum in der Mittelfristplanung einen reinen Preisanstieg ab.

Planungsrechnung: Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen

Der Materialaufwand bzw. Aufwand für bezogene Leistungen umfasst im Wesentlichen Aufwendungen für externe Dienstleistungen.

Die Quote für Materialaufwand und Aufwand für bezogene Leistungen stabilisiert sich nach einem Hoch im Geschäftsjahr 2022/23 im Geschäftsjahr 2024/25 wieder auf dem historischen Niveau des Geschäftsjahres 2021/22.

Entwicklung des Materialaufwands / Aufwand für bezogene Leistungen



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Anm.: Die Quote Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen bezieht sich auf die Serviceumsätze.

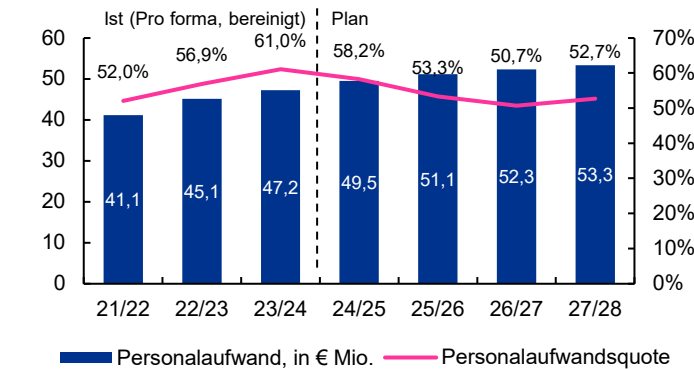
Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen

- Der Materialaufwand bzw. Aufwand für bezogene Leistungen setzt sich im Wesentlichen aus Aufwendungen für externe Dienstleistungen zusammen, die direkt zur Generierung von Umsätzen beitragen, sowie Royalties für Drittprodukte für das Lizenz- und Wartungsgeschäft. Da Aufwendungen für externe Dienstleistungen den wesentlichen Anteil dieses Postens darstellen, ist dieser im Rahmen der Plausibilisierung in Relation zu den Serviceumsätzen zu betrachten.
- Der Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen stieg in den Ist-Jahren in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung durch den vermehrten Einsatz von Freelancern.
- Im Geschäftsjahr 2024/25 entwickelt sich die erwartete Quote für Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen gemessen am Serviceumsatz in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung rückläufig. Dies liegt unter anderem daran, dass mit der Weiterführung des Großprojekts im Geschäftsjahr 2024/25 im Geschäftsbereich IAM wieder vermehrt auf interne Mitarbeitende gesetzt werden soll.
- Im restlichen Verlauf des Planungszeitraums verbleibt die Quote für Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen auf einem weitestgehend konstanten Niveau.

Planungsrechnung: Personalaufwand und sonstige betriebliche Erträge

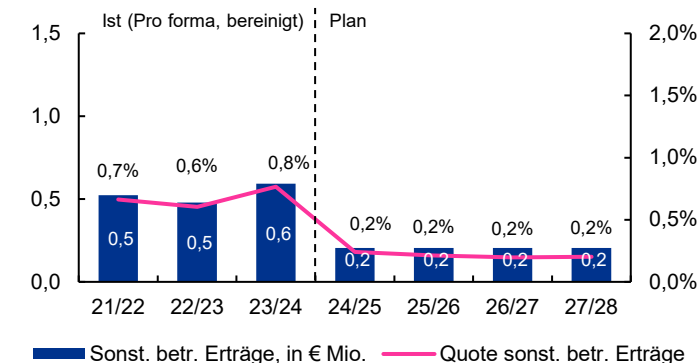
Die prognostizierte Personalaufwandsquote sinkt im Planungszeitraum trotz inflationsbedingter Kostensteigerungen durch eine höher geplante Auslastung sowie steigende Lizenzumsätze.

Entwicklung des Personalaufwands



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Entwicklung der sonstigen betrieblichen Erträge



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Personalaufwand

- Wie in Abschnitt II.1 beschrieben, stieg die Personalaufwandsquote in den Ist-Jahren aufgrund von Gehaltsanpassungen, Neueinstellungen im Geschäftsbereich DCI sowie einer niedrigen Auslastung in den Geschäftsbereichen IAM und Digitalisierung in den Geschäftsjahren 2022/23 und 2023/24. Darüber hinaus stieg der relative Anteil der Serviceumsätze aufgrund des Zykuseffekts in den Lizenzen in den Ist-Jahren, was ebenfalls zu einem Anstieg der Personalaufwandsquote führte.
- Für den Planungszeitraum wird eine verbesserte Personalauslastung erwartet, die bis zum Ende des Planungszeitraums wieder das nachhaltige Niveau des Geschäftsjahrs 2021/22 erreicht.
- Zudem ist kein wesentlicher weiterer Ausbau des Personals vorgesehen. Der Anstieg im Personalaufwand ergibt sich ausschließlich aus den erwarteten Gehaltsanpassungen, sodass die Personalaufwandsquote aufgrund des höheren Umsatzvolumens rückläufig ist.
- Im Jahr 2027/28 erwartet die Beta Systems einen leichten Anstieg der Personalaufwandsquote bedingt durch die sinkenden erwarteten Lizenzumsätze.

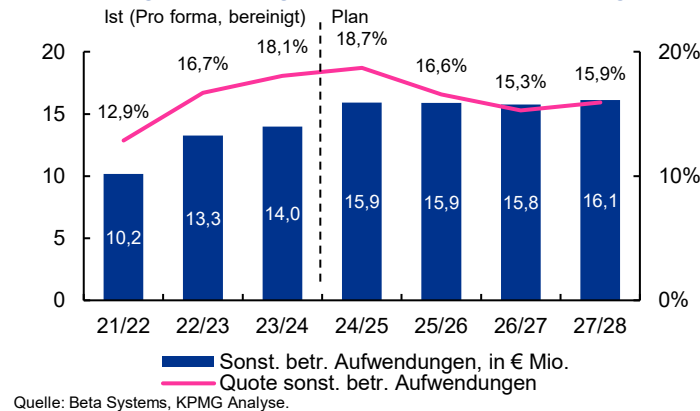
Sonstige betriebliche Erträge

- Die sonstigen betrieblichen Erträge sind aufgrund der untergeordneten Bedeutung konstant geplant. Das Planniveau liegt mit einem Betrag in Höhe von € 0,2 Mio. unter dem der Ist-Jahre, was auf das Auslaufen der Untervermietung und die damit verbundenen Erträge im Geschäftsjahr 2023/24 zurückzuführen ist.

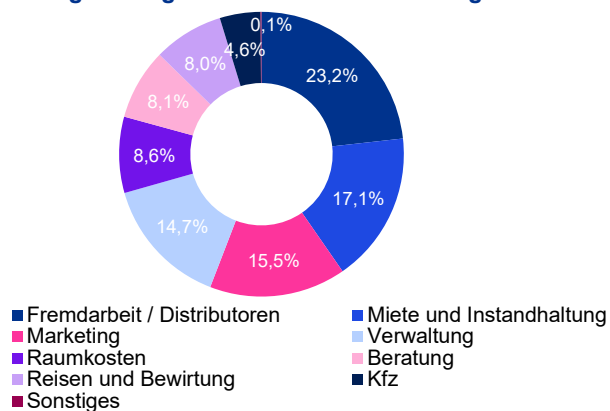
Planungsrechnung: Sonstige betriebliche Aufwendungen

Der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz wird für das Ende der Planung in etwa auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2022/23 erwartet.

Entwicklung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen



Aufteilung sonstige betriebliche Aufwendungen 2024/25



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

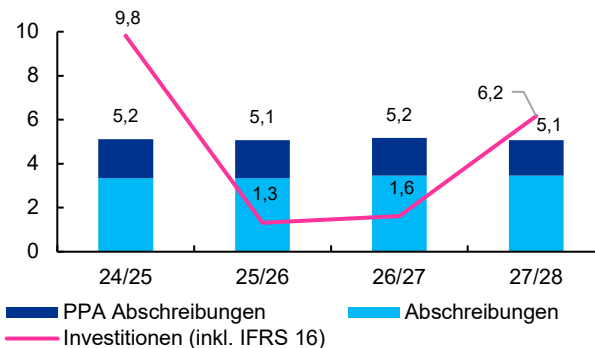
Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die größten Aufwandsarten der sonstigen betrieblichen Aufwendungen stellen Miet- und Instandhaltungsaufwendungen, Ausgaben für externe Dienstleister und Distributoren, Marketingausgaben sowie Verwaltungsaufwendungen dar.
- Im Geschäftsjahr 2024/25 wird ein Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen erwartet. Dieser Anstieg resultiert zum einen aus den erhöhten Marketingaufwendungen, die notwendig sind, um die Marktpresenz in Nordamerika zu stärken und das neue Produkt ANOW! zu vermarkten.
- Zum anderen ist der Anstieg insbesondere im Budgetjahr auf steigende Beratungs- und Verwaltungsaufwendungen aus der SAP-Migration in die Public Cloud und den Umzug an einen neuen Standort innerhalb Berlins zurückzuführen. Die zusätzlichen Aufwendungen für diese Sonderthemen werden im Planungszeitraum sukzessive reduziert und fallen im letzten Planjahr nicht mehr an.
- Darüber hinaus erhöhen sich die erwarteten Miet- und Instandhaltungsaufwendungen aufgrund steigender Aufwendungen für IT-Infrastruktur und IT-Sicherheit analog zu den Ist-Jahren.
- Im restlichen Planungszeitraum wird nur mit marginalen Veränderungen der verbleibenden sonstigen betrieblichen Aufwendungen gerechnet, sodass diese aufgrund des höheren Umsatzvolumens quotale zum Umsatz zurückgehen.
- Im Geschäftsjahr 2027/28 wird ein leichter Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Relation zum Umsatz erwartet bedingt durch die zyklisch niedrigeren Lizenzumsätze.

Planungsrechnung: Investitionen und Abschreibungen

Die geplanten Investitionen werden sowohl in das eigene Anlagevermögen als auch in Nutzungsrechte nach IFRS 16 getätigt.

Entwicklung des Investitions- und Abschreibungsvolumens



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.
Anm.: Angaben in Mio. €.

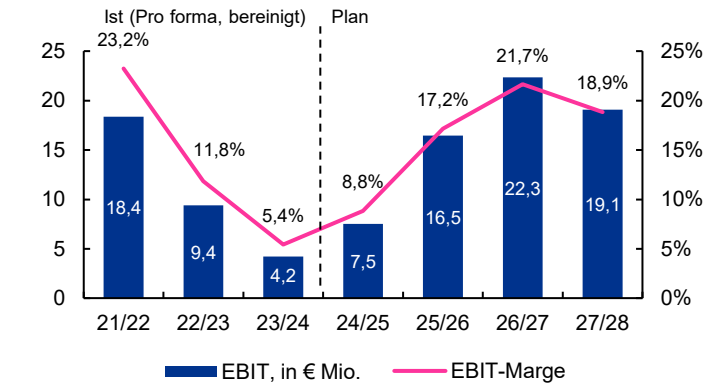
Investitionen und Abschreibungen

- Die nebenstehende Grafik zeigt neben der Abschreibungsentwicklung die Investitionsvolumina im Planungszeitraum.
- Das Sachanlagevermögen spielt für das Geschäftsmodell der Beta Systems eine untergeordnete Rolle und beinhaltet im Wesentlichen Nutzungsrechte für Gebäude und Betriebs- und Geschäftsausstattung.
- Die hohen erwarteten Investitionen (im Wesentlichen aus der Abbildung von Leasingverträgen gemäß IFRS 16) im Geschäftsjahr 2024/25 resultieren aus neuen Mietverträgen in Berlin und Neustadt. Anschließend nehmen die erwarteten Investitionen ab, bis sie im Geschäftsjahr 2027/28 durch weitere Mietverträge für Büroimmobilien erneut ansteigen.
- Die Abschreibungen berücksichtigen die Nutzungsdauern des bestehenden Sachanlagevermögens und der Neuinvestitionen sowie der IFRS 16 Vermögenswerte.
- Über ein Drittel der Abschreibungen entfallen auf erworbene Vermögenswerte im Zuge der Akquisitionen der InfiniteDATA und EMA sowie der HORIZONT (Akquisition im Jahr 2014) („PPA- Abschreibungen“).

Planungsrechnung: EBIT

Die geplante EBIT-Marge unterliegt signifikanten Schwankungen aufgrund der Volatilität der Lizenzumsätze.

Entwicklung des EBIT



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

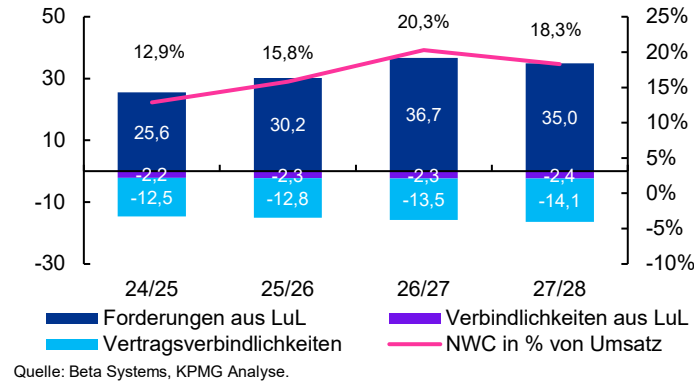
EBIT

- Die erwartete EBIT-Marge sowie das absolute EBIT zeigen sich über den Planungszeitraum hinweg volatil. Diese Schwankungen sind im Wesentlichen auf hohe Lizenzumsatzschwankungen zurückzuführen, die durch den hohen Fixkostenanteil erheblichen Einfluss auf das Ergebnis sowie die Marge ausüben.
- Während zwischen den Geschäftsjahren 2024/25 und 2026/27 ein Anstieg der Lizenzumsätze erwartet wird, bleiben die Fixkosten, etwa für Personal und sonstige betriebliche Aufwendungen, im Planungszeitraum weitgehend konstant. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Bilanzierungsvorschriften gemäß IFRS 15, Preissteigerungen sowie der Erweiterung des Bestandskundengeschäfts und der Gewinnung von Neukunden.
- Nach dem Erreichen des zyklischen Hochpunkts im Geschäftsjahr 2026/27 sinkt die erwartete EBIT-Marge im Geschäftsjahr 2027/28 auf 18,9%.

Planungsrechnung: Netto-Umlaufvermögen

Das Nettoumlaufvermögen besteht im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (aufgeteilt in fakturiert und nicht fakturiert) und Vertragsverbindlichkeiten.

Entwicklung des Nettoumlaufvermögens in € Mio.



Nettoumlaufvermögen

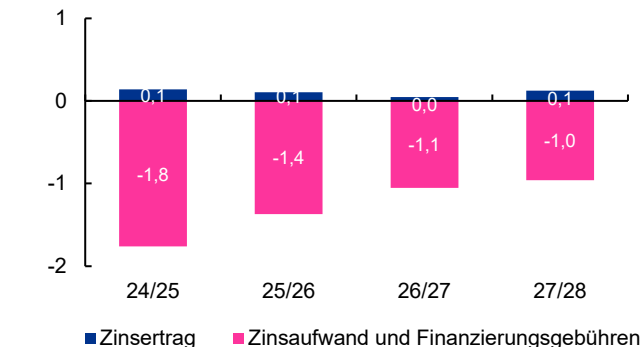
- Die nebenstehende Darstellung zeigt die Entwicklung des Jahresendbestands des Nettoumlaufvermögens („NWC“).
- Die wesentlichen Bestandteile des Nettoumlaufvermögens sind Forderungen aus Lieferungen und Leistungen („Forderungen aus LuL“), Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen („Verbindlichkeiten aus LuL“) und Vertragsverbindlichkeiten.
- Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen aus fakturierten und noch nicht fakturierten Forderungen.
- Die Planung der fakturierten Forderungen haben wir anhand der geplanten Umsatzerlöse aus den Leistungsarten Wartung, Service und aus Lizenzen für das Produkt ANOW! in Verbindung mit Zahlungszielen vorgenommen.
- Die noch nicht fakturierten Forderungen entstehen aufgrund des zeitlichen Versatzes zwischen der Umsatzrealisierung bei Mietverträgen im Lizenzbereich und der Rechnungsstellung. Die vollständige Umsatzrealisierung bei Vertragsabschluss in Verbindung mit den vertraglichen Zahlungen führt bei mehrjährigen Verträgen zu einem Anstieg der nicht fakturierten Forderungen. Diese Forderungen werden im Laufe der Vertragslaufzeit sukzessive entsprechend den Zahlungseingängen reduziert.
- Für Planungszwecke haben wir die nicht fakturierten Forderungen entsprechend dem realisierten Umsatz aus Lizenzmietverträgen ohne Lizenzumsatzerlöse für das Produkt ANOW! und einer durchschnittlichen Vertragslaufzeit fortentwickelt.
- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen haben wir gemäß der Entwicklung des Materialaufwand bzw. Aufwand für bezogene Leistungen geplant.
- Die Planung der Vertragsverbindlichkeiten haben wir anhand der Wartungsumsätze vorgenommen.

Planungsrechnung: Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich im Wesentlichen aus Zinsaufwendungen und Zinserträgen zusammen.

Es entwickelt sich im Planungszeitraum leicht ansteigend von € -1,6 Mio. auf € -0,8 Mio.

Finanzergebnis in € Mio.



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Nettofinanzposition 30. September 2024	
in Mio. €	2023/24
Zahlungsmittel und -äquivalente	3,5
Sonstige langfristige verzinsliche Vermögenswerte	0,5
Verzinsliche Aktiva	4,0
Kaufpreisverbindlichkeiten	15,0
Leasingverbindlichkeiten	4,1
Pensionsverbindlichkeiten	1,5
Verzinsliche Passiva	20,5
Nettofinanzposition	-16,6

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Planung des Finanzergebnisses

- Das geplante Finanzergebnis setzt sich aus den Zinserträgen und -aufwendungen zusammen. Die Zinserträge und -aufwendungen beziehen sich auf die Verzinsung der in der nebenstehenden Tabelle aufgelisteten Finanzierungselemente und betreffen neben liquiden Mitteln vor allem Mietkautionen für Bürogebäude (zusammengefasst unter sonstige langfristige Vermögenswerte), die Kaufpreisverbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Akquisition der InfiniteDATA und der EMA sowie Leasing- und Pensionsverbindlichkeiten.
- Für zukünftige Finanzierungsbedürfnisse stehen der Beta Systems drei Kreditlinien zur Verfügung, aus denen Bereitstellungsprovisionen entstehen, die als Finanzierungsgebühren in das Finanzergebnis einfließen.
- Für den Planungszeitraum haben wir einen Habenzinssatz in Höhe des Basiszinssatzes und Sollzinssätze entsprechend den Darlehensverträgen für die Kreditlinien sowie für die Leasingverbindlichkeiten und die Pensionsverbindlichkeiten in Höhe des Basiszinssatzes zuzüglich eines Credit Spreads in Höhe von 1,50% für ein Investment Grade Rating zugrunde gelegt.
- Die Zinsaufwendungen für die Kaufpreisverbindlichkeiten ergeben sich aus der Aufzinsung der erwarteten Earn-Out Zahlungen mit dem Zinssatz, der auch bei der Bildung der Kaufpreisverbindlichkeiten bzw. deren Barwertermittlung zugrunde gelegt wurde.

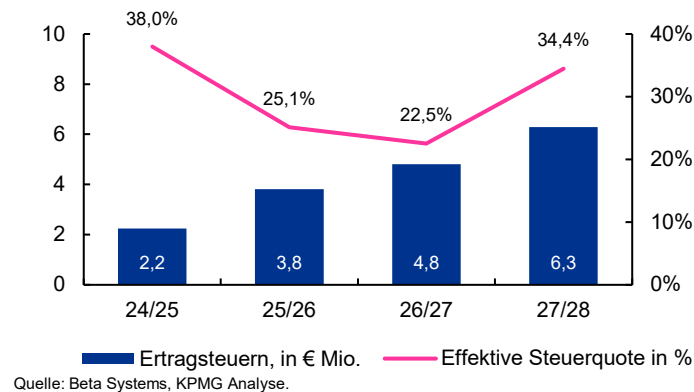
Planungsrechnung: Ertragsteuern

Die Ertragsteuern wurden auf Landesebene geplant.

Die Entwicklung der effektiven Steuerquote (Verhältnis des Steueraufwands zum IFRS Vorsteuerergebnis) ist wesentlich von der Umsatzrealisierung gemäß IFRS 15 geprägt.

Nutzbare steuerliche Verlustvorträge haben wir als Sonderwert berücksichtigt.

Entwicklung der Ertragsteuern



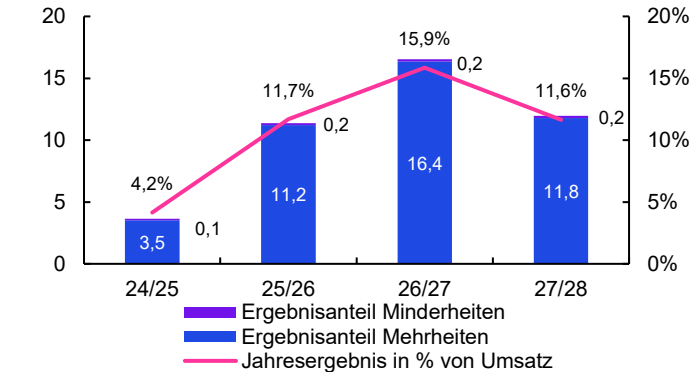
Ertragsteuern

- Das Steuerergebnis in der Planung wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der Beta Systems und ihrer Tochterunternehmen abgeleitet.
- Wir haben ausgehend vom Budget für das Geschäftsjahr 2024/25 eine Verteilung des Vorsteuerergebnisses auf die wesentlichen Länder vorgenommen und die landesspezifischen Steuersätze berücksichtigt. Wesentliche Unterschiede zwischen den IFRS Vorsteuerergebnissen und den Steuerbemessungsgrundlagen wurden beachtet. Sie betrafen unter anderem die Umsatzrealisierung gemäß IFRS 15 und PPA-Abschreibungen gemäß IFRS.
- Sämtliche zum 30. September 2024 bestehende, nutzbare steuerliche Verlustvorträge werden als Sonderwert separat berücksichtigt.
- Die Entwicklung der absoluten Ertragsteuerbelastung korrespondiert im Planungszeitraum im Wesentlichen mit den wachsenden Ergebnissen. Die volatile Entwicklung der effektiven Steuerquote im Planungszeitraum ist vor allem von den Anpassungen der Steuerbemessungsgrundlage aufgrund der Umsatzrealisierung gemäß IFRS 15 beeinflusst.

Planungsrechnung: Jahresergebnis und Minderheitenanteile

Das Jahresergebnis steigt bedingt durch das Umsatzwachstum im Planungsverlauf an.

Jahresergebnis in € Mio.



Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

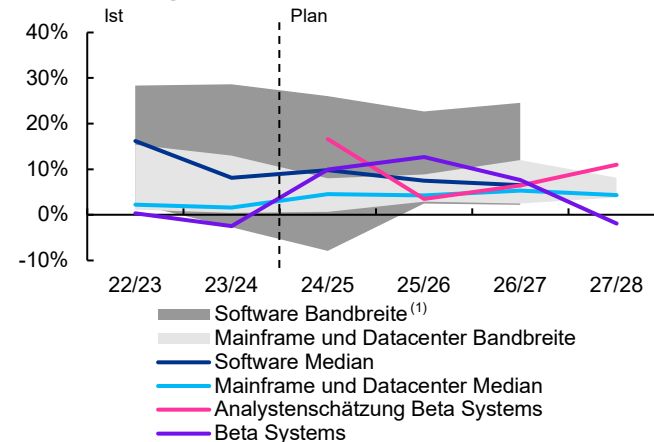
Entwicklung des Jahresergebnisses

- Der aus den beschriebenen Planannahmen resultierende Jahresüberschuss als Basis für die bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen der Anteilseigner steigt in der Planung von € 3,5 Mio. im Geschäftsjahr 2024/25 auf € 16,4 Mio. im Geschäftsjahr 2026/27 an, gefolgt von einem Rückgang auf € 11,8 Mio. im Geschäftsjahr 2027/28. Dies entspricht einer Steigerung von 226,7% im Planungszeitraum.
- Das Wachstum des Jahresüberschusses im Planungszeitraum ist im Wesentlichen auf den erwarteten Anstieg der Umsatzerlöse und die damit verbundenen Margenverbesserungen durch Skaleneffekte zurückzuführen.
- Minderheitenanteile bestehen ausschließlich in der Codelab und liegen über den gesamten Planungszeitraum unterhalb von € 0,2 Mio.

Planungsrechnung: Benchmarking Umsatzwachstum (1/2)

Wir haben die Umsatzplanung der Beta Systems anhand des von Analysten erwarteten Umsatzwachstums für die Beta Systems und die Peer Group Unternehmen kritisch gewürdigt.

Benchmarking Umsatzwachstum



Quelle: Beta Systems, S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: (1) Für die Software-Peer Unternehmen liegen für die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2027/28 nicht genügend Analystenschätzungen vor, so dass die Darstellung nur bis zum Geschäftsjahr 2026/27 erfolgt.

Benchmarking Peer Groups

- Wir haben die Umsatzplanung der Beta Systems anhand von Erwartungen von einem Analysten für Beta Systems sowie von Analysten für Vergleichsunternehmen kritisch gewürdigt. Als Vergleichsunternehmen dienen jene Unternehmen, die bei der Ableitung der Betafaktoren und Multiplikatoren als Gruppen von börsennotierten Vergleichsunternehmen herangezogen wurden („Software-Peer Unternehmen“ und „Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen“, siehe Abschnitt V.2).

Benchmarking Umsatzwachstum

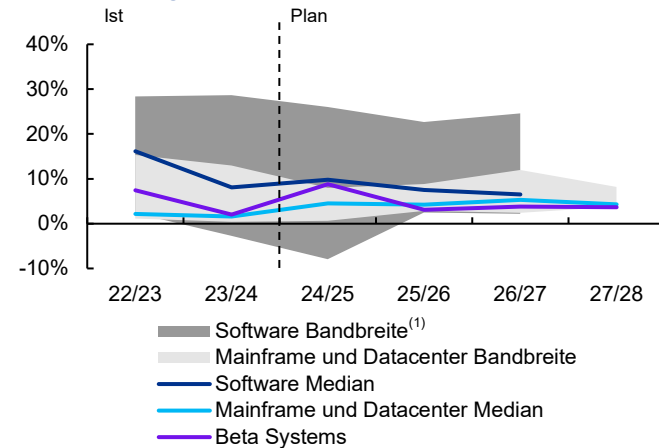
- Die nebenstehende Grafik zeigt das erzielte und geplante Umsatzwachstum der Beta Systems im Vergleich zu der Analystenschätzung für Beta Systems und zu den Peer Group Bandbreiten.
- Im Vergleich zur Analystenschätzung liegt das erwartete Umsatzwachstum von Beta Systems im Planungszeitraum teils darüber, teils darunter. Zum Ende des Planungszeitraums liegen die aus den unterschiedlichen Wachstumspfaden resultierenden erwarteten Umsatzerlöse etwas unterhalb der Analystenschätzung.
- Das geplante Umsatzwachstum der Beta Systems liegt in den Geschäftsjahren 2024/25 und 2025/26 innerhalb der Bandbreite der Software-Peer Unternehmen und oberhalb der Bandbreite der Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen. In den Geschäftsjahren 2026/27 und 2027/28 sinkt das geplante Wachstum und liegt für das Geschäftsjahr 2027/28 auf einem Niveau unterhalb der Mainframe und Datacenter Bandbreite. Dies ist insbesondere auf die zyklischen Schwankungen der Lizenzumsatzerlöse zurückzuführen, die sich in diesem Jahr bei Beta Systems besonders auswirken.

Planungsrechnung: Benchmarking Umsatzwachstum (2/2)

Aufgrund der zyklischen Schwankungen der Lizenzumsätze haben wir ebenfalls das geplante Umsatzwachstum der Beta Systems ohne Lizenzumsätze in unserer Analyse integriert.

Auf Basis unserer Analysen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Umsatzplanung keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellt.

Benchmarking Umsatzwachstum (ohne Lizenzumsatzerlöse)



Quelle: Beta Systems, S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: (1) Für die Software-Peer Unternehmen liegen für die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2027/28 nicht genügend Analystenschätzungen vor, so dass die Darstellung nur bis zum Geschäftsjahr 2026/27 erfolgt.

Benchmarking Umsatzwachstum (Fortsetzung)

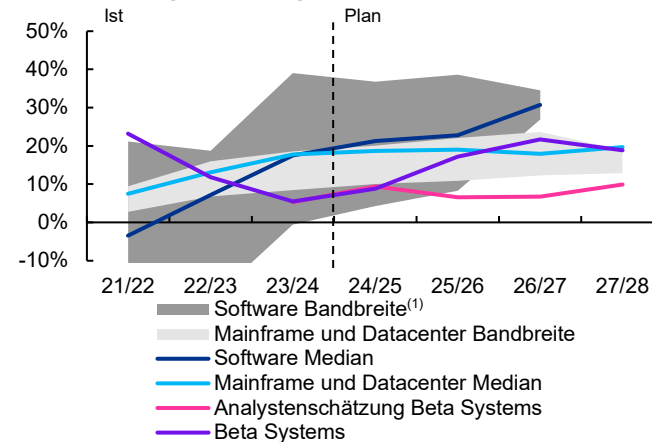
- Da die Lizenzumsätze der Beta Systems von zyklischen Schwankungen geprägt sind und somit das jährliche Wachstum verzerren, zeigt die nebenstehende Grafik das erzielte und geplante Umsatzwachstum der Beta Systems ohne Lizenzumsatzerlöse im Vergleich zu den Peer Group Bandbreiten.
- Das geplante Umsatzwachstum ohne Lizenzumsatzerlöse steht im Verlauf des Planungshorizonts im Einklang mit den Erwartungen für die Mainframe und Datacenter-Vergleichsunternehmen. Im Vergleich zu den Software-Vergleichsunternehmen liegen sowohl die realisierten als auch geplanten Wachstumsraten ohne Lizenzumsatzerlöse im Wesentlichen am unteren Ende der Bandbreite. Dabei sind die Umsätze aus dem Produkt ANOW!, welches der stärkste Wachstumstreiber gemäß der Planung der Beta Systems ist, in der gezeigten Analyse nicht integriert, da diese zum Großteil in den Lizenzumsätzen abgebildet sind.
- Auf Basis des Benchmarkings mit Analystenschätzungen für Beta Systems und für Vergleichsunternehmen ergeben sich insofern keine Anhaltspunkte, dass die Umsatzplanung der Beta Systems keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

Planungsrechnung: EBIT-Marge

Wir haben die Planung der Beta Systems ebenfalls hinsichtlich der geplanten EBIT-Marge anhand von Erwartungen für die Beta Systems und die Unternehmen der Peer Group kritisch gewürdigt.

Auf dieser Basis ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planung der EBIT-Marge keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellen.

Benchmarking EBIT-Marge



Quelle: Beta Systems, S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: (1) Für die Software-Peer Unternehmen liegen für die EBIT-Marge im Geschäftsjahr 2027/28 nicht genügend Analystenschätzungen vor, so dass die Darstellung nur bis zum Geschäftsjahr 2026/27 erfolgt.

Benchmarking EBIT-Marge

- Analog zur Umsatzplanung haben wir auch die Planung der Beta Systems hinsichtlich der EBIT-Marge anhand von Erwartungen für die Beta Systems und für Vergleichsunternehmen aus der Peer Group kritisch gewürdigt.
- Die geplante EBIT-Marge liegt ab dem Planjahr 2025/26 deutlich oberhalb der Analystenschätzung für Beta Systems. Die Analystenschätzung reflektiert erst ein späteres Annähern an das von Beta Systems erwartete Margenniveau.
- Zu Beginn des Planungshorizonts liegt die geplante EBIT-Marge der Beta Systems im Vergleich zu den Unternehmen der Peer Group am unteren Ende bzw. leicht unterhalb der Bandbreiten. Im weiteren Verlauf steigt die EBIT-Marge planmäßig auf ein Niveau im Einklang mit den Erwartungen der Vergleichsunternehmen.
- Dabei ist zu beachten, dass das geringe Niveau der geplanten EBIT-Marge zu Beginn der Planung und der folgende Anstieg bis zum Geschäftsjahr 2026/27 insbesondere auf die Fixkostendegression im Zuge des Umsatzwachstums zurückzuführen ist (siehe Seite 74).
- Im Mittel steht die geplante EBIT-Marge der Beta Systems im Wesentlichen im Einklang mit den Erwartungen sowohl für die Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen als auch für die Software-Peer Unternehmen.
- Auf Basis des Benchmarkings mit Analystenschätzungen für Beta Systems und für Vergleichsunternehmen ergeben sich insofern keine Anhaltspunkte, dass die Planung der Beta Systems hinsichtlich der EBIT-Marge keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis (1/2)

Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses erfolgte durch eine Analyse des nachhaltigen Umsatzniveaus und der relevanten Aufwandsquoten.

Übergangsjahr und ewige Rente

- Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses der Beta Systems für die Fortführungsphase erfolgte ausgehend vom letzten Planjahr unter Anwendung gesonderter Analysen und unter Berücksichtigung erwarteter Veränderungen.
- Grundlage hierfür bildet die auf den vorherigen Seiten dargelegte Analyse der Planung bis zum Geschäftsjahr 2027/28 und die von uns durchgeführten Gespräche mit Planungsverantwortlichen.
- Zur Berücksichtigung der erwarteten Veränderungen wurde ein Übergangsjahr 2028/29 ergänzt. Bei der Ableitung des Übergangsjahrs haben wir einerseits die Umsatzentwicklung und andererseits die Aufwandsentwicklung unter Berücksichtigung von Aufwandsquoten analysiert.
- Unter der Annahme, dass das Übergangsjahr 2028/29 einen eingeschwungenen Zustand reflektiert, haben wir das EBIT dieses Jahres zur Ableitung eines nachhaltigen Ergebnisses mit der nachhaltigen Wachstumsrate fortgeschrieben.
- Mit dem Vorgehen haben wir dem IDW Praxishinweis 2/2017 Rechnung getragen und berücksichtigt, dass das nachhaltige Ergebnis keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres darstellen, sondern unter Berücksichtigung gesonderter Analysen selbstständig hergeleitet werden soll.

Umsatzentwicklung nach dem Geschäftsjahr 2027/28

- Gemäß den IFRS 15-Bilanzierungsvorschriften unterscheiden sich die Lizenzumsätze bei Mietverträgen häufig von den entsprechenden Einzahlungen. Daher haben wir auf Grundlage des geplanten Kundenstamms gemäß Mittelfristplanung auf Einzelvertragebene die durchschnittlichen Lizenzumsätze pro Jahr ermittelt und hieraus nachhaltige Umsätze abgeleitet.

Umsatzentwicklung nach dem Geschäftsjahr 2027/28 (Fortsetzung)

- Die Wartungs- und Serviceumsätze werden im Geschäftsjahr 2027/28 als nachhaltig angesehen und entsprechend mit der nachhaltigen Wachstumsrate fortgeschrieben.

Aufwandsentwicklung nach dem Geschäftsjahr 2027/28

- Zusätzlich zur Umsatzentwicklung haben wir das Chancen-Risiko-Profil der langfristigen Aufwandsentwicklung untersucht.
- Auf Basis der Planungsanalyse und auf der Grundlage von Gesprächen mit den Planungsverantwortlichen der Beta Systems halten wir die Aufwandsquoten des letzten Planjahres 2027/28 im Wesentlichen für nachhaltig.
- Eine Ausnahme stellen nachhaltig nicht anfallende Bonuszahlungen in den Personalaufwendungen bzw. im sonstigen betrieblichen Aufwand dar, welche wir im Übergangsjahr entsprechend reduziert haben. Außerdem haben wir den Aufwand für Fremdarbeit / Distributoren in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Übergangsjahr erhöht, um einen erwarteten Personalaufbau in Polen in Verbindung mit dem Produkt ANOW! nach der Detailplanungsphase abzubilden.
- Diese Parameter haben wir mit Planungsverantwortlichen der Beta Systems diskutiert und abgestimmt.

Reinvestitionsrate und Abschreibungen

- Die nachhaltige Reinvestitionsrate wurde unter Beachtung des durchschnittlichen Investitionsbedarfs und der nachhaltigen Wachstumsrate abgeleitet; die hierzu korrespondierenden Abschreibungen wurden im nachhaltigen Ergebnis berücksichtigt.
- Es wurden nachhaltig keine PPA-Abschreibungen berücksichtigt.

Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis (2/2)

Für das Zinsergebnis wurden nachhaltige Finanzierungskonditionen und für die Steuerbelastung eine nachhaltige Steuerquote berücksichtigt.

Finanzergebnis

- Das nachhaltige Finanzergebnis berücksichtigt das Zinsergebnis. Es werden Soll- und Habenzinssätze analog zu dem auf Seite 83 beschriebenen Vorgehen verwendet. Die Bereitstellungsprovisionen wurden für die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses eliminiert.

Nachhaltige Steuerquote

- Für die Ertragsteuern wird das im Planungszeitraum erläuterte Vorgehen fortgeführt. In der ewigen Rente ergibt sich eine nachhaltige Steuerquote von 25,4%.

Ableitung des Nettoumlaufvermögens

- Das Nettoumlaufvermögen wurde entsprechend der Umsatzentwicklung fortgeplant.

Minderheitenanteile

- Der Minderheitenanteil bei der Codelab wurde entsprechend der Ergebnisentwicklung fortgeschrieben.

Planungsrechnung für Bewertungszwecke

In Anbetracht der Ergebnisse unserer Planungsanalyse, der Marktanalysen sowie des Benchmarkings erachten wir die Planung insgesamt als nachvollziehbar und plausibel, wenn auch mit ambitionierten Elementen.

Die Planung stellt nach unserer Einschätzung eine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Beta Systems dar.

Beta Systems - Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Planung				ÜJ	ER
	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30 ff.
Lizenzen	19,2	27,9	32,7	28,1	29,4	29,7
Wartung	37,2	38,3	40,2	42,1	42,5	43,0
Service	28,6	29,6	30,3	31,0	31,3	31,6
Umsatzerlöse	85,1	95,8	103,2	101,2	103,3	104,3
Umsatzwachstum	9,9%	12,7%	7,6%	-1,9%	2,0%	1,0%
Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen	-7,2	-7,5	-7,7	-7,8	-7,9	-8,0
Personalaufwand	-49,5	-51,1	-52,3	-53,3	-53,7	-54,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-15,9	-15,9	-15,8	-16,1	-16,4	-16,6
EBITDA	12,7	21,6	27,6	24,2	25,5	25,7
EBITDA-Marge	14,9%	22,5%	26,7%	23,9%	24,7%	24,7%
Abschreibungen	-5,2	-5,1	-5,2	-5,1	-3,0	-3,1
EBIT	7,5	16,5	22,3	19,1	22,5	22,7
EBIT-Marge	8,8%	17,2%	21,7%	18,9%	21,7%	21,7%
Finanzergebnis	-1,6	-1,3	-1,0	-0,8	-0,4	-0,4
Ergebnis vor Ertragsteuern	5,9	15,2	21,3	18,2	22,0	22,3
Ertragsteuern	-2,2	-3,8	-4,8	-6,3	-5,8	-5,7
Ertragsteuerquote	38,0%	25,1%	22,5%	34,4%	26,3%	25,4%
Jahresergebnis	3,7	11,4	16,5	12,0	16,2	16,6
Davon Ergebnisanteil Minderheiten	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Davon Ergebnisanteil Beta Systems	3,5	11,2	16,4	11,8	16,0	16,4

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Planungsrechnung für Bewertungszwecke

- Zur Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung im Planungszeitraum verweisen wir auf die vorangegangenen Erläuterungen.
- Das Übergangsjahr 2028/29 zeigt das abgeleitete nachhaltige EBITDA, EBIT sowie Jahresergebnis. Die nachhaltige EBITDA-Marge liegt über dem Durchschnitt der EBITDA-Marge im Zyklus der Lizenzumsätze im Planungszeitraum und reflektiert somit die Umsetzung ambitionierter Wachstums- und Effizienzpotenziale.
- Die nachhaltige EBIT-Marge liegt über dem Niveau der Planjahre insbesondere aufgrund der Anpassung des nachhaltigen Ergebnisses um die PPA-Abschreibungen.

V.2

**Kapitalisierungs-
zinssatz**

Übersicht

Die Ableitung der verschuldeten Eigenkapitalkosten erfolgte auf Basis von in der Rechtsprechung, Bewertungstheorie und -praxis anerkannten Methoden.

Neben den einzelnen Parametern der Kapitalkosten sind auch immer die Kapitalkosten in Summe zu würdigen.

Eigenkapitalkosten		
Parameter	Quelle	Parameterwert
Basiszinssatz	<ul style="list-style-type: none"> Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum 28. Oktober 2024 bis 27. Januar 2025 (vor bzw. nach persönlichen Ertragsteuern) 	<ul style="list-style-type: none"> 2,50% bzw. 1,84%
Unverschuldeter Betafaktor	<ul style="list-style-type: none"> Analysen zu Betafaktoren von Peer Group Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> 0,90
Marktrisikoprämie	<ul style="list-style-type: none"> Empfehlung des IDW/Empirische Studien (Tax-CAPM, nach persönlichen Ertragsteuern) 	<ul style="list-style-type: none"> 5,75%
Unverschuldete Eigenkapitalkosten	<ul style="list-style-type: none"> Unverschuldete Eigenkapitalkosten im Planungszeitraum (nach persönlichen Ertragsteuern) 	<ul style="list-style-type: none"> 7,02%
Verschuldete Eigenkapitalkosten	<ul style="list-style-type: none"> Bandbreite verschuldeter Eigenkapitalkosten in der Planung, im Übergangsjahr sowie in der ewigen Rente für die Geschäftsjahre 2029/30 ff. (nach persönlichen Ertragsteuern, vor Wachstumsabschlag) 	<ul style="list-style-type: none"> 7,02% bis 7,37%
Nachhaltige Wachstumsrate	<ul style="list-style-type: none"> Die nachhaltige Wachstumsrate bildet zukünftige unternehmensspezifische Inflations- und Effizienzerwartungen ab. 	<ul style="list-style-type: none"> 1,00%

Quelle: Deutsche Bundesbank; KPMG Analyse.

- Bei der Bestimmung der einzelnen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes bestehen teilweise Ermessensspielräume bei der Festlegung von Analyseparametern. Dabei ist auch zu beachten, dass jeweils für sich noch vertretbare Werte für einen Einzelparameter zu einem in Summe nicht angemessenen Kapitalisierungszinssatz führen können.
- Daher ist im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes immer eine Gesamtschau vorzunehmen.^(a)
- Die Gesamtschau des Kapitalisierungszinssatzes steht zudem im Einklang mit der geforderten Ableitung einer Rendite einer Alternativinvestition.
- Vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells sowie dem aktuellen (Kapital-)Marktumfeld haben wir für die Beta Systems unverschuldete Eigenkapitalkosten in Höhe von 7,02% abgeleitet. Wir erachten den angesetzten Kapitalisierungszinssatz in Summe für angemessen. Wir verweisen zur vorzunehmenden Gesamtschau bei der Wertermittlung auch auf unsere Ausführungen in Abschnitt V.5.

Anm.: (a) vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 24. November 2011, AktZ. 21 W 7/11 und WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kapitel A, Tz. 109

Eigenkapitalkosten (1/2)

Ausgangsgröße für die Bestimmung von Eigenkapitalkosten sind Renditen einer zum Bewertungsobjekt vergleichbaren Alternativanlage.

Für ihre Ableitung wird regelmäßig auf Kapitalmarktdaten zurückgegriffen.

Eigenkapitalkosten

- Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen zur Ableitung der Eigenkapitalkosten sind insbesondere empirisch beobachtbare Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) maßgeblich. Diese Renditen vergüten insgesamt den momentanen Konsumverzicht der Anteilseigner und die zukünftige Geldentwertung sowie die Übernahme unternehmerischer Risiken, da eine Investition in Unternehmen und Unternehmensanteile von Unsicherheiten geprägt ist. Die gesamte Rendite kann daher grundsätzlich in einen Renditeanteil für die Vergütung der zeitlichen Überlassung von Kapital – den sogenannten Basiszinssatz – und in eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte Risikoprämie zerlegt werden. Die Risikoprämie selbst wird durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken geprägt. Sollen diese unternehmensspezifischen Risiken sachgerecht berücksichtigt werden, wird die modellhafte Zerlegung der empirisch beobachtbaren Gesamtrenditen in ihre Einzelbestandteile notwendig.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Die nachfolgende Ermittlung der Eigenkapitalkosten basiert hierfür auf Modellüberlegungen, die insbesondere auf kapitalmarkttheoretische Modelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM, Tax-CAPM) zurückgreifen. Diese Modelle treffen einerseits vereinfachende Annahmen und abstrahieren insoweit von der Komplexität der realen Kapitalmärkte. Andererseits bieten sie den Vorteil, geeignete intersubjektiv nachvollziehbare Grundüberlegungen, Ausgangsgrößen und Maßstäbe für die Bestimmung der benötigten Kapitalkosten zu liefern. Ungeachtet der heute in der Praxis grundsätzlich unstrittigen Akzeptanz und Verwendung theoretischer Kapitalmarktmodelle zur Ableitung der Kapitalkosten ist zu berücksichtigen, dass theoretische Modelle empirisch beobachtbare Sachverhalte erklären und nicht einfach ersetzen sollen. Die Ergebnisse theoretischer Modelle müssen sich daher an den empirischen Beobachtungen und Renditeerwartungen der Marktteilnehmer (Gesamtrenditen) messen lassen.

Eigenkapitalkosten (2/2)

Die modellhaft ermittelten Daten sind regelmäßig anhand empirischer Daten zu überprüfen.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Hierfür sind die Vereinbarkeit der Prämissen des verwendeten (theoretischen) Bewertungsmodells mit den (empirischen) Rahmenbedingungen des Kapitalmarkts zum Erhebungszeitpunkt der zu beurteilenden Kapitalmarktparameter ebenso kritisch zu hinterfragen wie zyklusbedingte Marktüber- oder -untertreibungen, die jeweils den größten Abstand zwischen empirisch beobachtbaren Preisen und langfristig erzielbaren inneren Werten markieren.^(a)
- Eine unreflektierte Übernahme empirischer Daten in theoretische Modelle, die die Existenz solcher Daten grundsätzlich ausschließen, ist jedoch zu vermeiden. Theoretische Modelle und die von ihnen aus unterschiedlichen empirischen Erhebungsmethoden verwendeten Eingangsgrößen liefern in einem ersten Schritt ein bloßes Rechenergebnis für die gesuchten Renditeerwartungen der Anteilseigner. Dieses ist einerseits den zum Stichtag empirisch beobachtbaren Renditeerwartungen (Gesamtrenditen) gegenüber zu stellen und andererseits mit den für langfristige Investitionsentscheidungen maßgeblichen nachhaltigen Alternativrenditen, z.B. auf der Basis langfristig durchschnittlich erzielter Renditen, zu vergleichen. Laufen die Ergebnisse von theoretischen Modellen und historischen sowie zukunftsorientierten Analysen auseinander, ist kritisch zu würdigen, inwieweit die einzelnen modellhaften Renditebestandteile untereinander konsistent und modellkonform zum jeweiligen Bewertungsstichtag abgeleitet wurden. Eine eingeschränkte oder fehlende Kompatibilität zwischen (empirischen) Kapitalmarktdaten und (theoretischem) Modell ist unter Berücksichtigung einer wirtschaftlich sinnvollen Gesamtschau auf die gesamte Renditeerwartung zu vermeiden.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

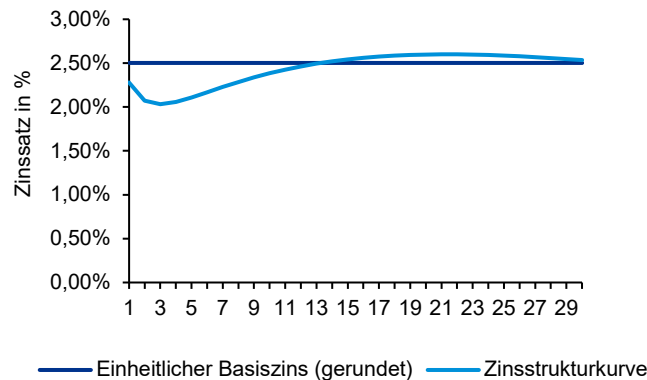
- Im Rahmen dieser Gesamtschau zeigen empirische Analysen, dass sich – trotz zyklusbedingter Extrempunkte, die in der Vergangenheit regelmäßig zu beobachten waren – die langfristigen Durchschnitte von Kapitalmarktrenditen für Unternehmensanteile in einem relativ stabilen Korridor bewegen.

Anm.: (a) Vgl. Zeidler/Tschöpel/Bertram, Kapitalkosten in Zeiten der Finanz- und Schuldenkrise, CFB 2012, S. 70-80.

Basiszinssatz

Der Basiszinssatz reflektiert die Rendite einer risikofreien Anlage mit unendlicher Laufzeit. Er wurde mit 2,50% p.a. vor persönlichen Ertragsteuern angesetzt.

Zinsstrukturkurve zum 27. Januar 2025
(Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: KPMG Darstellung.

Basiszinssatz

- Gemäß (Tax-)CAPM repräsentiert der Basiszinssatz eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Zur Einhaltung der Laufzeitäquivalenz ist grundsätzlich für jedes Jahr mit dem jeweiligen laufzeitadäquaten Zinssatz zu diskontieren.
- Für die Bestimmung des Basiszinssatzes kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden. Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurve kann auf die veröffentlichten Regressionsparameter und -ergebnisse der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden. Diese lassen eine auf empirischen Daten basierende Ableitung einer Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum zu.

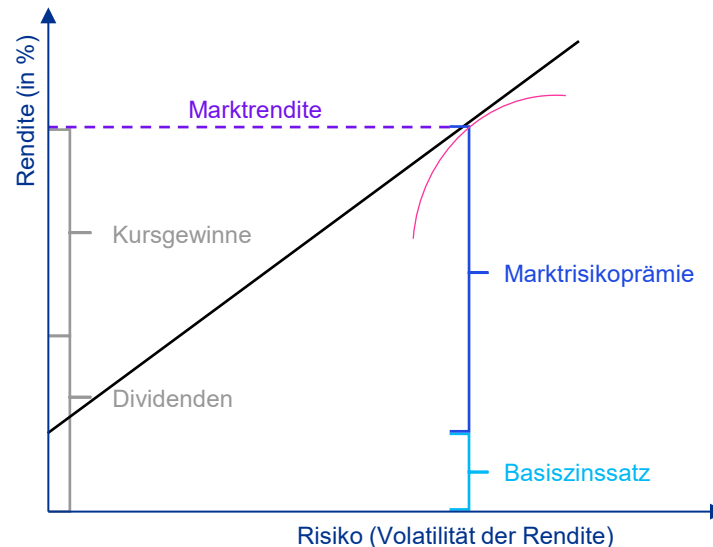
Basiszinssatz (Fortsetzung)

- Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden. Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszinssatz über den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden.
- Der auf diese Weise unter Beachtung der „Fragen und Antworten: Zur praktischen Anwendung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach IDW S 1 i.d.F.2008“, Frage 4.2^(a) abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum 28. Oktober 2024 bis 27. Januar 2025 in Höhe von 2,53% p.a. ermittelt. Zur Glättung von kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen wurde dieser Wert auf einen Viertelpromillepunkt gerundet und ein Basiszinssatz in einer Höhe von 2,50% p.a. abgeleitet.
- Zinseinkünfte werden mit einer nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungsteuer). Hieraus resultiert ein Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 1,84% p.a.

Anm.: (a) Vgl. IDW Life 3/2022, S. 322 ff.

Risikozuschlag

Der Basiszinssatz ist um einen Risikozuschlag für die Übernahme von unternehmerischen Risiken zu erhöhen.



Quelle: KPMG Darstellung.

Risikozuschlag

- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist zur Ableitung des Risikozuschlags nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf die Preisbildung auf dem Kapitalmarkt abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren gegenüber einer Investition in risikolose Anlagen ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen sehen. Der Risikozuschlag ist ein Renditebestandteil der mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) erklärten Gesamttrendite und kann aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen (historisch und zukunftsgerichtet) abgeleitet werden.

Risikozuschlag (Fortsetzung)

- Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikozuschläge ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Gemäß dem CAPM setzt sich der Risikozuschlag aus der allgemeinen Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor zusammen.
- Die Berechnung der kapitalmarktorientierten Marktrisikoprämie kann durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in ein repräsentatives Marktportfolio bestehend aus Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen erfolgen, wie nebenstehende Grafik illustriert. Die Berechnung kann dabei sowohl auf der Basis historischer Daten als auch zukunftsorientiert vorgenommen werden.
- Da Aktienrenditen und Risikozuschläge grundsätzlich durch persönliche Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der unterschiedlichen Wirkungen persönlicher Ertragsteuern in Deutschland auf Zinseinkünfte und Dividenden einerseits sowie Kursgewinne andererseits erweitert.
- Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die persönlichen Ertragsteuern gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlag nach persönlichen Ertragsteuern zusammen. Der Risikozuschlag nach persönlichen Ertragsteuern ist analog zum CAPM das Produkt aus dem unternehmensspezifischen Betafaktor und der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern.

Risikozuschlag: Marktrisikoprämie

Wir haben eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern von 5,75% angesetzt.

Marktrisikoprämie

- Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW hat auf seiner Sitzung am 22. Oktober 2019 eine neue Kapitalkostenempfehlung beschlossen. Im Rahmen dieser empfiehlt er, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von 5,0% bis 6,5% und vor persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von bis 6,0% bis 8,0% zu orientieren.
- Wir haben zur Plausibilisierung der vom FAUB empfohlenen Bandbreite vor persönlichen Ertragsteuern eigene Analysen vorgenommen und hierauf basierend einen konkreten Wert für die Marktrisikoprämie im mittleren Bereich dieser empfohlenen Bandbreite abgeleitet.
- Dabei haben wir für die Schätzung der Marktrisikoprämie sowohl in der Vergangenheit realisierte historische (Gesamt-) Renditen und daraus abgeleitete Risikoprämien als auch aus Börsenkursen und Ergebnisschätzungen von Finanzanalysten abgeleitete zukunftsorientierte (Gesamt-) Renditeerwartungen und Risikoprämien (implizite Renditen und Risikoprämien) berücksichtigt. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich drei bis sieben Prozentpunkte höhere Renditen erzielten als Investitionen in (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlagen.^(a)

Anm.: (a) Eine langfristig höhere Rendite unsicherer Anlagen gegenüber sicheren Anlagen ist plausibel und begründet zudem die grundsätzliche Nachfrage nach unsicheren Anlagen, denn kein rational handelnder Anteilseigner würde eine unsichere Anlage einer sicheren Anlage vorziehen, wenn er hierfür nicht im langfristigen Durchschnitt eine risiko-äquivalente Vergütung als Komponente der Gesamterträge erhalten würde

Marktrisikoprämie (Fortsetzung)

- In der Vergangenheit erzielte Renditen und Risikoprämien bieten damit eine Basis für die Abschätzung einer wirtschaftlich sinnvollen Bandbreite von auch zukünftig zu erwartenden Renditen und Risikoprämien unter der Annahme, dass die durchschnittlich in der Vergangenheit beobachtbaren konjunkturellen Verhältnisse unter Berücksichtigung langfristiger Trendentwicklungen und Inflationseffekte in die Zukunft übertragbar sind. Zum Bewertungsstichtag abgeleitete implizite Renditen und Risikoprämien hingegen ermöglichen eine stichtagsbezogen zukunftsorientierte und konkrete Ableitung der Marktrisikoprämie unter der Berücksichtigung von aktuellen Veränderungen der erwarteten Renditen und der Interdependenzen der jeweiligen Renditebestandteile (Basiszinssatz und Risikoprämien) im Zeitablauf basierend auf den Renditeerwartungen der Investoren an den Kapitalmärkten.^(b)
- Vor dem Hintergrund unserer Analysen zur Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern haben wir die Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern mit 5,75% angesetzt.^(c) Sie liegt damit in der Mitte der vom FAUB empfohlenen Bandbreite.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen Risikoprämie wird nach dem diese Marktrisikoprämie mit dem so genannten Betafaktor multipliziert, der das unternehmens- und branchenspezifische Risiko ausdrückt.

Anm.: (b) Vgl. Bertram/Castedello/Tschöpel, Überlegungen zur Marktrendite und zur Marktrisikoprämie, CF 2015, S. 468 ff.

(c) Die Überleitung der Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern zur Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern erfolgt unter analoger Vorgehensweise wie gezeigt bei Zeidler/Schöninger/Tschöpel, FB 2008, S. 276-288 und Castedello/Jonas/Schieszl/Lenkner, WPg 2018, S. 806 ff..

Risikozuschlag: Eigener Betafaktor

Der eigene Betafaktor der Beta Systems lässt keine hinreichend verlässliche Schätzung des zukünftigen operativen Risikos der Gesellschaft zu.

Daher erfolgt die Bestimmung des Betafaktors basierend auf einer Peer Group.

Betafaktor der Beta Systems

- Für die Beta Systems als börsennotiertes Unternehmen liegen am Kapitalmarkt beobachtbare Betafaktoren vor. Die SPARTA hat am 24. April 2024 die Absicht einer Verschmelzung mit der Beta Systems verkündet. Seit diesem Zeitpunkt ist davon auszugehen, dass der Aktienkurs der Beta Systems als Ausgangspunkt für den Betafaktor nicht mehr das unternehmensindividuelle, operative Risiko der Beta Systems, sondern die Wahrscheinlichkeit des Eintretens der Verschmelzung reflektiert (siehe Abschnitt V.4).^(a) Wir haben daher die Betafaktoren der Beta Systems bis zum 31. März 2024 und damit einen von der beabsichtigten Verschmelzung unbeeinflussten Zeitraum untersucht.
- Wesentliche Kennzahlen zur Liquidität des Handels mit Aktien der Beta Systems stellen sich im Fünfjahreszeitraum bis zu diesem Stichtag wie folgt dar:

Liquiditätsanalyse					
Analyse	2020	2021	2022	2023	2024
Anzahl der Handelstage	156	138	106	101	63
Ø Bid-Ask-Spreads in %	3,0%	3,6%	3,5%	2,7%	2,5%
Täglich gehandeltes Volumen in % aller Aktien	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Täglicher Handelsumsatz in € Tsd.	11,4	7,7	9,0	14,0	21,3

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: Die Liquiditätskennzahlen beziehen sich auf den Handel an der Frankfurter Börse. In Abschnitt V.4 wird der Handel der Beta Systems Aktie an allen Börsen analysiert.

- Der tägliche absolute Handelsumsatz liegt über den gesamten Betrachtungszeitraum deutlich unterhalb von € 30 Tsd. und das täglich gehandelte Volumen in Prozent aller Aktien liegt weit unterhalb von 0,1%.

Betafaktor der Beta Systems (Fortsetzung)

- Der Bid-Ask-Spread liegt auf einem konstant hohen Niveau deutlich oberhalb des Grenzwerts, der mit Blick auf eine hinreichende Liquidität unter Beachtung der Rechtsprechung des LG München^(b) als noch vertretbar zu erachten ist und auch oberhalb des durchschnittlichen Bid-Ask-Spreads breiter deutscher Indizes.
- In Summe zeigen die dargelegten Liquiditätskennzahlen eine deutlich eingeschränkte Liquidität des Aktienhandels der Aktien der Beta Systems.
- Aufgrund der mit der Börsennotierung verbundenen Transparenzpflichten liegen dem Kapitalmarkt für die Beta Systems regelmäßig Informationen vor. Zukunftsgerichtete Einschätzungen sind dabei jedoch nur eingeschränkt verfügbar. Für Details verweisen wir auf Abschnitt V.4.
- Im Ergebnis ist der eigene Betafaktor der Beta Systems aufgrund der nicht hinreichenden Liquidität des Aktienhandels sowohl aus einer ökonomischen Perspektive als auch hinsichtlich der rechtlichen Anforderungen, nach denen ein einer Bewertung zugrunde zu legender Betafaktor verlässlich ermittelt werden und seine zeitliche Stabilität in der Zukunft zu erwartbar sein muss^(c), nicht für eine Bewertung der Gesellschaft geeignet.
- Es wurde deshalb auf Betafaktoren börsennotierter Vergleichsunternehmen („Peer Group“) zurückgegriffen.

Anm.: (a) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 9. Februar 2024, Az. 21 W 129/22.

(b) Vgl., Beschluss vom 2.12.2016 – 5 HK 5781/15, juris; Beschluss vom 16.4.2021 – 5 HK O 5711/19 (nicht veröffentlicht) mit Obergrenze von 1,0% bis maximal 1,25%.

(c) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 20. November 2019, Az. 21 W 77/14.

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (1/3)

Die Auswahl der Peer Group erfolgte anhand eines strukturierten Prozesses, in dem die wesentlichen Merkmale des zukünftigen Geschäftsmodells der Beta Systems berücksichtigt wurden.

Für die Ableitung einer Long List wurden zunächst verschiedene Quellen herangezogen, wobei ein besonderer Fokus auf der Datenbank Refinitiv lag.

Es erfolgte anschließend insbesondere entlang des Geschäftsmodells eine Verdichtung zur Short List.

Betafaktor der Beta Systems (Fortsetzung)

- Allein zu nachrichtlichen Zwecken wird der beobachtbare Betafaktor der Beta Systems in dem Zeitraum zwischen dem 1. April 2020 und dem 31. März 2024 in nachfolgender Tabelle dargestellt:

Verschuldete Betafaktoren (lokaler Index)					
	2020	2021	2022	2023	2024
Adjusted	0,85	0,56	0,53	0,44	0,29
Raw	0,78	0,34	0,30	0,16	-0,07

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Ermittlung einer Peer Group

- Für die Ableitung der Peer Group wurde zunächst eine sogenannte Long List an möglichen Unternehmen anhand verschiedener Quellen recherchiert.
- Für das Screening wurde vorrangig die Datenbank Refinitiv der London Stock Exchange Group, London/England, verwendet. Gefiltert wurde nach der Industrieklassifizierung „Information Technology“. Berücksichtigt wurden dabei Unternehmen mit Sitz in Europa oder Nordamerika.
- Zusätzlich wurde die Long List durch eine Stichwortsuche eingegrenzt, wobei mindestens eines der folgenden Suchkriterien in der Geschäftsbeschreibung des Unternehmens vorhanden sein musste:
 - „data center automation“, data center intelligence“, „process automation“, „data center solutions“, „workload automation“, „log automation“ oder „output management“.
- Aufgrund der auch im Planungszeitraum anhaltenden hohen Bedeutung des Geschäftsbereichs DCI für die Ergebnissituation der Beta Systems wurden ausschließlich für diesen Geschäftsbereich relevante Stichworte verwendet.
- Zudem wurde auf Branchenstudien sowie auf vorherige Bewertungsgutachten zur Beta Systems zurückgegriffen.

Ermittlung einer Peer Group (Fortsetzung)

- Die sich so ergebende Long List umfasst 52 Unternehmen, die im nächsten Schritt zu einer sogenannten Short List verdichtet wurde. Dabei wurden die folgenden zwei Merkmale näher betrachtet:
 - vergleichbares Geschäftsmodell zu den fortgeführten Aktivitäten der Beta Systems
 - vergleichbare Umsatzgröße zu den fortgeführten Aktivitäten der Beta Systems
- Um die Vergleichbarkeit der Geschäftsmodelle der Peer Unternehmen zu dem der Beta Systems näher zu beleuchten, wurden die Geschäftsbeschreibungen der Peer Unternehmen durch hinzuziehen weiterer Informationen (bspw. Website und Geschäftsberichte) und Gespräche mit dem Management der Beta Systems im Detail überprüft. Dabei wurden Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die sich deutlich von dem der Beta Systems unterscheiden, ausgeschlossen.
- Außerdem wurden Unternehmen ausgeschlossen, die im zuletzt verfügbaren Geschäftsbericht einen Umsatz von mehr als €10,0 Mrd. erzielten.
- 15 Unternehmen haben unsere Kriterien in einem ausreichend hohem Maße erfüllt und wurden in die Short List übernommen.
- Da es sich bei den Produkten der Beta System um spezialisierte Nischenlösungen handelt, die nur bedingt mit börsennotierten Software-Unternehmen vergleichbar sind, haben wir zusätzlich Unternehmen analysiert, die in der Wertschöpfungskette vor der Beta Systems stehen und daher in Bezug auf Technologie- und Marktrisiken ein ähnliches Profil aufweisen. Die Shortlist umfasst zusätzlich drei Unternehmen, die vorrangig Mainframe-Systeme herstellen oder Rechenzentren betreiben. Diese wurden über Branchenstudien von Precedence Research, Ottawa/Kanada, und Straits Research Pvt Ltd, Pune/Indien, ermittelt.

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (2/3)

Es ergibt sich eine Peer Group von zehn Unternehmen.

Ermittlung einer Peer Group (Fortsetzung)

- Die daraus resultierende 18 Unternehmen umfassende Shortlist, bestehend aus Software-Unternehmen einerseits (im Folgenden zusammengefasst unter „Software-Peer Unternehmen“) und Mainframe-Herstellern und Betreibern von Rechenzentren andererseits (im Folgenden zusammengefasst unter „Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen“), haben wir hinsichtlich der Verfügbarkeit und Belastbarkeit der relevanten Daten überprüft. Letztlich wurden zehn Unternehmen aus dieser Shortlist in die Peer Group aufgenommen, wobei die beiden Gruppen getrennt voneinander dargestellt werden.
- Die acht ausgeschlossenen Unternehmen haben im Analysezeitraum nicht genügend belastbare Daten aufgewiesen, da ihre Aktien nicht hinreichend liquide gehandelt wurden. Die folgenden acht Unternehmen der Short List wurden von der Peer Group für den Betafaktor ausgeschlossen: HashiCorp Inc., San Francisco/USA, Fabasoft AG, Linz/Österreich, Formpipe Software AB, Stockholm/Schweden, Intellinetics Inc., Columbus/USA, Netcall plc, Bedford/England, Prism Software Corporation, Irvine/USA, Exasol AG, Nürnberg und UiPath Inc., New York/USA.
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist, dennoch halten wir das operative Risiko der Peer Group vor dem Hintergrund der beschriebenen Kriterien insgesamt für hinreichend vergleichbar zu den Aktivitäten der Beta Systems.
- In der Anlage 3 sind die Unternehmen der Peer Group kurz beschrieben.

Verschuldeter Betafaktor der Peer Group

- Um die statistische Validität der empirischen Daten zu analysieren und auf die für die Umrechnung von verschuldeten in unverschuldete Betafaktoren notwendigen Kapitalstrukturdaten zugreifen zu können, wurden wöchentliche Betafaktoren für fünf unabhängige Jahresscheiben, einen Zweijahreszeitraum und einen Dreijahreszeitraum sowie monatliche Betafaktoren für einen Fünfjahreszeitraum jeweils zum 31. Dezember 2024 ermittelt.^(a)
- Die Analyse beruht dabei vorrangig auf sogenannten adjusted Betas gegen einen marktbreiten lokalen Index.
- Zu Plausibilisierungszwecken haben wir die in der Bewertungspraxis teilweise vertretene alternative Verwendung von raw Betas und alternative Verwendung eines globalen Index untersucht. Dabei sind bei Verwendung von Betafaktoren unter Verwendung eines globalen Index die Zusammenhänge zum verwendeten Kapitalmarktmodell, die Markttrendite und somit Marktrisikoprämie und Basiszins zu beachten.
- Eine Analyse des Wochentagseffekts zeigte einen Einfluss der Wahl des Wochentags auf die durchschnittlichen Betafaktoren der Peer Group. Die durchschnittlichen Betafaktoren auf Basis von Freitagsrenditen lagen dabei unterhalb des Durchschnitts der Wochentage. Dies ist bei der Ableitung des bewertungsrelevanten Betafaktors im Rahmen der Gesamtwürdigung zu berücksichtigen.

Anm.: (a) Ermittelt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ.

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (3/3)

Die unverschuldeten und verschuldeten Betafaktoren bei den Software-Peer Unternehmen liegen im Wesentlichen in einem Bereich von rund 0,9 bis 1,3 und bei den Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen bei rund 0,7 bis 0,9.

Verschuldeter Betafaktor (Fortsetzung)

- Die am Markt beobachtbaren durchschnittlichen verschuldeten Betafaktoren (adjusted Betafaktor gegen lokalen Index) der Software-Peer Unternehmen (ersten sieben Unternehmen in den nachfolgenden Tabellen) lagen bei den Jahresbetafaktoren in dem Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2020 und dem 31. Dezember 2024 zwischen 0,92 und 1,26 (siehe Seite 161), im Durchschnitt bei 1,16 (siehe Seite 103). Die verschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen im Mittel zwischen 1,01 und 1,20 (siehe Seite 103).
- Die am Markt beobachtbaren durchschnittlichen verschuldeten Betafaktoren (adjusted Betafaktor gegen lokalen Index) der Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen (letzten drei Unternehmen in den nachfolgenden Tabellen) lagen bei den Jahresbetafaktoren zwischen 0,66 und 0,98 (siehe Seite 161), im Durchschnitt bei 0,87 (siehe Seite 103). Die verschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen im Mittel zwischen 0,84 und 0,89 (siehe Seite 103).
- Bei alternativer Verwendung eines globalen Index ergeben sich im Durchschnitt höhere verschuldete Betafaktoren der fünf Jahresbetafaktoren für die Software-Peer Unternehmen und niedrigere verschuldete Betafaktoren für die Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen. Die höheren beziehungsweise niedrigeren Betafaktoren gegen den globalen Index im Vergleich zum lokalen Index gehen einher mit einer ähnlichen statistischen Signifikanz und somit ähnlichen Aussagekraft.
- Bei alternativer Verwendung von raw Betafaktoren ergeben sich im Vergleich zur Verwendung von adjusted Betafaktoren höhere Betafaktoren für die Software-Peer Unternehmen und niedrigere Betafaktoren für die Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen.

Unverschuldeter Betafaktor der Peer Group

- Zur Berücksichtigung der sich im Planungszeitraum verändernden Finanzierungsstruktur der Unternehmen wurden die in der Vergangenheit beobachteten Betafaktoren der verschuldeten Unternehmen zunächst in unverschuldete Betafaktoren umgerechnet (so genanntes „unlevern“)^(a).
- Die unverschuldeten Betafaktoren (adjusted Beta gegen lokalen Index) der Software-Peer Unternehmen lagen bei den Jahresbetafaktoren in einer Bandbreite von durchschnittlich 0,97 bis 1,28, im Mittel bei 1,17 (siehe Seite 163 und 105). Die unverschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen im Mittel zwischen 1,03 und 1,20 (siehe Seite 105).
- Die unverschuldeten Betafaktoren (adjusted Betafaktor gegen lokalen Index) der Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen lagen bei den Jahresbetafaktoren in einer Bandbreite von durchschnittlich 0,65 bis 0,90, im Mittel bei 0,81 (siehe Seite 163 und 105). Die unverschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen im Mittel zwischen 0,79 und 0,82 (siehe Seite 105).
- Bei alternativer Verwendung von raw Betafaktoren und eines globalen Index ergeben sich grundsätzlich die bereits bei den verschuldeten Betafaktoren beschriebenen Auswirkungen, da das Unlevern jeweils mit derselben Methodik erfolgte.

Anm.: (a) Das „Unlevern“ erfolgte unter der Annahme von unsicheren steuerlichen Vorteilen der Fremdfinanzierung sowie nicht risikolosem Fremdkapital.

Risikozuschlag: Verschuldete Betafaktoren Peer Group (1/2)

Die verschuldeten Betafaktoren bei den Software-Peer Unternehmen liegen im Wesentlichen in einem Bereich von 0,9 bis 1,3 und bei den Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen bei 0,7 bis 0,9.

Verschuldete Betafaktoren (Adjusted Beta)

Name	Lokaler Index				Globaler Index			
	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024
Software - Peer Group Unternehmen								
Open Text Corporation	1,28	1,12	1,08	1,15	1,35	1,19	1,13	1,24
Datadog, Inc.	1,39	1,52	1,09	1,27	1,60	1,73	1,25	1,46
Pegasystems Inc.	1,10	1,27	1,06	1,24	1,05	1,25	1,11	1,25
Infotel SA	0,72	0,75	0,86	0,68	0,71	0,65	0,88	0,63
Appian Corporation	1,53	1,48	0,96	1,42	1,67	1,68	1,13	1,59
PagerDuty, Inc.	1,62	1,46	1,08	1,42	1,58	1,53	1,08	1,49
Progress Software Corporation	0,76	0,79	0,96	0,91	0,85	0,86	1,09	0,98
Median (Software)	1,28	1,27	1,06	1,24	1,35	1,25	1,11	1,25
Mittelwert (Software)	1,20	1,20	1,01	1,16	1,26	1,27	1,10	1,23
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen								
International Business Machines Corporation	0,79	0,79	0,83	0,78	0,88	0,83	0,87	0,83
Fujitsu Limited	0,76	0,86	0,88	0,91	0,70	0,74	0,97	0,80
Equinix, Inc.	1,06	1,01	0,82	0,90	1,08	1,04	0,75	0,91
Median (Mainframe und Datacenter)	0,79	0,86	0,83	0,90	0,88	0,83	0,87	0,83
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,87	0,89	0,84	0,87	0,89	0,87	0,86	0,85

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Detailangaben in der Anlage.

Risikozuschlag: Verschuldete Betafaktoren Peer Group (2/2)

Die Raw-Betafaktoren liegen teils über, teils unter den Adjusted-Betafaktoren, so dass die Bandbreite der Betafaktoren zunimmt.

Verschuldete Betafaktoren (Raw Beta)

Name	Lokaler Index				Globaler Index			
	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024
Software - Peer Group Unternehmen								
Open Text Corporation	1,42	1,18	1,12	1,23	1,52	1,29	1,19	1,36
Datadog, Inc.	1,59	1,78	1,14	1,41	1,90	2,10	1,38	1,69
Pegasystems Inc.	1,15	1,41	1,09	1,36	1,08	1,38	1,17	1,37
Infotel SA	0,58	0,62	0,78	0,52	0,56	0,48	0,82	0,45
Appian Corporation	1,80	1,72	0,94	1,64	2,00	2,02	1,19	1,88
PagerDuty, Inc.	1,92	1,70	1,13	1,63	1,88	1,80	1,13	1,73
Progress Software Corporation	0,64	0,68	0,93	0,86	0,77	0,79	1,14	0,97
Median (Software)	1,42	1,41	1,09	1,36	1,52	1,38	1,17	1,37
Mittelwert (Software)	1,30	1,30	1,02	1,23	1,39	1,41	1,15	1,35
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen								
International Business Machines Corporation	0,68	0,68	0,74	0,68	0,83	0,74	0,80	0,75
Fujitsu Limited	0,64	0,79	0,82	0,86	0,55	0,61	0,95	0,70
Equinix, Inc.	1,09	1,02	0,73	0,86	1,12	1,07	0,62	0,87
Median (Mainframe und Datacenter)	0,68	0,79	0,74	0,86	0,83	0,74	0,80	0,75
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,80	0,83	0,77	0,80	0,83	0,80	0,79	0,77

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Detailangaben in der Anlage.

Risikozuschlag: Unverschuldete Betafaktoren Peer Group (1/2)

Die unverschuldeten Betafaktoren liegen aufgrund der geringen durchschnittlichen Verschuldung wie die verschuldeten Betafaktoren bei den Software-Peer Unternehmen im Wesentlichen in einem Bereich von 0,9 bis 1,3 und bei den Mainframe und Datacenter-Peer Unternehmen bei 0,7 bis 0,9.

Unverschuldete Betafaktoren (Adjusted Beta)

Name	Lokaler Index				Globaler Index			
	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024
Software - Peer Group Unternehmen								
Open Text Corporation	0,89	0,86	0,93	0,95	0,94	0,90	0,96	1,02
Datadog, Inc.	1,46	1,58	1,13	1,32	1,67	1,80	1,30	1,51
Pegasystems Inc.	1,08	1,25	1,06	1,22	1,04	1,24	1,11	1,23
Infotel SA	0,83	0,88	1,02	0,82	0,82	0,76	1,05	0,76
Appian Corporation	1,51	1,47	0,97	1,43	1,64	1,67	1,13	1,59
PagerDuty, Inc.	1,72	1,57	1,18	1,54	1,69	1,64	1,18	1,61
Progress Software Corporation	0,72	0,76	0,92	0,88	0,79	0,82	1,04	0,94
Median (Software)	1,08	1,25	1,02	1,22	1,04	1,24	1,11	1,23
Mittelwert (Software)	1,17	1,20	1,03	1,17	1,23	1,26	1,11	1,24
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen								
International Business Machines Corporation	0,68	0,68	0,71	0,68	0,76	0,71	0,74	0,71
Fujitsu Limited	0,78	0,89	0,91	0,94	0,72	0,76	1,00	0,82
Equinix, Inc.	0,93	0,89	0,74	0,81	0,94	0,91	0,68	0,81
Median (Mainframe und Datacenter)	0,78	0,89	0,74	0,81	0,76	0,76	0,74	0,81
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,80	0,82	0,79	0,81	0,81	0,79	0,81	0,78

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Detaillangaben in der Anlage.

Risikozuschlag: Unverschuldete Betafaktoren Peer Group (2/2)

Die Raw-Betafaktoren liegen teils über, teils unter den Adjusted-Betafaktoren, so dass die Bandbreite der Betafaktoren zunimmt.

Unverschuldete Betafaktoren (Raw Beta)

Name	Lokaler Index				Globaler Index			
	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024	2023-2024	2022-2024	2020-2024	2020-2024
Software - Peer Group Unternehmen								
Open Text Corporation	0,98	0,89	0,96	1,00	1,04	0,97	1,01	1,10
Datadog, Inc.	1,66	1,85	1,18	1,45	1,99	2,18	1,43	1,75
Pegasystems Inc.	1,13	1,38	1,09	1,33	1,07	1,36	1,16	1,36
Infotel SA	0,67	0,72	0,93	0,63	0,64	0,55	0,98	0,54
Appian Corporation	1,77	1,71	0,95	1,64	1,96	2,00	1,20	1,88
PagerDuty, Inc.	2,06	1,82	1,23	1,76	2,00	1,93	1,23	1,87
Progress Software Corporation	0,62	0,67	0,91	0,84	0,73	0,76	1,08	0,94
Median (Software)	1,13	1,38	0,96	1,33	1,07	1,36	1,16	1,36
Mittelwert (Software)	1,27	1,29	1,04	1,24	1,35	1,39	1,16	1,35
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen								
International Business Machines Corporation	0,59	0,59	0,64	0,59	0,71	0,64	0,69	0,65
Fujitsu Limited	0,65	0,82	0,85	0,89	0,56	0,63	0,98	0,72
Equinix, Inc.	0,95	0,89	0,66	0,76	0,98	0,93	0,57	0,78
Median (Mainframe und Datacenter)	0,65	0,82	0,66	0,76	0,71	0,64	0,69	0,72
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,73	0,77	0,72	0,75	0,75	0,73	0,75	0,71

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Detailangaben in der Anlage.

Risikozuschlag: Betafaktor: Ableitung

Für die Bewertung der Beta Systems erachten wir auf Basis einer Gesamtschau einen unverschuldeten Betafaktor von 0,90 für angemessen.

Der unverschuldete Betafaktor ist periodenspezifisch an das Finanzierungsrisiko anzupassen.

Gesamtschau

- Für die Ermittlung des Ertragswerts der Beta Systems haben wir vor dem Hintergrund unserer Ergebnisse im Rahmen einer Gesamtwürdigung der Ergebnisse der Peer Group Analyse einen unverschuldeten Betafaktor von 0,90 zugrunde gelegt. Dabei wurde beachtet, dass auf Basis unserer Analysen das operative Risiko der Beta Systems in der Tendenz unterhalb dessen der Software Peer Group und oberhalb dessen der Mainframe und Data Center Peer Group liegt.
- Der im Vergleich zum Markt geringere unverschuldete Betafaktor für die Beta Systems ist insbesondere begründet durch reduzierte Konjunktur- und Absatzrisiken der Beta Systems. Entgegengesetzt wirkt der geschäftsmodellbedingt hohe Fixkostenanteil des Geschäfts der Beta Systems.
- Multipliziert mit der allgemeinen Marktrisikoprämie von 5,75% errechnet sich für die Beta Systems ein Risikozuschlag für das operative Risiko von 5,18% (vor Anpassung an die periodenspezifische Finanzierungsstruktur).
- Abschließend wurde der unverschuldete Kapitalisierungszinssatz anhand der sich aus der Planungsrechnung ergebenden zukünftigen Finanzierungsstruktur und des Verschuldungsgrads wieder periodenspezifisch in verschuldete Kapitalkosten zurückgerechnet (sogenanntes „relevern“).

Wachstumsrate (1/3)

Für die Jahre 2024/25 bis 2028/29 war der Ansatz einer Wachstumsrate im Nenner des Bewertungskalküls nicht erforderlich, da das Wachstum bereits in der Planung der Nettoeinnahmen berücksichtigt wurde.

Wachstumsrate

- In der Planungsrechnung der Beta Systems für die Jahre 2024/25 bis 2027/28 und im Übergangsjahr 2028/29 ist das erzielbare Wachstum in den erwarteten Entwicklungen der Erträge und Aufwendungen sowie der Bilanzposten reflektiert. Ein Wachstumsabschlag für diesen Zeitraum ist insoweit nicht erforderlich. Auch in den Jahren 2029/30 ff. (Fortführungsperiode) werden sich die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung und somit auch die aus den Planungen ableitbaren Nettoeinnahmen der Anteilseigner fortentwickeln. Dieses nachhaltige Wachstum lässt sich grundsätzlich finanzmathematisch als Wachstumsabschlag vom Kapitalisierungszinssatz abbilden.
- Ursächlich für nachhaltig wachsende Unternehmensergebnisse können grundsätzlich rein realwirtschaftliche (positive und negative) Effekte (Kapazitätsoptimierungen und Kapazitätserweiterungen) sowie rein nominale, d.h. durch Preisveränderungen bedingte Effekte unterschieden werden. Das Gesamtwachstum eines Unternehmens setzt sich hiernach zusammen aus operativem und inflationsbedingtem Wachstum. Die Berücksichtigung der wachstumsdeterminierenden Einzeleffekte hängt vom gewählten Bewertungsansatz ab.^(a)
- Die in der Fortführungsphase thesaurierten und den Anteilseignern fiktiv unmittelbar zugerechneten Beträge bilden unter Berücksichtigung des im vorliegenden Fall gewählten Bewertungsansatzes bereits einen wesentlichen Teil des zukünftigen Gesamtwachstums ab.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Grundsätzlich stehen Thesaurierungen im Jahr der Thesaurierung den Anteilseignern nicht als Nettoeinnahmen zur Verfügung; der positive Ertragswerteffekt von Thesaurierungen schlägt sich vielmehr in dadurch induzierten zukünftig wachsenden Ausschüttungen nieder. Eine zusätzliche Berücksichtigung dieses operativen Wachstums in der anzusetzenden Wachstumsrate scheidet somit aus.
- Alternativ wäre in der Fortführungsphase die ausschließliche Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner bei korrespondierender Berücksichtigung des durch Thesaurierungen finanzierten operativen Wachstums in der Wachstumsrate denkbar. Bei ausschließlicher Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner ist insoweit ein nachhaltiges operatives Wachstum der Ausschüttungen in Höhe von 5,6% p.a. anzusetzen. Beide Vorgehensweisen führen zu identischen Ergebnissen.
- Unter der Voraussetzung, dass Beta Systems die die eigene Risiko- und Finanzierungsstruktur reflektierenden Kapitalkosten nachhaltig verdient, korrespondieren die zukünftig wachsenden Ausschüttungen direkt mit dem Wertbeitrag aus Wertsteigerungen. Somit ist der wesentliche Teil des zukünftigen Gesamtwachstums bereits durch die direkte Zurechnung des Wertbeitrags aus Wertsteigerungen zu den nachhaltigen Nettoeinnahmen der Anteilseigner berücksichtigt.

Anm.: (a) Vgl. WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 451.

Wachstumsrate (2/3)

Treiber für die Höhe der anzusetzenden Wachstumsrate ist die unternehmensspezifische Inflationsrate.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

Ursachen des Wachstums der nachhaltigen Plan-Cashflows			
Operatives Wachstum aus Kapazitätsoptimierungen	Operatives Wachstum aus (nicht konkretisierten) zukünftigen Kapazitätserweiterungen		Inflationsbedingtes Wachstum
Berücksichtigung in Detail-/Grobplanungsphase	Kein Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows	Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows (Thesaurierungen) ^(a)	Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows (Thesaurierungen) ^(b)
Berücksichtigung im Wachstumsabschlag			
nein	nein	ja	ja

Quelle: KPMG Darstellung.

Anm.: (a) Dividend Discount Model (DDM).

(b) zuzüglich inflationsbedingter Fremdkapitalaufnahme bei Verschuldung.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Lediglich noch verbleibende, zum Beispiel temporär begrenzte zusätzliche Wachstumseffekte, die auf zeitlich begrenzt erzielbaren Überrenditen aufgrund besonderer Markt- und Branchenbedingungen oder spezieller Unternehmensmerkmale beruhen und inflationsbedingte Wachstumseffekte sind, wie nachfolgend beschrieben, im Wachstumsabschlag zu berücksichtigen.
- Unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte unterscheiden sich hierbei von gesamtwirtschaftlichen Indikatoren wie z.B. der „allgemeinen“ (konsumorientierten) Inflationsrate, die durch die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gemessen wird. So werden unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte durch die jedes Unternehmen individuell treffenden Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten, die Fähigkeit des Unternehmens zur kontinuierlichen Generierung von Effizienzgewinnen sowie seine eigenen absatzmarktseitig bestimmten Möglichkeiten zu Preisanpassungen bestimmt.
- Die allgemeine (konsumorientierte) Inflationsrate steht vor diesem Hintergrund grundsätzlich in keiner unmittelbaren Beziehung zur unternehmensspezifischen Inflationsrate. Sie reflektiert vielmehr die Preisveränderungen eines idealisierten Warenkorbs von Konsumgütern und findet als Inflationsrate ihre Berücksichtigung in den geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner.

Wachstumsrate (3/3)

Wir haben die nachhaltige Wachstumsrate mit 1,00% p.a. angesetzt.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Hierdurch wird sichergestellt, dass der ermittelte Unternehmenswert genau den Wert reflektiert, zu dem die zukünftigen Nettoeinnahmen die geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner verdienen und somit auch die Kompensation der Anteilseigner für die allgemeine konsumorientierte Inflation vollständig erfolgt.
- Voraussetzung hierfür ist, dass das Unternehmen in der Lage ist, nachhaltig die effektive unternehmensspezifische Inflation, welche durch Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten und Effizienzgewinne erklärt wird, vollständig auf die Abnehmer seiner Erzeugnisse zu überwälzen.
- Aufgrund des Preis- und Wettbewerbsdrucks ist davon auszugehen, dass etwaige Überrenditen infolge von Arbitrageprozessen nachhaltig nicht zu erzielen sind.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen inflationsbedingten Wachstumseffekte wurden die aktuellen Rahmenbedingungen sowie die Kosten-Erlös-Struktur und -entwicklung der Beta Systems berücksichtigt
- Im Geschäftsbereich DCI ist bei den Mainframe-Lösungen keine wesentliche Neukundengewinnung zu erwarten. Dementsprechend soll die Bestandskundenbasis bestmöglich erhalten werden. Die Abwanderung von bestehenden Kunden soll durch Lizenzerweiterungen und das Wachstum bei cloudbasierten Lösungen ausgeglichen werden.
- Da der Wettbewerb bei den cloudbasierten Lösungen höher ist und zudem KI-gestützte Programmierleistungen zunehmen werden, ergibt sich eine sukzessive Zunahme des Preis- und Wettbewerbsdrucks in allen Geschäftsbereichen der Beta Systems.
- Der Wettbewerbsdruck im Geschäftsbereich Digitalisierung ist bereits heute höher und die in der Planung erwarteten Preissteigerungen werden langfristig zurückgehen.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Aufgrund des erwarteten Wettbewerbsdrucks wird der (Preis-)wettbewerb auch zukünftig hoch sein. Zwar enthalten die Kundenverträge der Beta Systems teilweise Preisanpassungsklauseln, jedoch wird die Überwälzung von beschaffungsseitigen inflationsbedingten Kostensteigerungen künftig in der Gesamtbetrachtung nur eingeschränkt möglich sein.
- Effizienzgewinne werden diese Entwicklung voraussichtlich nur teilweise kompensieren können und somit lediglich zur Stabilisierung der nachhaltigen Profitabilität beitragen, was den Erwartungen der Beta Systems entspricht.
- Empirische Untersuchungen zeigen zudem, dass unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumsraten im Durchschnitt unterhalb des von der Europäischen Zentralbank definierten Zielwerts für eine langfristig anzustrebende (konsumorientierte) Inflationsrate liegen.
- So lagen die Erzeugerpreisentwicklungen für Software und Softwarelizenzen sowie Softwareentwicklung und Programmierung in den vergangenen Jahren in Deutschland deutlich unterhalb der allgemeinen Inflationsrate und bewegten sich im Mittel bei 0,7% bis 1,0% p.a., über längere Zeiträume sogar noch darunter.
- Vor dem Hintergrund unserer Analysen ist die Wachstumsrate für Beta Systems mit 1,00% p.a. angesetzt worden. Zur Finanzierung des Wachstums in der Fortführungsperiode ist eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.
- Die periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der Beta Systems werden im Rahmen der Ermittlung des Ertragswerts im Abschnitt V.3 dargestellt.

V.3

**Unternehmenswert
Beta Systems**

Ertragswert (1/2)

Zum Bewertungsstichtag 20. März 2025 ergibt sich ein Ertragswert der Beta Systems (vor Berücksichtigung von Sonderwerten) in Höhe von € 182,3 Mio.

Beta Systems - Wertableitung						
in Mio. €	Planung				ÜJ	ER
	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/2030 ff.
Auf Anteilseigner der Beta Systems entfallendes Ergebnis	3,5	11,2	16,4	11,8	16,0	16,4
Thesaurierung	0,5	5,2	6,4	2,8	0,2	0,2
Wertbeitrag aus Wertsteigerungen	3,0	6,0	10,0	9,0	9,4	9,7
Effektive persönliche Ertragsteuer auf Wertsteigerungen	0,4	0,8	1,3	1,2	1,5	1,6
Wertbeitrag aus Ausschüttung	-	-	-	-	6,4	6,6
Persönliche Ertragsteuer auf Ausschüttung	-	-	-	-	1,7	1,7
<i>Ausschüttungsquote</i>	-	-	-	-	40,0%	40,0%
Nettoeinnahmen	2,6	5,2	8,7	7,8	12,6	13,0
Barwerte jeweils zum 30.09.	186,4	195,0	200,5	207,0	209,2	-
Zwischensumme Kapitalisierung	189,0	200,2	209,1	214,9	221,9	13,0
<i>Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag</i>	<i>7,02%</i>	<i>7,37%</i>	<i>7,27%</i>	<i>7,18%</i>	<i>7,17%</i>	<i>6,20%</i>
Barwerte jeweils zum 30.09. des Vorjahres	176,6	186,4	195,0	200,5	207,0	209,2
Ertragswert zum 30. September 2024	176,6					
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,03					
Ertragswert zum 20. März 2025	182,3					

Beta Systems - Kapitalkosten						
	Planung				ÜJ	ER
	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/2030 ff.
<i>Basiszinssatz nach persönlicher Ertragsteuer</i>	<i>1,84%</i>	<i>1,84%</i>	<i>1,84%</i>	<i>1,84%</i>	<i>1,84%</i>	<i>1,84%</i>
<i>Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuer</i>	<i>5,75%</i>	<i>5,75%</i>	<i>5,75%</i>	<i>5,75%</i>	<i>5,75%</i>	<i>5,75%</i>
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Barwerte jeweils zum 30.09. des Vorjahres	176,6	186,4	195,0	200,5	207,0	209,2
Nettofinanzposition jeweils zum 30.09. des Vorjahres	16,6	22,1	17,3	13,2	9,1	9,5
<i>Verschuldungsgrad</i>	<i>9,38%</i>	<i>11,87%</i>	<i>8,86%</i>	<i>6,57%</i>	<i>4,40%</i>	<i>4,53%</i>
Betafaktor verschuldet	0,90	0,96	0,94	0,93	0,93	0,93
<i>Risikozuschlag</i>	<i>5,18%</i>	<i>5,53%</i>	<i>5,43%</i>	<i>5,34%</i>	<i>5,33%</i>	<i>5,36%</i>
<i>Wachstumsabschlag</i>	-	-	-	-	-	1,00%
<i>Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag</i>	<i>7,02%</i>	<i>7,37%</i>	<i>7,27%</i>	<i>7,18%</i>	<i>7,17%</i>	<i>6,20%</i>

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Ertragswert (2/2)

Der Ertragswert ergibt sich als Summe der Wertbeiträge aus Ausschüttungen und Wertsteigerungen.

Wertableitung

- Ausgehend vom geplanten Konzernergebnis abzüglich des Ergebnisanteils von Minderheiten und den hieraus abgeleiteten Nettoeinnahmen abzüglich der effektiven persönlichen Ertragsteuern ergibt sich unter Anwendung der maßgeblichen periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der Ertragswert der Beta Systems zum 20. März 2025 wie auf der vorherigen Seite dargestellt.
- Der sich zum technischen Bewertungsstichtag (30. September 2024) ergebende Ertragswert in Höhe von € 176,6 Mio. ist mit den Kapitalkosten des ersten Planjahres auf den Bewertungsstichtag 20. März 2025 aufzuzinsen. Der sich so ergebende Ertragswert beträgt € 182,3 Mio.
- Für die Jahre 2024/25 bis 2027/28 wird entsprechend der tatsächlichen Ausschüttungen der Beta Systems in den vergangenen Jahren sowie der Erwartung der Beta Systems keine Dividende angenommen.
- Die Ausschüttungsquote im Übergangsjahr und in der ewigen Rente von 40,00% orientiert sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten.
- Da die Thesaurierungen – soweit sie nicht zur Finanzierung des künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind – und die hieraus resultierenden zukünftigen Wertsteigerungen auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden können, wurden aus Vereinfachungsgründen die thesaurierten Beträge unmittelbar als Wertbeiträge aus Wertsteigerungen zugerechnet.

Wertableitung (Fortsetzung)

- Abschließend wurde die effektive Ertragsteuerlast auf Dividenden und Wertsteigerungen in Abzug gebracht.
- Die Dividenden wurden mit der aktuell gültigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungsteuer).
- Die zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen sowie die nachhaltig inflationsbedingten Wertsteigerungen wurden anstelle der nominellen Steuerlast von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag mit einer effektiven Steuer belastet, die typisierend unter Berücksichtigung einer langen Haltedauer in Höhe von 12,5% (hälftiger nomineller Steuersatz) zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt wurde.
- Durch die sogenannte Wachstumsthesaurierung in der ewigen Rente (in Höhe des Wachstumsabschlags bezogen auf die zukünftig wachsenden bilanziellen Aktiva und Passiva zum Ende der strategischen Planung) wird berücksichtigt, dass das mit dem langfristig erwarteten Wachstum der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Überschüsse einher gehende Wachstum der Bilanzposten zu finanzieren ist. Die zum Bilanzwachstum nötige Thesaurierung ist daher nicht in den Wertbeitrag aus der unmittelbaren Zurechnung von Thesaurierungen an die Anteilseigner einzubeziehen.
- Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Wertsteigerungen und Ausschüttung abzüglich Ertragsteuern ergebenden Nettoeinnahmen wurden mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz diskontiert.

Sonderwerte

Als Sonderwerte wurden die Wertbeiträge aus nutzbaren steuerlichen Verlustvorträgen der Beta Systems sowie den anteiligen Synergien aus der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA berücksichtigt.

Der Gesamtbetrag der Sonderwerte beträgt € 8,0 Mio.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Im Rahmen der Bewertung der Beta Systems wurden Sonderwerte für folgende Sachverhalte berücksichtigt:
 - Nutzbare steuerliche Verlustvorträge der Beta Systems;
 - Anteilige Synergie aus der Nutzung des steuerlichen Verlustvortrags der SPARTA.

Sonderwert steuerliche Verlustvorträge Beta Systems

- Die Beta Systems verfügt über steuerliche Verlustvorträge in Deutschland und in weiteren Ländern.
- Die nutzbaren steuerlichen Verlustvorträge wurden nicht bei der Ableitung der Ertragsteuern in der Planungsrechnung berücksichtigt und werden daher als Sonderwert angesetzt. Es ergibt sich ein Sonderwert von € 1,1 Mio.

Sonderwert anteilige Synergie aus steuerlichen Verlustvorträgen der SPARTA

- Der auf Beta Systems entfallende hälftige Anteil am Wertbeitrag aus der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA (siehe Abschnitt VI.1 für eine ausführliche Erläuterung) in Höhe von € 6,9 Mio. wurde als Sonderwert berücksichtigt.

Sonstige potenzielle Sonderwerte

- Es liegen keine weiteren Vermögenswerte vor, die zur Veräußerung vorgesehen sind oder in anderer Weise nicht betriebsnotwendiges Vermögen darstellen.
- Dem steuerlichen Einlagekonto der Beta Systems war kein gesonderter Wert beizumessen.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der Beta Systems zum 20. März 2025 beträgt € 190,3 Mio.

Der Wert je Aktie unter Berücksichtigung von 4.600.000 Stückaktien beträgt somit € 41,38 je Aktie.

Beta Systems - Ermittlung des Werts je Aktie

in Mio. €	
Ertragswert	182,3
Sonderwert steuerliche Verlustvorträge Beta Systems	1,1
Sonderwert steuerliche Verlustvorträge SPARTA	6,9
Unternehmenswert zum 20. März 2025	190,3
Anzahl Aktien (in Stück)	4.600.000
Wert je Aktie zum 20. März 2025 (in €)	41,38

Quelle: KPMG Analyse.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- Der Unternehmenswert der Beta Systems ergibt aus dem Ertragswert in Höhe von € 182,3 Mio. und den zum Bewertungsstichtag aufgezinnten Sonderwerten von € 8,0 Mio. und beträgt zum 20. März 2025 € 190,3 Mio.
- Das Grundkapital der Beta Systems ist in 4.600.000 Stückaktien eingeteilt. Eigene Anteile bestehen nicht.
- Der Wert je Aktie der Beta Systems ergibt sich aus dem ermittelten Unternehmenswert und der maßgeblichen Anzahl der Aktien und beträgt € 41,38 je Aktie.

Plausibilisierung mit Multiplikatoren: Grundlagen

Die Plausibilisierung der auf Basis des Ertragswertverfahrens abgeleiteten Werte erfolgt anhand der Multiplikatormethode.

Multiplikatorverfahren

- Die Bewertungspraxis kennt neben den Kapitalwertkalkülen die sogenannte Multiplikatormethode. Dieses kapitalmarkt-orientierte Bewertungskonzept folgt ebenso dem Grundsatz einer ertragsorientierten Bewertung, jedoch wird der Unternehmenswert stark vereinfachend anhand des Vielfachen einer Ergebnisgröße wie zum Beispiel EBITDA, EBIT, Jahresüberschuss bzw. in Einzelfällen anhand des Umsatzes ermittelt.
- Das Multiplikatorverfahren basiert dabei auf einer vergleichenden Preisbestimmung in dem Sinne, dass geeignete Vervielfältiger aus Kapitalmarktdaten abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Multiplikatoren können dabei aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.
- Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind.
- Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts regelmäßig niedriger.

Multiplikatorverfahren (Fortsetzung)

- Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.
- Bei Anwendung dieses auf Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen aufbauenden Preisfindungsverfahrens ergibt sich der Wert des Unternehmens als Produkt einer als repräsentativ angesehenen Ergebnisgröße des Unternehmens mit dem Multiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator ergibt sich aus dem Verhältnis von Wertgröße zu Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen.
- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Ertragswerts des Konzerns wurden – entsprechend IDW S 1 Abschnitt 7.5 – ergänzend Werte auf Basis von branchenspezifischen Multiplikatoren aus den am Markt beobachtbaren Börsenkursen der Peer Group Unternehmen (sogenannten Trading-Multiplikatoren) ermittelt.
- Für die Berechnung der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen wurden die Ist-Werte bzw. Analystenschätzungen für das Jahr 2023/24 sowie Schätzungen von Analysten für die Jahre 2024/25 und 2025/26 jeweils für EBITDA und EBIT verwendet.^(a)
- Der Unternehmensgesamtwert (Enterprise Value) der Vergleichsunternehmen wurde aus der Marktkapitalisierung unter Hinzurechnung der Nettofinanzposition und der konzernfremden Minderheitenanteile ermittelt.
- Die ermittelten Multiplikatoren wurden anschließend auf die äquivalenten Plangrößen der Beta Systems übertragen.

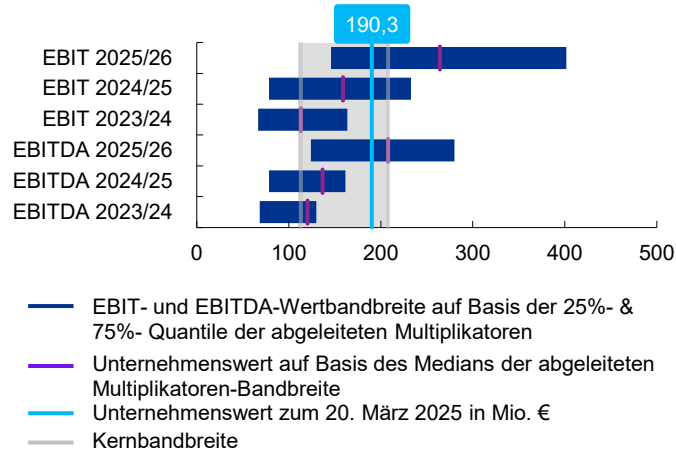
Anm.: (a) Die Applan Corporation, McLean/USA, wurde bei der Analyse der Multiplikatoren aufgrund negativer EBIT- und EBITDA-Schätzungen für die Jahre 2023/24 und 2024/25 aus unserer Analyse ausgeschlossen.

Plausibilisierung mit Multiplikatoren: Bandbreiten

Der aus dem Ertragswert abgeleitete Unternehmenswert in Höhe von € 190,3 Mio. liegt innerhalb einer multiplikatorbasierten Bandbreite und in der oberen Hälfte der Kernbandbreite.

Es ergeben sich aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren keine Anhaltspunkte, dass der ermittelte Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren nicht plausibel ist.

Bandbreiten Unternehmenswert der Beta Systems



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Bewertung auf Basis von Multiplikatoren

- Das Ergebnis der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren wurde anhand von EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen auf ihre Plausibilität überprüft. Die obenstehende Grafik zeigt die Einbettung des nach IDW S 1 ermittelten Ertragswerts (inklusive Sonderwerte) in die Wertbandbreite auf Basis dieser Marktmultiplikatoren (zzgl. Sonderwerten für Vergleichszwecke).
- Die ermittelten EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren wurden zunächst auf die äquivalente Ergebnisgröße der Beta Systems für das Ist-Jahr 2023/24 (bereinigt) sowie die Planjahre 2024/25 und 2025/26 angewendet. Da das EBIT maßgeblich durch die PPA-Abschreibungen aus den in den vergangenen Jahren erfolgten Akquisitionen beeinflusst wird, haben wir das EBIT der Beta Systems entsprechend um diese bereinigt.

Bewertung auf Basis von Multiplikatoren (Fortsetzung)

- Die Ergebnisse der Beta Systems sowie ggf. auch der Vergleichsunternehmen unterliegen Schwankungen aufgrund des beschriebenen Zyklus bei den Lizenzumsätzen (vgl. Abschnitt V.1). Die Aussagekraft der Multiplikatorenanalyse ist daher eingeschränkt.
- Aus den resultierenden Gesamtunternehmenswerten wurden unter Abzug der Nettofinanzposition und Addition der Sonderwerte für Vergleichszwecke entsprechende Unternehmenswerte ermittelt.
- Auf Basis dessen ermittelt sich für den Unternehmenswert der Beta Systems (inklusive Sonderwerte) eine Bandbreite auf Basis der 25%- und 75%-Quantile der EBITDA-Multiplikatoren von € 68,2 Mio. bis € 280,1 Mio. und der 25%- und 75%-Quantile der EBIT-Multiplikatoren von € 66,5 Mio. bis € 401,8 Mio. und auf Basis der Mediane von € 112,9 Mio. bis € 264,4 Mio.
- Als Ergebnis der vergleichenden Marktbewertung ist festzustellen, dass der nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleitete Unternehmenswert auf Basis des Ertragswerts nach IDW S 1 mit € 190,3 Mio. innerhalb der aus der Multiplikator-Bewertung ermittelten Bandbreite und für die Geschäftsjahre 2023/24 und 2024/25 oberhalb sowie das Geschäftsjahr 2025/26 unterhalb des jeweiligen Medians der Bandbreite liegt. Der Unternehmenswert liegt somit in der oberen Hälfte der Kernbandbreite der Multiplikator-Bewertung.
- Anhaltspunkte, dass der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert für die Beta Systems im Vergleich zum aktuellen Kapitalmarktumfeld nicht angemessen oder die zugrunde liegende Planungsrechnung der Beta Systems als nicht plausibel zu erachten ist, ergeben sich somit nicht.

V.4

**Analyse des
Börsenkurses
und Vorerwerbe der
Beta Systems**

Börsenkurs: Relevanz

Aus juristischer Perspektive ist grundsätzlich zu würdigen, ob der Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bemessung des Umtauschverhältnisses im Sinne der Rechtsprechung des BGH dienen kann.

Relevanz als alleinige Schätzgrundlage

- Der BGH hat mit Beschluss vom 21. Februar 2023^(a) und 31. Januar 2024^(b) den Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag gebilligt.
- Die Erfüllung der Vorgaben von Betriebswirtschaftslehre und Bewertungspraxis sind für jeden Fall individuell zu beurteilen. Gleiches gilt für das Vorliegen einer effektiven Informationsbewertung, welche der BGH für die Eignung des Börsenkurses als alleinigen Maßstab im jeweiligen Fall voraussetzt.
- In Abschnitt IV. haben wir dargelegt, dass die ökonomischen Voraussetzungen für die Ableitung des Umtauschverhältnisses unter alleiniger Berücksichtigung des Börsenkurses im Fall einer Verschmelzung eher nicht erfüllt sind.
- Ungeachtet dessen haben wir die vorgegebenen Kriterien der Rechtsprechung zur Eignung als alleinige Schätzgrundlage für das Umtauschverhältnis im Folgenden untersucht.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22

(c) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 26. April 2021, 21 W 139/19, ebenso Beschluss vom 9. Februar 2024, 21 W 129/22

Relevanz als alleinige Schätzgrundlage (Fortsetzung)

- Die Verwendung des Börsenkurses scheidet nach der Rechtsprechung des BGH im jeweiligen Fall mangels effektiver Informationsbewertung aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist, also über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel stattgefunden hat oder eine Marktenge vorliegt. Der BGH sieht darüber hinaus keine hinreichende Aussagekraft des Börsenkurses, wenn unerklärliche Kursausschläge oder Kursmanipulationen vorliegen oder kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungspflichten nicht eingehalten wurden.
- Der Vorlagebeschluss der OLG Frankfurt am Main^(c) hat zur Beurteilung einer effektiven Informationsbewertung insbesondere folgende Sachverhalte untersucht:
 - Kein Vorliegen von weiterreichenden Informationsdefiziten, insbesondere die Erfüllung von Mitteilungspflichten;
 - Liquidität des Aktienhandels anhand von Bid-Ask-Spreads, Streubesitz, Handelsvolumen;
 - Keine Anzeichen für eine Kursmanipulation;
 - Keine auffälligen Kurssprünge im Jahr vor der Bekanntgabe der unternehmerischen Maßnahme und Konstanz des Aktienkurses;
 - Zeitliche Nähe zwischen Ankündigung der Maßnahme und Bewertungsstichtag.
- Darüber hinaus finden sich in der Rechtsprechung (teils zur Eignung des originären Betafaktors) bei der Beurteilung der Liquidität des Aktienhandels noch die Kennzahlen Handelstage und Handelsumsatz.

Börsenkurs: Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen in der Öffentlichkeit

In der Vergangenheit standen dem Kapitalmarkt eine Vielzahl von Unternehmensinformationen der Beta Systems zur Verfügung, wobei zukunftsgerichtete Informationen jedoch nur eingeschränkt verfügbar sind.

Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen

- Die Aktien der Beta Systems sind im Scale Segment des Freiverkehrs der Deutschen Börse notiert. Hiermit gehen Verpflichtungen zur Veröffentlichung von jährlichen Geschäftsberichten, Halbjahresberichten, Ad-hoc-Mitteilungen, jeweils in deutscher oder englischer Sprache sowie mindestens einmal jährlich der Durchführung einer Analystenkonferenz einher. Es bestanden somit umfangreiche Transparenzpflichten für die Beta Systems.
- Die Beta Systems hat die Transparenzpflichten in der Vergangenheit erfüllt.
- Darüber hinaus veröffentlichte die Beta Systems in der Vergangenheit eine Guidance zu den Kennzahlen Umsatz, EBITDA und EBIT für das nächste Geschäftsjahr sowie zur strategischen Ausrichtung der einzelnen wesentlichen Produkte.
- Die der Ertragswertableitung zugrundeliegende Unternehmensplanung als eine ganz wesentliche wert- bzw. preisbildende Information war und ist dem Kapitalmarkt jedoch nicht bekannt.
- Die Beta Systems wird lediglich von einem Analysten beobachtet, der regelmäßig Kursziele und Einschätzungen zur künftigen Entwicklung der Beta Systems ermittelt. Der Analyst erstellt die Studien im Auftrag der Beta Systems und wird hierfür von ihr vergütet.
- Somit liegen der Öffentlichkeit zur künftigen Entwicklung der Beta Systems eingeschränkt Informationen vor.
- Vor diesem Hintergrund ist es möglich, dass nicht alle wesentlichen wert- bzw. preisbildenden Informationen vollständig im relevanten Börsenkurs reflektiert sind.

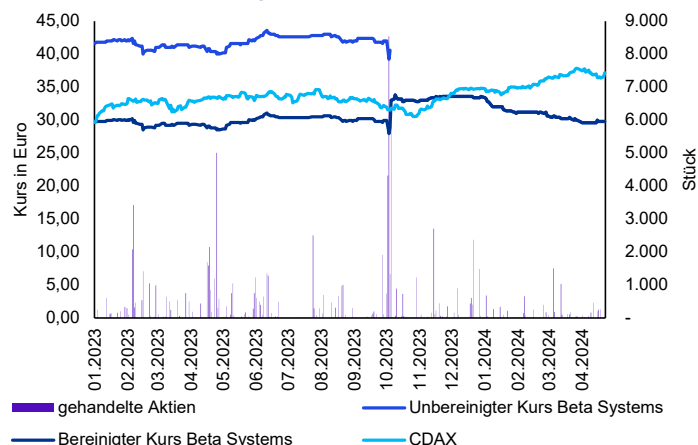
Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen (Fortsetzung)

- Zwischen dem für den Börsenkurs relevanten Stichtag und dem Bewertungsstichtag sind bisher keine wesentlichen Informationen zu strukturellen Veränderungen der Beta Systems oder der für sie relevanten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgetreten.

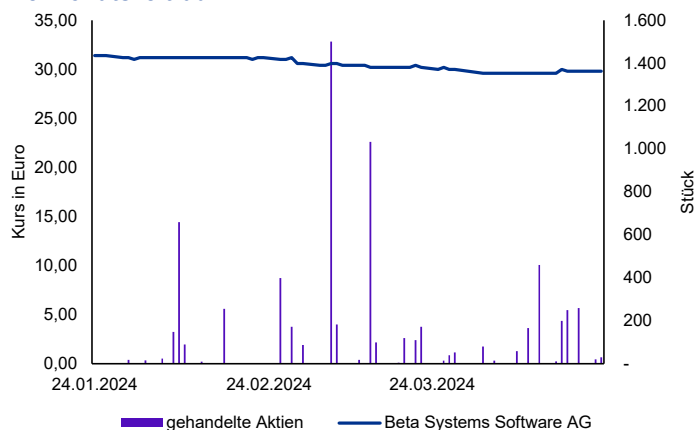
Börsenkurs: Kursverhalten der Aktie

Im relevanten Dreimonatszeitraum sind keine unerklärlichen Kursaufschläge erkennbar. Ebenso sind aus der Kursentwicklung keine Anzeichen für eine Kursmanipulation ersichtlich.

Börsenkurs der Beta Systems von Januar 2023 bis April 2024



Börsenkurs der Beta Systems im relevanten Dreimonatszeitraum



Quelle: Refinitiv, KPMG Analyse.

Kursverhalten der Beta Systems Aktie

- Der Kursverlauf der Beta Systems-Aktie war seit Anfang des Jahres 2023 nach unserer Einschätzung vor allem durch unternehmensspezifische Ereignisse geprägt. Im Übrigen erscheint der Aktienkurs weitgehend vom Marktgeschehen entkoppelt.
- Bei der Entwicklung des Börsenkurses der Beta Systems ist die Abspaltung der Latonba Anfang Oktober 2023 zu beachten. Es wird daher neben dem unbereinigten Börsenkurs auch ein um die Abspaltung der Latonba bereinigter Börsenkurs dargestellt.
- Die Bereinigung des Börsenkurses ergibt sich gemäß Angaben des Datenbankanbieters aus dem Verhältnis zwischen den Börsenkursen der Latonba und der Beta Systems zur Eröffnung am 6. Oktober 2023, dem für die wertpapiertechnische Abwicklung relevanten Tag der Abspaltung.
- Im Jahreszeitraum vor der Veröffentlichung des Verschmelzungsvorhabens ist ein Kurssprung am 6. Oktober 2023 zu beobachten. Dieser steht vermutlich mit der Abspaltung der Latonba und ggf. mit der Bekanntmachung der Akquisition der InfiniteDATA Sp.z o.o., Warschau, Polen am 4. Oktober 2023 im Zusammenhang.
- Im gemäß BGH-Rechtsprechung relevanten Dreimonatszeitraum sind keine unerklärlichen Kursauschläge bei der Kursentwicklung der Aktie der Beta Systems zu beobachten.
- Der Kurs entwickelt sich im relevanten Dreimonatszeitraum ab dem 24. Januar 2024 kontinuierlich leicht rückläufig von € 31,40 auf € 29,80 je Aktie.
- Kurssprünge von mehr als 5% sind im relevanten Dreimonatszeitraum nicht aufgetreten.
- Anzeichen für eine Kursmanipulation sind in der Kursentwicklung im relevanten Dreimonatszeitraum nicht ersichtlich.

Börsenkurs: Liquidität des Aktienhandels

Die Aktie der Beta Systems wurde sowohl im vergangenen Jahr als auch im relevanten Dreimonatszeitraum nur mit eingeschränkter Liquidität gehandelt.

Liquiditätskennzahlen

- Als Indizien für die Liquidität des Aktienhandels zieht der BGH die Kennzahlen Handelsvolumina, Anzahl Handelstage und Streubesitz heran.
- Der Vorlagebeschluss des OLG Frankfurt am Main^(a) betont die besondere Bedeutung von relativen Geld-Brief-Spannen und analysierte zudem Handelsquoten.
- Das OLG Düsseldorf^(b) betont, dass zur Beurteilung der Kapitalmarkt- oder Informationseffizienz und damit der Aussagekraft des Börsenkurses nicht ausschließlich auf die Kriterien des § 5 Abs. 4 WpÜG-AV zur Marktenge abgestellt werden kann, vielmehr ist eine umfassende Liquiditätsanalyse analog zur Frage der Verwendbarkeit des unternehmenseigenen Betafaktors anhand von Liquiditätskennziffern vorzunehmen. Dabei nennt das OLG Düsseldorf Handelsvolumen, Relation der Tage mit Handel zu möglichen Handelstagen, Streubesitz, Handelsquote zu ausstehenden Aktien und Streubesitz sowie die Geld-Brief-Spanne als relevante Kennziffern und stellt diesen Durchschnittswerte von Indizes im Zeitraum gegenüber.
- Das LG München^(c) bezieht zudem bei der Analyse der Aussagekraft des unternehmenseigenen Betafaktors regelmäßig den Handelsumsatz in seine Würdigung ein.
- Vor diesem Hintergrund haben wir verschiedene Kennzahlen zur Liquidität des Aktienhandels der Beta Systems untersucht.
- Die wesentlichen Liquiditätskennzahlen für die Aktie der Beta Systems stellen sich für die deutschen Börsenplätze im relevanten Dreimonatszeitraum sowie im Jahr 2023 wie nebenstehend dar.

Anm.: (a) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 26. April 2021, 21 W 139/19
(b) Vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28. November 2022, 26 W 4/21
(c) Vgl. LG München, Beschluss vom 28. April 2017, 5 HK O 26513/11

Liquiditätskennzahlen (Fortsetzung)

Liquiditätsanalyse Beta Systems		
	2023	3M Zeitraum
Handelstage in % der Börsentage	62,0%	61,9%
Ø gehandelte Aktien je Tag (Stück)	354	122
Täglich gehandeltes Volumen in % aller Aktien	0,008%	0,003%
Täglicher Handelsumsatz in € Tsd.	10,7	3,7
Ø Bid-Ask-Spreads (Frankfurt)	2,5%	2,5%

Quelle: Refinitiv, KPMG Analyse.

- Der Streubesitz der Beta Systems beträgt 24,56% und ist im Vergleich zu Abfindungsfällen vergleichsweise hoch.
- Es haben sich bisher keine festen Schwellenwerte für die einzelnen Liquiditätskennzahlen etabliert, anhand derer eine hinreichende Liquidität des Aktienhandels zu bejahen wäre. Einzelne Gerichte verwenden jedoch bestimmte Mindestwerte regelmäßig. Zudem sind die Kennzahlen auch immer in ihrer Gesamtheit zu beurteilen.
- Bei der Analyse der Liquiditätskennzahlen der Aktie der Beta Systems zeigt sich, dass diese insgesamt in den analysierten Zeiträumen – auch im Vergleich zu Durchschnittswerten von breiten deutschen Indizes – nur eingeschränkt liquide gehandelt wurde. Im relevanten Dreimonatszeitraum hat der Handel zudem nachgelassen.
- In einer Gesamtschau ist der Handel der Aktie der Beta Systems im relevanten Dreimonatszeitraum nicht hinreichend liquide, um den Börsenkurs im Sinne der BGH-Rechtsprechung als alleinige Schätzgrundlage für das Umtauschverhältnis heranzuziehen.
- Indizien für das Vorliegen einer Marktenge im Sinne des § 5 Abs. 4 WpÜG-AV bestehen hingegen nicht.

Börsenkurs: Würdigung der effektiven Informationsbewertung und der Eignung des Börsenkurses der Beta Systems

Für die Bewertung der Beta Systems für Zwecke der Ableitung des Umtauschverhältnisses ist der Börsenkurs der Beta Systems nicht geeignet und daher der Ertragswert heranzuziehen.

Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage

- Die Kriterien, welche die Rechtsprechung in den bisher entschiedenen Fällen zur effektiven Informationsbewertung und damit zur Berücksichtigung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage heranzieht, sind im Dreimonatszeitraum vor der Bekanntmachung der Verschmelzungsabsicht mit Bezug auf die Vorgaben des BGH und des OLG Frankfurt am Main für die Beta Systems in einer Gesamtschau nicht erfüllt.
- Damit ist der Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage im Sinne der Rechtsprechung des BGH für die Bemessung des Umtauschverhältnisses für die Minderheitsaktionäre der Beta Systems nicht geeignet.
- Dies steht auch im Einklang mit der fehlenden Eignung des unternehmenseigenen Betafaktors der Beta Systems.
- Wir erachten auch aus ökonomischer Sicht vor dem Hintergrund eingeschränkter wert- bzw. preisrelevanter Informationen, der geringen Liquidität der Aktie und unseren grundsätzlichen Bedenken hinsichtlich der Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage (siehe Abschnitt IV.) den Börsenkurs im vorliegenden Fall nicht als alleinige Schätzgrundlage zur Ableitung des Umtauschverhältnisses geeignet. Es ist daher eine Ertragswertableitung vorzunehmen.

Börsenkurs: Dreimonatsdurchschnittskurs

Der Börsenkurs ist als umsatzgewichteter Dreimonatsdurchschnittskurs zu ermitteln, wobei der Tag vor der Veröffentlichung der Verschmelzungsabsicht das Ende dieses Zeitraums darstellt.

Er beträgt auf Basis unserer Analysen € 30,26 je Aktie.

Der ermittelte Wert je Aktie liegt über dem Börsenkurs.

Durchschnittszeitraum

- Nach dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001^(a) ist für die Ermittlung des Börsenkurses grundsätzlich, d.h. sofern nicht bestimmte Einflüsse dem entgegenstehen, ein Referenzkurs zugrunde zu legen, der sich aus dem Durchschnittskurs über einen Zeitraum von drei Monaten ergibt. Die Durchschnittsbildung soll mögliche manipulative Einflüsse und kurzfristige Verzerrungen eliminieren. Mit Beschluss vom 19. Juli 2010^(b) hat der BGH seinen im Schrifttum heftig kritisierten Beschluss vom 12. März 2001 dahin gehend korrigiert, dass nunmehr der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenkurs grundsätzlich als gewichteter Durchschnittskurs einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln ist.
- Maßgeblich für die Ermittlung des Durchschnittskurses der Aktie der Beta Systems ist auf dieser Grundlage der Dreimonatszeitraum bis zum 23. April 2024 (einschließlich). Die Verschmelzungsabsicht wurde am 24. April 2024 veröffentlicht.
- Der von uns auf Basis von Kursdaten von Refinitiv in diesem Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs lag bei € 30,26 je Aktie.
- Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) ermittelt aufgrund der fehlenden Notierung der Beta Systems Aktie im Regulierten Markt keinen Durchschnittskurs.
- Der ermittelte Wert je Aktie liegt über dem Börsenkurs.

Anm.: (a) vgl. BGH, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00

(b) vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09

Börsenkurs: Hochrechnung (1/2)

Eine Hochrechnung des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum ist nicht erforderlich.

Ungeachtet dessen würde eine Hochrechnung zu keiner Anpassung des Börsenkurses führen, da sich der Börsenkurs der Beta Systems von der Entwicklung des Marktes und der Branche abgekoppelt hat.

Hochrechnung des Börsenkurses

- Zudem ist gemäß des BGH bei einem Squeeze out der Börsenkurs entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, soweit zwischen der Bekanntmachung der Maßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt.
- Zwischen der Bekanntgabe der Absicht einer Verschmelzung am 24. April 2024 und der beschlussfassenden Hauptversammlung der Beta Systems voraussichtlich am 20. März 2025 liegt ein Zeitraum von rund elf Monaten.
- Dieser Zeitraum ist durch die erforderliche Zeit für die Ermittlung und Prüfung des angemessenen Umtauschverhältnisses, den zeitlichen Ablauf des Planungsprozesses, der Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses der Beta Systems, die die Verschmelzung vorbereitenden Transaktionsschritte bei der SPARTA (vgl. Abschnitt II.2) und die Vorbereitung und fristgerechte Einberufung der Hauptversammlungen begründet.
- Der vom BGH angesprochene Sachverhalt einer Nichtumsetzung der angekündigten Maßnahme innerhalb angemessener Frist ist in diesem Falle nicht erkennbar.
- Ein längerer Zeitraum ist nach Auffassung des BGH bei einem Squeeze out gegeben, wenn zwischen Bekanntgabe und Beschluss der Maßnahme mehr als siebeneinhalb Monate vergangen sind. Inwieweit dieser Zeitraum auch auf Verschmelzungen übertragbar oder zu verlängern ist, da diese üblicherweise mehr Vorbereitungszeit in Anspruch nehmen, ist in der Rechtsprechung weitgehend offen.^(a)

Hochrechnung des Börsenkurses (Fortsetzung)

- Auch der Schutzzweck der Hochrechnung des Börsenkurses, nämlich Minderheitsaktionäre davor zu schützen, dass sie von einer positiven Börsenentwicklung ausgeschlossen werden,^(b) erscheint für eine Verschmelzung und die Ermittlung eines Umtauschverhältnisses wenig relevant.
- Für die Hochrechnung des Börsenkurses gibt es keine einheitliche Rechtsprechung. Es kommt die Kursentwicklung von Aktienindizes sowie der Peer Group seit Ankündigung der Verschmelzung in Betracht.
- Dabei ist jedoch zu beachten, dass auf Basis unserer Analysen festzustellen ist, dass sich der Kurs der Beta Systems bereits vor Ankündigung der Verschmelzung von der allgemeinen Markt- und der Branchenentwicklung abgekoppelt hat. Dies findet auch Ausdruck im historischen Betafaktor (raw beta) der Beta Systems, der in der jüngsten Jahresscheibe etwa null beträgt (vgl. Abschnitt V.2).
- Bei Fortschreibung des Börsenkurses unter Berücksichtigung der Marktabkopplung und somit Berücksichtigung des eigenen Betafaktors der Beta Systems^(c), ergibt sich keine Anpassung des Börsenkurses.

Anm.: (a) Das OLG Frankfurt am Main hat im Falle einer Konzernverschmelzung bei einem Zeitraum von etwa 11 Monaten eine Hochrechnung vorgenommen. Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 1. März 2016, 21 W 22/13.

(b) vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09

(c) vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 27. August 2020, 21 W 59/19; Popp/Ruthardt, WPG 2017, S. 1227 f.

Börsenkurs: Hochrechnung (2/2)

Selbst bei unmittelbarem Zugrundelegen der Kursentwicklung des Marktes und der Peer Group ergibt sich mehrheitlich kein Börsenkurs oberhalb des ermittelten Wertes je Aktie.

Hochrechnung des Börsenkurses (Fortsetzung)

- Lediglich nachrichtlich weisen wir darauf hin, dass bei Fortschreibung des Börsenkurses unmittelbar mit der Kursentwicklung relevanter Indizes sowie dem Durchschnitt der Peer Group sich mehrheitlich ein hochgerechneter Börsenkurs unterhalb des ermittelten Werts je Aktie ergibt.
- Die Hochrechnung des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum in Höhe von € 30,26 mit der Entwicklung relevanter Indizes sowie des Durchschnitts der Peer Group zwischen dem 24. April 2024 und dem 24. Januar 2025 auf Tages- sowie Dreimonatsbasis ist rein nachrichtlich in folgender Tabelle dargestellt:

Hochrechnung Börsenkurs Beta Systems		
in € je Aktie	Veränderung	nachrichtlich: hochgerechneter Börsenkurs
CDAX Schlusskurs	13,5%	34,34
CDAX 3M Durchschnitt	8,9%	32,96
DAX Software Schlusskurs	48,0%	44,78
DAX Software 3M Durchschnitt	34,1%	40,56
Peer Group Schlusskurs	10,9%	33,55
Peer Group 3M Durchschnitt	10,9%	33,55

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Vorerwerbe (1/2)

Die SPARTA hat in jüngerer Vergangenheit Anteile an der Beta Systems erworben.

Die hierbei gezahlten Preise sind um die Latonba-Abspaltung zu bereinigen.

Die Vorerwerbspreise liegen unterhalb des ermittelten Unternehmenswerts.

Vorerwerbe

- SPARTA hat seit dem Jahr 2020 sukzessive Anteile an der Beta Systems erworben. Hervorzuheben sind insbesondere zwei Erwerbe.
- Die Hauptversammlung der SPARTA hat am 1. Juni 2022 eine Kapitalerhöhung beschlossen, die mit einer Sacheinlage von Aktien der Beta Systems in die SPARTA durch die Deutsche Balaton zu einem rechnerischen Wert je Beta Systems Aktie von €45,07 einherging. Nachfolgend hat die SPARTA am 30. September 2022 weitere Aktien der Beta Systems zum gleichen Preis von der Deutschen Balaton erworben.
- Die Hauptversammlung der SPARTA hat am 23. August 2023 eine Kapitalerhöhung beschlossen, die mit einer Sacheinlage von Aktien der Beta Systems in die SPARTA durch die Deutsche Balaton zu einem rechnerischen Wert je Beta Systems Aktie von €44,78 einherging.
- Die übrigen Erwerbe in den Jahren 2020 bis 2023 erfolgten börslich und außerbörslich zu niedrigeren als den beiden zuvor genannten Preisen.
- Am 28. September 2023 wurde die Abspaltung der Latonba von der Beta Systems durch die Eintragung in das Handelsregister wirksam. Die Aktionäre der Beta Systems haben für jede Aktie der Beta Systems eine Aktie der Latonba erhalten. Auf Basis der Abspaltungsbilanz ergibt sich ein auf die Latonba entfallendes Nettovermögen zum Vollzugstag der Abspaltung von € 13,96 je Beta Systems-Aktie. Der Eröffnungskurs der Latonba-Aktie am Tag der erstmaligen Notierung der Beta Systems Aktie nach Abspaltung (6. Oktober 2023) betrug € 11,67 je Aktie.
- Für einen sinnvollen Vergleich des ermittelten Unternehmenswerts und des Börsenkurses zum relevanten Stichtag mit den Vorerwerbspreisen sind die Vorerwerbspreise

Vorerwerbe (Fortsetzung)

um den Wert der nach den Vorerwerben abgespaltenen Latonba-Aktien zu reduzieren. Es ergeben sich bei Zugrundelegung des abgespaltenen Nettovermögens rechnerische Vorerwerbspreise von € 31,11 bzw. € 30,82 je Beta Systems-Aktie.

- Darüber hinaus hat SPARTA am 28. Januar 2025 eine geringe Anzahl Beta Systems-Aktien zu € 25,40 je Aktie über die Börse erworben, um im Rahmen der Verschmelzung eine Abwicklung zu insgesamt ganzzahligen Aktienstückzahlen zu ermöglichen.
- Das BVerfG hat mit seiner Entscheidung vom 27. April 1999^(a) 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. Dies gilt in analoger Auslegung auch bei der Ermittlung eines Umtauschverhältnisses.
- Die subjektiven Erwägungen eines Aktionärs, der im Vorfeld und zur Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme gegebenenfalls überhöhte Preise zu akzeptieren bereit ist, hätten für Dritte keine Bedeutung.
- Dieser Auffassung folgen die ganz herrschende Meinung in der Literatur und die höchstrichterliche Rechtsprechung.

Anm.: (a) vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94

Vorerwerbe (2/2)

Den im Rahmen der Vorerwerbe gezahlten Preisen ist bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses nach einschlägiger Rechtsprechung keine rechtliche Bedeutung beizumessen.

Vorerwerbe (Fortsetzung)

- Eine vergleichbare Entscheidung hat der Europäische Gerichtshof (im Folgenden „EuGH“) am 15. Oktober 2009 getroffen.^(a) Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Hauptaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Hauptaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt wird.
- Neuere Rechtsprechung bestätigt die Sicht des BVerfG, so hat der BGH in seinem Beschluss vom 19. Juli 2010^(b) ausdrücklich erklärt, dass die angemessene Abfindung sich nicht an den Preisen orientieren müsse, die vom Mehrheitsaktionär anderen Aktionären gezahlt werden oder wurden und sich zur Begründung auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999 bezogen.
- Auch das OLG Stuttgart^(c) hat entschieden, dass Vorerwerbe seitens des Mehrheitsaktionärs nicht maßgeblich für die Bemessung der Barabfindung sind.
- Das OLG Frankfurt am Main^(d) hat festgestellt, dass Vorerwerbspreise für die Bemessung der angemessenen Abfindung in der Regel keine Rolle spielen und der Berücksichtigung von Vorerwerbspreisen als Marktpreisen im Rahmen der Schätzung nach § 287 ZPO im Einzelfall aber nichts entgegensteht, insbesondere soweit ein erhöhter Preis bspw. aufgrund eines Paketzuschlags nicht festgestellt werden kann und keine große Entfernung zum Bewertungsstichtag besteht.
- Da die jüngeren Vorerwerbspreise den ermittelten Wert je Aktie ohnehin unterschreiten, entfalten sie auch aus diesem Grund keine Relevanz bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses.

Anm.: (a) vgl. EuGH, Urteil vom 15. Oktober 2009, C-101/08

(b) vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09

(c) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 4. Mai 2011, 20 W 11/08

(d) vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 13. September 2021, 21 W 38/15

V.5

**Gesamtschau
Beta Systems**

Gesamtschau (1/2)

Eine fundamentale Unternehmensbewertung ist grundsätzlich anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben im Sinne einer Gesamtschau zu plausibilisieren.

Gesamtschau

- Nach der Rechtsprechung des BGH ist der Börsenkurs grundsätzlich als alleiniger Maßstab zur Bemessung der Barabfindung geeignet. Der relevante durchschnittliche Börsenkurs der Beta Systems beträgt € 30,26 je Aktie.
- Auf Basis unserer Analysen zu hinreichenden ökonomischen Kriterien der Beurteilung von Börsenkursen (siehe Abschnitt V.4) war der Börsenkurs aus ökonomischer Sicht nicht als alleiniger Maßstab geeignet und daher eine Ertragswertableitung der Beta Systems vorzunehmen.
- Der mit Hilfe des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswert zum 20. März 2025 (inklusive Sonderwerte) beträgt € 41,38 je Aktie.
- Für mit Hilfe des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswerte empfiehlt sich aufgrund der teilweise bestehenden Ermessensspielräume bei der Bestimmung einzelner Parameter des Bewertungskalküls – insbesondere des Kapitalisierungszinssatzes – grundsätzlich eine Plausibilisierung anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben. Sie wurde daher auch im vorliegenden Fall vorgenommen.
- Hierbei kommen beispielsweise verschiedene Markt- und Vergleichspreise, Werte anderer Bewertungsverfahren, erfolgreiche Übernahmeangebote, Analysteneinschätzungen in Frage.^(a) Diese Plausibilisierungsmaßstäbe sind in ihrer Gesamtheit zu würdigen und in einer Gesamtschau mit dem Bewertungsergebnis zu vergleichen.^(b)
- Auch die Rechtsprechung fordert eine Gesamtschau im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes.^(c)

Gesamtschau (Fortsetzung)

- Im Rahmen einer Gesamtschau ist jedoch zu berücksichtigen, dass diese im Ergebnis nicht unbedingt den Nachweis einer möglichen Identität aller betrachteten Wert- und Preismaßstäbe zum Ziel hat. Abweichungen des fundamentalen Ertragswerts zu einzelnen Referenzpunkten sowie Abweichungen zwischen den alternativen Referenzpunkten können aus guten Gründen bestehen.^(d)
- Neben regelmäßig zyklischen und konjunkturellen Schwankungen und in seltenen Fällen auch zum Teil hohe Über- und Unterbewertungen an realen Transaktionsmärkten können empirisch beobachtbare Transaktionspreise und aus ihnen vereinfachend abgeleitete Bewertungsergebnisse zusätzlich durch zahlreiche individuelle Sachverhalte, die nicht auf die Beta Systems übertragbar sind, beeinflusst sein.
- Hinzu treten preis- bzw. wertrelevante Einflüsse – aufgrund von im ökonomischen Sinn dominierenden Marktteilnehmern, Informationsasymmetrien oder auch subjektiven Synergie- und Markterwartungen – durch die ebenfalls Unterschiede zwischen anderen Wert- und Preismaßstäben und dem vorliegend relevanten objektivierten Wert begründet sein können.
- Vor diesem Hintergrund kommt es im Ergebnis der Gesamtschau auf eine eher widerspruchsfreie Relation der anderen Wert- und Preismaßstäbe zum fundamentalen Ertragswert sowie untereinander und weniger auf eine mögliche Identität an.

Anm.: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 209.

(b) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 109.

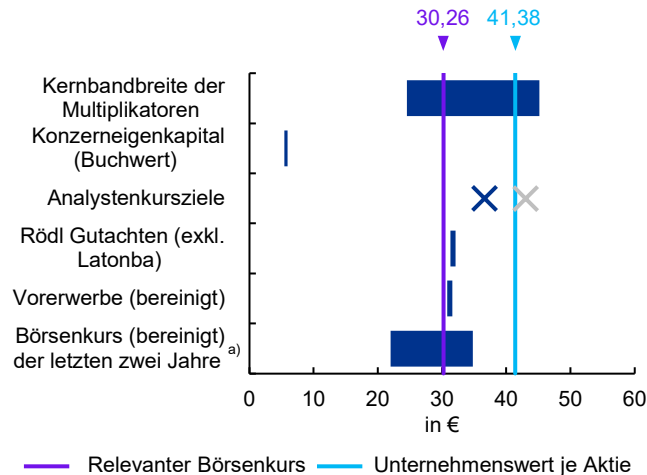
(c) OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 24.11.2011, Az. 21 W 7/11, juris Rz. 40.

(d) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 109.

Gesamtschau (2/2)

Der auf Basis des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswert von € 41,38 je Aktie ist in Relation zu weiteren Wert- und Preismaßstäben plausibel. Daher kann er der Ableitung des Umtauschverhältnis zugrunde gelegt werden.

Wert- und Preismaßstäbe je Aktie



Gesamtschau (Fortsetzung)

- Der ermittelte Wert je Aktie liegt oberhalb des relevanten durchschnittlichen Börsenkurses der Beta Systems von € 30,26 je Aktie und oberhalb der Bandbreite des um die Abspaltung der Latonba bereinigten Börsenkurses in den letzten zwei Jahren. Der Börsenkurs der Beta Systems ist seit Ankündigung der Verschmelzung zurückgegangen.
- Zum 30. September 2024 beträgt das buchmäßige Eigenkapital (IFRS) gerundet € 5,45 je Aktie. Der ermittelte Unternehmenswert je Aktie liegt weit darüber.

Gesamtschau (Fortsetzung)

- Im Zuge der Einbringung von Aktien der Deutschen Balaton an der Beta Systems in die SPARTA in den Jahren 2022 und 2023 wurden Gutachtliche Bewertungen nach IDW S 1 der Beta Systems von der Rödl & Partner GmbH, Berlin bzw. Stuttgart, („Rödl“) vorgenommen. Die Bewertungen führten zu Unternehmenswerten für die Beta Systems von € 45,07 bzw. € 44,78 je Aktie. Diese Werte beinhalteten noch die mittlerweile abgespaltene Latonba. Ohne Latonba weist Rödl im Gutachten im Jahr 2023 einen Wert von € 31,32 je Aktie aus. Überträgt man diese Anpassung auf den Wert des Gutachtens im Jahr 2022, ergibt sich ein Wert von € 31,61 je Aktie. Der von uns ermittelte Unternehmenswert je Aktie liegt jeweils darüber, insbesondere wegen höherer erwarteter Ergebnisse der Beta Systems zum Ende des Planungshorizonts.
- Der ermittelte Wert je Aktie liegt darüber hinaus in der oberen Hälfte der Kernbandbreite der aus Multiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen abgeleiteten Wertbandbreiten.
- Die Kursziele des Analysten für die Aktie der Beta Systems lagen im Jahr 2024 in einer Bandbreite von € 36,60 (Analystenkursziel vom Juni 2024) bis € 43,00 (Analystenkursziel vom Februar 2024) je Aktie. Der ermittelte Unternehmenswert liegt somit innerhalb der Bandbreite der Kursziele des Analysten im laufenden Jahr und oberhalb des jüngsten Kursziels.
- Die Gesamtschau zeigt im vorliegenden Fall, dass der Unternehmenswert auf Basis des Ertragswertverfahrens unter Berücksichtigung der Sonderwerte innerhalb jedoch eher am oberen Ende einer Bandbreite anderer Wert- und Preismaßstäbe liegt.
- Es bestehen keine Bedenken, das angemessene Umtauschverhältnis auf Basis des Werts je Aktie der Beta Systems festzulegen.

VI.

Bewertung der SPARTA

VI.1

Unternehmenswert
SPARTA

Struktur und Abgrenzung

Die Bewertung der SPARTA erfolgt mittels des NAV-Ansatzes.

Es erfolgt eine Bewertung der SPARTA nach beabsichtigter Abspaltung der SPARTA Invest.

Bewertungsstichtag ist der 20. März 2025.

Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

- Das Bewertungsobjekt ist die SPARTA nach Verkauf der Anteile an der Biofrontera sowie Übertragung von Wertpapieren auf die SPARTA Invest und Abspaltung der SPARTA Invest im Wege einer Sachdividende (vgl. Abschnitt II.2), da dieser Transaktionsschritt entsprechend den beabsichtigten Beschlüssen der SPARTA Vorbedingung für die beabsichtigte Verschmelzung ist.
- Die SPARTA ist eine rein vermögensverwaltende Gesellschaft. Aus dem Zusammenwirken der Vermögenswerte der SPARTA entsteht kein wesentlicher Mehrwert. Der bedeutendste Vermögenswert der SPARTA ist die Beteiligung an der Beta Systems. SPARTA beabsichtigt, abgesehen von der verzinslichen Anlage der Liquidität, keine neuen Vermögenswerte, insbesondere keine mittelbaren oder unmittelbaren Unternehmensbeteiligungen zu erwerben.
- Der Unternehmenswert der SPARTA ergibt sich auf Basis des NAV-Ansatzes und somit aus dem Zeitwert der einzelnen Vermögenswerte und Schulden und des Barwerts der künftigen Verwaltungskosten der SPARTA.
- Das Vorgehen beim NAV-Ansatz ist letztlich äquivalent zu einer Ertragswertableitung der SPARTA mit der Berücksichtigung von Vermögenswerten, insbesondere der Beteiligung an der Beta Systems, als Sonderwerte.
- Als Bewertungsstichtag haben wir den 20. März 2025, den voraussichtlichen Tag der Hauptversammlung der Beta Systems als übertragende Gesellschaft, an dem über die Verschmelzung entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Net Asset Value (1/3)

Die Ableitung des NAV von SPARTA erfolgte ausgehend von der Bilanz zum 30. September 2024.

Der NAV wird wesentlich von der Beteiligung der SPARTA an der Beta Systems bestimmt.

Bilanz der SPARTA zum 30. September 2024

Bilanz SPARTA		
In €m	30.09.2024	Pro Forma
Anteile an verbundenen Unternehmen	198,0	94,4
<i>davon Sparta Invest</i>	102,6	-
<i>davon Beta Systems</i>	94,4	94,4
<i>davon Biofrontera</i>	1,0	-
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	4,7	-
Sonstige Vermögensgegenstände	4,0	0,1
Sonstige Wertpapiere	3,2	-
Liquide Mittel	14,4	0,9
Summe Aktiva	224,4	95,4
Eigenkapital	224,0	95,2
Rückstellungen	0,4	0,2
Verbindlichkeiten	0,0	0,0
Summe Passiva	224,4	95,4

Quelle: SPARTA, KPMG Analyse.

Wertermittlung

- Ausgangspunkt der Bewertung der SPARTA ist die Bilanz zum 30. September 2024.
- Diese Bilanz wurde um seitdem eingetretene sowie bis zum Bewertungsstichtag erwartete Geschäftsvorfälle angepasst. Diese betreffen Sach- und Bareinlagen der SPARTA in die SPARTA Invest sowie die anschließende Auskehrung dieser Beteiligung an die Aktionäre der SPARTA im Wege der Sachdividende, die gemäß den beabsichtigten Beschlüssen der SPARTA eine aufschiebende Bedingung für die Verschmelzung ist und somit vor der Verschmelzung erfolgt.
- Darüber hinaus wurde die Beteiligung an der Biofrontera veräußert.

Wertermittlung (Fortsetzung)

- Zudem wurden Schulden für die Bewertungsarbeiten für die beabsichtigte Verschmelzung sowie nicht zahlungswirksame Schulden der SPARTA bereinigt.
- Die Vermögenswerte und Schulden wurden im Anschluss, sofern nötig, an den Zeitwert angepasst und darüber hinaus nicht bilanzierte Vermögenswerte und Schulden berücksichtigt.
- Die Beteiligung an der Beta Systems wurde entsprechend des ermittelten Unternehmenswerts der Beta Systems von € 190,3 Mio. (vgl. Abschnitt V.3) und der Beteiligungshöhe der SPARTA von 75,45% mit € 143,6 Mio. angesetzt.
- Die sonstigen Vermögensgegenstände betreffen vor allem Steuerforderungen. Sie wurde mit dem Nominalwert angesetzt, da keine Anhaltspunkte für Abweichungen zum Zeitwert bestanden.
- Die liquiden Mittel wurden ebenfalls mit dem Nominalwert berücksichtigt. Es bestanden keine Anhaltspunkte für Abweichungen zum Zeitwert. Es erfolgte eine Aufzinsung zum Bewertungsstichtag mit dem Basiszins.
- Darüber hinaus bestehen nicht bilanzierte oder mit einem Erinnerungswert von einem Euro bilanzierte Nachbesserungsrechte aus erfolgten aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen oder vertraglichen Vereinbarungen. Diese betreffen die Linde plc, Dublin/Irland, die Stada Arzneimittel AG, Bad Vilbel, die ehemalige IDS Scheer AG, Saarbrücken und die STRABAG AG, Köln.
- Zur Bewertung dieser Nachbesserungsrechte wurden die jeweils laufenden Spruchverfahren analysiert und auf Basis des Verfahrensstands ein Erwartungswert für das jeweilige Nachbesserungsrecht ermittelt. In Summe ergibt sich ein Wert für die Nachbesserungsrechte von € 4,4 Mio.

Net Asset Value (2/3)

Neben der Beteiligung der SPARTA an der Beta Systems waren noch Nachbesserungsrechte aus laufenden Spruchverfahren als wesentliche Vermögenswerte zu berücksichtigen.

NAV Ermittlung

SPARTA - Ermittlung des NAV	
in Mio. €	
Marktwert der Vermögenswerte	
Beteiligung an der Beta Systems	143,6
<i>Anzahl der Aktien (Stück)</i>	3.470.600
<i>Wert je Aktie (in €)</i>	41,38
Sonstige Vermögensgegenstände	0,1
Liquide Mittel	0,9
Nachbesserungsrechte	4,4
Summe	149,0
Marktwert der Schulden	
Rückstellungen	-0,2
Verbindlichkeiten	-0,0
Summe	-0,2
Reinvermögen zu Marktwerten	148,8
Barwert der Verwaltungskosten	-1,3
Net Asset Value zum 20. März 2025	147,5

Quelle: KPMG Analyse.

Wertermittlung (Fortsetzung)

- Die anteiligen Synergien aus der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA wurden als Sonderwert berücksichtigt (siehe übernächste Seite).
- Dem steuerlichen Einlagekonto der SPARTA ist kein separater Wert zuzuweisen.
- Weitere, nicht bilanzierte Vermögenswerte konnten nicht identifiziert werden.
- Die Rückstellungen betreffen vor allem Steuerrückstellungen und Rückstellungen für den Jahresabschluss und dessen Prüfung. Nach unserer Erfahrung entsprechen die Rückstellungen einer üblichen Größenordnung für ein Unternehmen wie die SPARTA. Es wurde daher angenommen, dass die Rückstellungen voll zahlungswirksam werden. Es bestanden keine Anhaltspunkte für Abweichungen vom Zeitwert.
- Die nach den beschriebenen Anpassungen verbliebenen Verbindlichkeiten betreffen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerverbindlichkeiten. Es wurde angenommen, dass diese voll zahlungswirksam werden. Es bestanden keine Anhaltspunkte für Abweichungen vom Zeitwert.
- Weitere, nicht bilanzierte Schulden konnten nicht identifiziert werden.

Net Asset Value (3/3)

Neben dem Zeitwert der Vermögenswerte und Schulden war noch der Barwert der Verwaltungskosten zu berücksichtigen.

Der NAV der SPARTA beträgt € 147,5 Mio.

Wertermittlung (Fortsetzung)

- Ertragsteuern auf stille Reserven und Lasten wurden nicht berücksichtigt, weil das Bewertungskonzept des NAV nicht von einer Liquidation sondern von einer Fortführung des Geschäftsbetriebs ausgeht. Des Weiteren ist kein Verkauf wesentlicher Vermögenswerte mit wesentlichen stillen Reserven in absehbarer Zukunft geplant.
- Neben den Vermögenswerten und Schulden ist der Barwert der künftigen Verwaltungskosten zu berücksichtigen. SPARTA erwartet nach der Übertragung wesentlicher Vermögenswerte auf die SPARTA Invest jährliche Verwaltungskosten von durchschnittlich etwa € 0,2 Mio. Diese entfallen im Wesentlichen auf die Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung, Jahresabschluss- und Prüfungskosten sowie Konzernumlagen. Wir erachten die von SPARTA aus der Vergangenheit unter Berücksichtigung einer wesentlichen Reduzierung aufgrund der Übertragung insbesondere des Wertpapierportfolios an die SPARTA Invest abgeleiteten Verwaltungskosten als plausibel.
- Künftige preisbedingte Kostensteigerungen sollen durch Effizienzmaßnahmen ausgeglichen werden.
- Die erwarteten Verwaltungskosten wurden um Ertragsteuern gekürzt.
- Die Diskontierung erfolgte mit einem Kapitalisierungszinssatz (vor persönlichen Ertragsteuern) von 8,58% ausgehend von einem Basiszinssatz von 2,50% p.a., einer Marktrisikoprämie (vor persönlichen Ertragsteuern) von 6,75% und einem Betafaktor von 0,90 analog zu Beta Systems.
- Es ergibt sich ein Barwert der künftigen Verwaltungskosten zum Bewertungsstichtag von € -1,3 Mio.

Wertermittlung (Fortsetzung)

- Der NAV der SPARTA zum 20. März 2025 beträgt somit € 147,5 Mio.

Sonderwerte (1/2)

Der Wertbeitrag aus den steuerlichen Verlustvorträgen der SPARTA wurde als Sonderwert berücksichtigt.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ermittlung des NAV nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind analog zum Vorgehen beim Ertragswertverfahren grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem NAV hinzuzufügen.
- Aus Transparenzgründen haben wir analog zum Vorgehen bei der Beta Systems die anteilige Synergie aus der Nutzung des steuerlichen Verlustvortrags der SPARTA als Sonderwert berücksichtigt.

Sonderwert anteilige Synergie aus steuerlichem Verlustvortrag der SPARTA

- Die SPARTA verfügt zum Bewertungsstichtag voraussichtlich über einen körperschaftsteuerlichen Verlustvortrag von € 92,9 Mio. und einen gewerbesteuerlichen Verlustvortrag von € 94,7 Mio. Die SPARTA hat derzeit keine hinreichenden steuerlichen Erträge zur Nutzung dieser Verlustvorträge.
- SPARTA hat in der Vergangenheit verschiedenen Maßnahmen zur Nutzbarmachung ihrer Verlustvorträge analysiert und geht im Ergebnis nunmehr davon aus, dass die Verlustvorträge nach der Verschmelzung mit der Beta Systems aufgrund der steuerlichen Erträge der Beta Systems nutzbar sein werden. Insoweit handelt es sich bei der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge um einen Synergieeffekt.
- SPARTA könnte die alleinige Nutzung ihrer steuerlichen Verlustvorträge grundsätzlich auch durch andere Maßnahmen als die Verschmelzung mit der Beta Systems herbeiführen bspw. durch den Erwerb anderer Ertragspotenziale mit einer entsprechenden Transaktionsstruktur zur Nutzbarkeit des steuerlichen Verlustvortrags oder durch einen Ergebnisabführungsvertrag mit der Beta Systems mit entsprechender steuerlicher Gestaltung.

Sonderwert anteilige Synergie aus steuerlichem Verlustvortrag der SPARTA (Fortsetzung)

- Im Rahmen von Verschmelzungen werden die beteiligten Anteilseignergruppen anhand des Umtauschverhältnisses am finalen Verschmelzungsobjekt beteiligt. Das Umtauschverhältnis wiederum basiert auf der Relation der Werte der Unternehmen, an denen die Anteilseigner jeweilig beteiligt sind.
- Hieraus resultiert, dass nicht explizit in den Werten der verschmelzenden Unternehmen berücksichtigte Synergien bei ihrer zukünftigen Realisation einerseits den Wert des finalen Verschmelzungsobjektes erhöhen und andererseits die beteiligten Aktionärsgruppen somit implizit in Relation des Umtauschverhältnisses an diesen partizipieren.
- Diese Vorgehensweise einer impliziten Synergieberücksichtigung und Allokation ist gleichbedeutend mit einer expliziten Allokation der Synergien auf die Unternehmenswerte der zu verschmelzenden Unternehmen in Relation des Umtauschverhältnisses.
- Eine hiervon abweichende separate Allokation und somit gebotene explizite Wertermittlung der Synergien ist jedoch dann notwendig, wenn eine vom Umtauschverhältnis abweichende Allokation dieser Synergien zwischen den Verschmelzungsparteien sachgerecht scheint, da anderenfalls eine einseitige Benachteiligung eines der Verschmelzungspartner die Folge wäre.^(a)

Anm.: (a) Vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. März 2006, 20 W 5/05; Schmitt/Hörtnagl/Winter, UmwG, 2024, UmwG § 5, Rn. 32

Sonderwerte (2/2)

Die steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA führen zu einem Wertbeitrag von € 13,8 Mio.

Dieser entfällt jeweils hälftig auf die Beta Systems und die SPARTA, so dass für SPARTA ein Sonderwert von € 6,9 Mio. berücksichtigt wird.

Sonderwert anteilige Synergie aus steuerlichem Verlustvortrag der SPARTA (Fortsetzung)

- Im vorliegenden Fall halten die beteiligten Anteilseignergruppen bereits vor der Verschmelzung wirtschaftlich alle Anteile am wesentlichen wirtschaftlichen Wert des finalen Verschmelzungsobjektes, nämlich der Beta Systems.
- Wenn der Wertbeitrag der Synergien in einem solchen Fall nicht explizit abgeleitet und separat als Sonderwert auf die beteiligten Verschmelzungsparteien allokiert wird, resultiert – wie auf der Vorseite beschrieben – die vollständige implizite Allokation der Synergien auf das finale Verschmelzungsobjekt – mithin – aus einer wirtschaftlichen Perspektive – auf die Beta Systems.
- Diese vollständige implizite Allokation der Synergien der Verlustvorträge der SPARTA auf die Beta Systems als einem der Verschmelzungspartner erachten wir aufgrund der einseitigen Benachteiligung des anderen Verschmelzungspartners – der SPARTA – als nicht sachgerecht. Vor diesem Hintergrund haben wir in einem ersten Schritt den Wertbeitrag aus der Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA als Synergie explizit ermittelt. Hierbei haben wir den gleichen Kapitalisierungszinssatz wie bei der Ermittlung des Barwerts der Verwaltungskosten beim NAV zugrunde gelegt.
- Auf Basis der auf Deutschland entfallenden geplanten Überschüsse der Beta Systems ergibt sich ein Wert der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA von € 13,8 Mio. Diesen haben wir in einem zweiten Schritt und abweichend vom Umtauschverhältnis auf die Verschmelzungspartner explizit allokiert.

Sonderwert anteilige Synergie aus steuerlichem Verlustvortrag der SPARTA (Fortsetzung)

- Da die Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA auch durch andere Maßnahmen als die Verschmelzung der Beta Systems auf die SPARTA denkbar ist, käme zunächst eine vollständige Zuordnung des Werts der Verlustvorträge auf die SPARTA in Betracht.
- Diese vollständige explizite Allokation der Synergien der Verlustvorträge der SPARTA auf die SPARTA als einem der Verschmelzungspartner erachten wir aufgrund der einseitigen Benachteiligung des anderen Verschmelzungspartners - der Beta Systems – ebenfalls als nicht sachgerecht.
- Im Sinne des einem angemessenen Umtauschverhältnis bei einer Verschmelzung inhärenten Interessenausgleichs zwischen den Aktionären der Verschmelzungspartner haben wir den Wertbeitrag der steuerlichen Verlustvorträge der SPARTA bei den Wertableitungen der Verschmelzungspartner für die Ableitung eines angemessenen Umtauschverhältnisses zwischen der SPARTA und der Beta Systems hälftig aufgeteilt und in den jeweiligen Bewertungen als Sonderwert berücksichtigt.
- Für die SPARTA ist hierfür somit ein Sonderwert von € 6,9 Mio. anzusetzen.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der SPARTA zum 20. März 2025 beträgt € 154,4 Mio.

Der Wert je Aktie beträgt somit € 32,01 je Aktie.

Ableitung Wert je Aktie

SPARTA - Ermittlung des Werts je Aktie	
in Mio. €	
Net Asset Value	147,5
Sonderwert steuerliche Verlustvträge SPARTA	6,9
Unternehmenswert zum 20. März 2025	154,4
Anzahl Aktien (Stück)	4.822.917
Wert je Aktie zum 20. März 2025 (in €)	32,01

Quelle: KPMG Analyse.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- Der Unternehmenswert der SPARTA ergibt aus dem NAV und dem Sonderwert und beträgt zum 20. März 2025 € 154,4 Mio.
- Das Grundkapital der SPARTA ist in 4.822.917 Stückaktien eingeteilt. Eigene Anteile bestehen nicht.
- Der Wert je Aktie der SPARTA ergibt sich aus dem ermittelten Unternehmenswert und der maßgeblichen Anzahl der Aktien und beträgt € 32,01 je Aktie.

VI.2

Analyse des Börsenkurses und Vorerwerbe der SPARTA

Börsenkurs: Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen in der Öffentlichkeit

In der Vergangenheit standen dem Kapitalmarkt eine eingeschränkte Anzahl von Unternehmensinformationen der SPARTA zur Verfügung.

Für die SPARTA in der Struktur zum Bewertungsstichtag liegen dem Kapitalmarkt nur sehr wenige Informationen vor.

Börsenkurs

- Wir verweisen zur Analyse des Börsenkurses und dessen Relevanz auf die grundsätzlichen Ausführungen in Abschnitt V.4.

Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen

- Die Aktien der SPARTA sind im Basic Board des Freiverkehrs der Deutschen Börse notiert. Hiermit gehen Verpflichtungen zur Veröffentlichung von jährlichen Geschäftsberichten und Halbjahresberichten einher. Es bestanden somit nur geringe Transparenzpflichten für die SPARTA.
- Die SPARTA hat die Transparenzpflichten in der Vergangenheit erfüllt.
- Die SPARTA veröffentlichte in der Vergangenheit im Geschäftsbericht eine Prognosebandbreite für die langfristige Entwicklung des wirtschaftlichen Reinvermögens als wesentliche Kennzahl des Geschäftserfolgs der SPARTA.
- Die SPARTA wurde von keinen Analysten beobachtet. Demnach liegen keine Einschätzungen zu Kurszielen und zur künftigen Entwicklung der SPARTA vor.
- SPARTA wurde in Vorbereitung der beabsichtigten Verschmelzung erheblich umstrukturiert (vgl. Abschnitt II.2). Es liegen somit zwischen dem für den Börsenkurs relevanten Stichtag und dem Bewertungsstichtag wesentliche Sachverhalte zu strukturellen Veränderungen der SPARTA vor.
- Für die SPARTA in der Struktur zum Bewertungsstichtag liegen dem Kapitalmarkt nur sehr wenige Informationen vor.

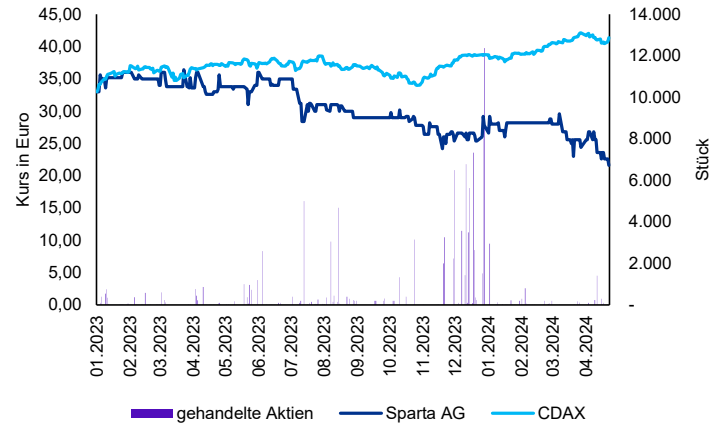
Verfügbarkeit von Unternehmensinformationen

- Insgesamt liegen der Öffentlichkeit zur künftigen Entwicklung der SPARTA somit nur vergleichsweise wenig unmittelbare Informationen vor. Aufgrund ihrer Eigenschaft als vermögensverwaltende Gesellschaft mit der einzigen Beteiligung Beta Systems stehen indirekt über die Beta Systems eingeschränkt Informationen zur Verfügung.
- Vor diesem Hintergrund kann nicht ausgeschlossen werden, dass nicht alle wesentlichen wert- bzw. preisbildenden Informationen vollständig im relevanten Börsenkurs reflektiert sind.

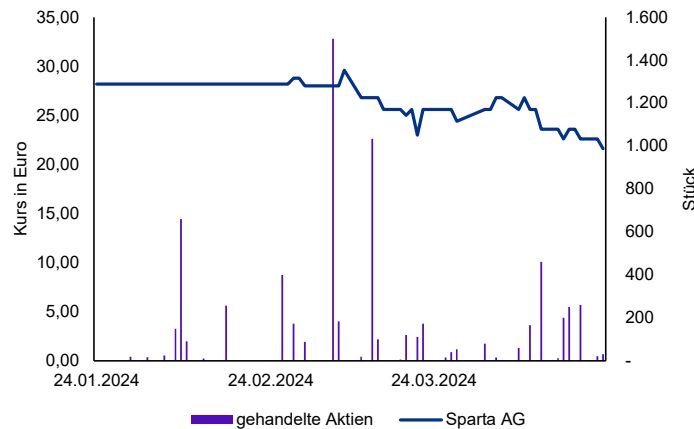
Börsenkurs: Kursverhalten der Aktie

Im relevanten Dreimonatszeitraum sind keine unerklärlichen Kursaufschläge erkennbar. Ebenso sind aus der Kursentwicklung keine Anzeichen für eine Kursmanipulation ersichtlich.

Börsenkurs der SPARTA von Januar 2023 bis April 2024



Börsenkurs der SPARTA im relevanten Dreimonatszeitraum



Quelle: Refinitiv, KPMG Analyse.

Kursverhalten der SPARTA Aktie

- Der Kursverlauf der SPARTA-Aktie erscheint im Analysezeitraum weitgehend vom Marktgeschehen entkoppelt und allenfalls von unternehmensspezifischen Ereignissen geprägt.
- Im gemäß BGH-Rechtsprechung relevanten Dreimonatszeitraum sind keine unerklärlichen Kursausschläge bei der Kursentwicklung der Aktie der SPARTA zu beobachten.
- Der Kurs entwickelt sich im relevanten Dreimonatszeitraum ab dem 24. Januar 2024 zunächst auf einem stabilen Niveau von rund € 28,00 je Aktie. Anschließend ist ein sukzessiver Kursrückgang auf rund € 22,00 je Aktie zu beobachten.
- Kurssprünge von mehr als 5% sind im relevanten Dreimonatszeitraum an fünf Tagen aufgetreten.
- Anzeichen für eine Kursmanipulation sind in der Kursentwicklung im relevanten Dreimonatszeitraum nicht ersichtlich.

Börsenkurs: Liquidität des Aktienhandels

Die Aktie der SPARTA wurde sowohl im vergangenen Jahr als auch im relevanten Dreimonatszeitraum nicht sehr liquide gehandelt.

Liquiditätskennzahlen

- Die wesentlichen Liquiditätskennzahlen (siehe Abschnitt V.4) für die Aktie der SPARTA stellen sich für die Börsenplätze im relevanten Dreimonatszeitraum sowie im Jahr 2023 wie untenstehend dar:

Liquiditätsanalyse SPARTA		
	2023	3M Zeitraum
Handelstage in % der Börsentage	47,1%	52,4%
Ø gehandelte Aktien je Tag (Stück)	382	78
Täglich gehandeltes Volumen in % aller Aktien	0,008%	0,002%
Täglicher Handelsumsatz in € Tsd.	10,9	2,0
Ø Bid-Ask-Spreads (Frankfurt)	6,57%	8,78%

Quelle: Refinitiv, KPMG Analyse.

- Der Streubesitz der SPARTA war zunächst vergleichsweise hoch und hat sich nach der letzten Kapitalerhöhung und den Erwerben im Laufe des Jahres auf nunmehr ca. 8% reduziert.
- Bei der Analyse der Liquiditätskennzahlen der Aktie der SPARTA zeigt sich, dass diese im Analysezeitraum – auch im Vergleich zu Durchschnittswerten von breiten deutschen Indizes – nicht liquide gehandelt wurde. Im relevanten Dreimonatszeitraum hat der Handel zudem nachgelassen.
- Da an mehr als einem Drittel der Handelstage Handel mit Aktien der SPARTA stattfand, besteht keine Marktenge gem. § 5 Abs. 4 WpÜG-AV.

Börsenkurs: Würdigung der effektiven Informationsbewertung und der Eignung des Börsenkurses der SPARTA

Für die Ableitung des Umtauschverhältnisses ist der Börsenkurs der SPARTA nicht geeignet. Daher ist der NAV heranzuziehen.

Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage

- Die Kriterien, welche die Rechtsprechung in den bisher entschiedenen Fällen zur effektiven Informationsbewertung und damit zur Berücksichtigung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage heranzieht, sind im Dreimonatszeitraum vor der Bekanntmachung der Verschmelzungsabsicht mit Bezug auf die Vorgaben des BGH und des OLG Frankfurt am Main für die SPARTA nicht erfüllt.
- Damit ist der Börsenkurs der SPARTA als alleinige Schätzgrundlage im Sinne der Rechtsprechung des BGH für die Bemessung des Umtauschverhältnisses nicht geeignet.
- Darüber hinaus sind bei der SPARTA erhebliche Umstrukturierungen nach der Ankündigung der Verschmelzung vorgenommen worden (vgl. Abschnitte II.2 und VI.1), die die Aussagekraft des Börsenkurses für den Wert der SPARTA zum Bewertungsstichtag erheblich einschränken.
- Wir erachten vor dem Hintergrund der Umstrukturierungen bei der SPARTA, eingeschränkter wert- bzw. preisrelevanter Informationen, der geringen Liquidität der Aktie und unseren grundsätzlichen Bedenken hinsichtlich der Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage (siehe Abschnitt IV.) den Börsenkurs der SPARTA im vorliegenden Fall nicht als Schätzgrundlage zur Ableitung des Umtauschverhältnisses geeignet.
- Aus ökonomischer Sicht ist aus den bereits erläuterten Gründen (vgl. Abschnitt V.4) eine NAV- bzw. letztlich insbesondere über die Beteiligung an der Beta Systems eine Ertragswertableitung vorzunehmen.

Börsenkurs: Dreimonatsdurchschnittskurs und Hochrechnung

Der Börsenkurs beträgt im relevanten Dreimonatsdurchschnitt auf Basis unserer Analysen € 25,74 je Aktie.

Der Börsenkurs der SPARTA ist für die Ableitung des Umtauschverhältnisses nicht relevant.

Dreimonatsdurchschnittskurs

- Der von uns auf Basis von Kursdaten von Refinitiv im relevanten Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs lag bei € 25,74 je Stückaktie.
- Die BaFin ermittelt aufgrund der fehlenden Notierung der SPARTA Aktie im Regulierten Markt keinen Durchschnittskurs.
- Aufgrund der erläuterten Umstrukturierung der SPARTA durch die Abspaltung der SPARTA Invest kommt diesem Börsenkurs zum Bewertungsstichtag keine Bedeutung zu.
- Dementsprechend war auch keine Hochrechnung des Börsenkurses erforderlich.
- Der ermittelte Wert je Aktie liegt über dem genannten Börsenkurs.

Vorerwerbe

Die Deutsche Balaton hat in der Vergangenheit Anteile an der SPARTA über Kapitalerhöhungen und die Börse erworben.

Dieses ist bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses nach einschlägiger Rechtsprechung keine Bedeutung beizumessen.

Vorerwerbe

- Die Deutsche Balaton ist bereits seit langem Aktionärin der SPARTA. Der Anteilsbesitz wurde sukzessive erweitert.
- Die Hauptversammlung der SPARTA hat in den letzten Jahren wiederholt Kapitalerhöhungen beschlossen, die jeweils mit der Ausgabe neuer Aktien einhergingen.
- Die Deutsche Balaton hat im Zuge dieser Kapitalerhöhungen ihren Anteil an der SPARTA weiter ausgebaut.
- Die letzte Kapitalerhöhung im Jahr 2023 erfolgte zu einem Preis von € 28,49 je SPARTA-Aktie.
- Im Jahr 2024 hat die Deutsche Balaton SPARTA-Aktien von einem anderen Aktionär der SPARTA zu einem Preis von € 25,60 je Aktie erworben.
- Nach Bekanntmachung des vorläufigen Umtauschverhältnisses am 17. Dezember 2024 hat die Deutsche Balaton SPARTA-Aktien über die Börse zu Preisen von rund € 34 je Aktie erworben.
- Wir verweisen zur Relevanz von Vorerwerbspreisen auf unsere Ausführungen in Abschnitt V.4.
- Aufgrund der Umstrukturierungen der SPARTA kommt den Vorerwerbspreisen für die SPARTA auch unter Berücksichtigung der Rechtsprechung des OLG Frankfurt am Main^(a) hier keine Bedeutung zu.

Anm.: (a) vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 13. September 2021, 21 W 38/15

VII.

Ableitung des Umtauschverhältnisses

Ermittlung des Umtauschverhältnisses

Auf Basis der Unternehmenswerte je Aktie der Beta Systems und der SPARTA ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis von

**1 Aktie der Beta Systems =
1,2925 Aktien der SPARTA**

Ermittlung des Umtauschverhältnisses

- Das Umtauschverhältnis legt im Rahmen einer Verschmelzung fest, wie viele Anteile an dem übernehmenden Rechtsträger (hier der SPARTA) als Gegenleistung für einen Anteil des übertragenden Unternehmens (hier der Beta Systems) gewährt werden. Durch das Umtauschverhältnis sollen die Anteilseigner beider Verschmelzungsparteien so gestellt werden, dass sie keine Vermögenseinbuße erleiden und in angemessener Weise an der aufnehmenden Gesellschaft (hier der SPARTA) beteiligt sind.
- Unter Zugrundelegung eines Werts je Aktie der Beta Systems von € 41,38 (vgl. Abschnitt V.3) und eines Werts je Aktie der SPARTA von € 32,01 (vgl. Abschnitt VI.1) ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis von 1 Aktie der Beta Systems = 1,2925 Aktien der SPARTA
 $(1,0 * € 41,38 = 1,2925 * € 32,01)$.

Sensitivitätsanalyse

Für Zwecke einer Sensitivitätsanalyse wurden mehrere Parameter variiert.

Es ergibt sich eine Bandbreite für das Umtauschverhältnis von 1,2865 bis 1,2988.

Sensitivität 1 – Basiszinssatz und Marktrisikoprämie

Umtauschverhältnis		Basiszinssatz		
		2,25%	2,50%	2,75%
Markt- risiko- prämie	5,50%	1,2979	1,2956	1,2933
	5,75%	1,2948	1,2925	1,2903
	6,00%	1,2918	1,2895	1,2873

Quelle: KPMG Analyse.

Sensitivität 2 – Wachstumsabschlag und Betafaktor

Umtauschverhältnis		Wachstumsabschlag		
		0,75%	1,00%	1,25%
Beta- faktor	0,85	1,2938	1,2963	1,2988
	0,90	1,2902	1,2925	1,2950
	0,95	1,2865	1,2888	1,2912

Quelle: KPMG Analyse.

Sensitivierung des Umtauschverhältnisses

- Aufgrund des volatilen Kapitalmarktumfelds und der sich hieraus eventuell bis zum Tag der Hauptversammlung ergebenden Veränderung haben wir eine Sensitivierung verschiedener Parameter vorgenommen.
- Im Rahmen dieser Analyse haben wir
 - den Basiszinssatz um +/- 0,25%-Punkte und die Marktrisikoprämie um +/- 0,25%-Punkte variiert
 - den Wachstumsabschlag um +/- 0,25%-Punkte und den Betafaktor um +/- 0,05 variiert
- Aus dieser Sensitivierung ergibt sich eine Bandbreite für das Umtauschverhältnis von 1,2865 bis 1,2988.
- Es ist ersichtlich, dass aufgrund der hohen Bedeutung der Beteiligung der Beta Systems für den Unternehmenswert der SPARTA sich nur geringe Veränderungen des Umtauschverhältnisses bei Veränderungen der Parameter ergeben.

Anlagen

1. Abkürzungsverzeichnis
2. Erhaltene Unterlagen
3. Beschreibung der Peer Group
4. Betafaktoren der Peer Group
5. Multiplikatoren der Peer Group
6. Beta Systems: Budget 2024/25 nach Segmenten
7. Allgemeine Auftragsbedingungen

Abkürzungsverzeichnis (1/3)

Ø	Durchschnitt	DDM	Dividend Discount Model
€	Euro	EBIT	Earnings before Interest and Taxes
§	Paragraf	EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
%	Prozent	ER	Ewige Rente
&	und	e.V.	eingetragener Verein
AB	Aktiebolag (schwedische Aktiengesellschaft)	EU	Europäische Union
Abs.	Absatz	EuGH	Europäischer Gerichtshof
AG	Aktiengesellschaft	FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft
AktG	Aktiengesetz	ff.	fortfolgend
AktZ	Aktenzeichen	ggf.	gegebenenfalls
Anm.	Anmerkung	GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
APV	Adjusted Present Value	Ges.m.b.H.	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	HGB	Handelsgesetzbuch
BewH	Bewertungshinweis	HRB	Abteilung B des Handelsregisters
BGH	Bundesgerichtshof	i. d. F.	in der Fassung
bspw.	beispielsweise	i. V. m.	in Verbindung mit
BVerfG	Bundesverfassungsgericht	IAM	Identity Access Management
bzw.	beziehungsweise	IBM	International Business Machines Corporation, Armonk/USA
CAGR	Compound Annual Growth Rate	IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
CAPM	Capital Asset Pricing Model	IFRS	International Financial Reporting Standards
d.h.	das heißt	Inc.	Corporation (amerikanische Aktiengesellschaft)
DCF	Discounted Cashflow		
DCI	Data Center Intelligence		

Abkürzungsverzeichnis (2/3)

IC	Intercompany	s.	siehe
IoT	Internet of Things	SA	Société Anonyme (französische Aktiengesellschaft)
ISIN	International Security Identification Number	SaaS	Software as a Service
IT	Informationstechnik	SARL	Société à responsabilité limitée (luxemburgische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
J	Jahre	SE	Societas Europaea (Europäische Gesellschaft)
LG	Landesgericht	SL	Sociedad de responsabilidad limitada (spanische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
LLP	Limited Liability Partnership	sp. z.o.o.	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (polnische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
Ltd.	Limited Company by Shares (englische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)	SPRL	Société Privée à Responsabilité Limitée (belgische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
m	monatlich	SRL	Società a responsabilità limitata (italienische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
Mio.	Millionen	sog.	sogenannt
Mrd.	Milliarden	SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities & Threats (Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken)
MSCI	Morgan Stanley Capital International	Tel.	Telefon
NAV	Net Asset Value	Tsd.	Tausend
Nr.	Nummer	TU	Tochterunternehmen
OLG	Oberlandesgericht	Tz.	Textziffer
p.a.	per annum (lat.)	u.a.	unter anderem
plc	Public limited company	UmwG	Umwandlungsgesetz
ppa.	per procura (lat.)	USA	United States of America
Rz.	Randziffer		
S&P	Standard & Poor's Financial Services LLC, New York/USA		
S.	Seite		

Abkürzungsverzeichnis (3/3)

vgl.	vergleiche
w	wöchentlich
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜG-AV	WpÜG-Angebotsverordnung
z.B.	zum Beispiel
ZPO	Zivilprozessordnung
ÜJ	Übergangsjahr

Erhaltene Unterlagen

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen

- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahres- und Konzernabschlüsse der Beta Systems für die Geschäftsjahre 2020/21 bis 2022/23 sowie die vorläufige Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2023/24;
- Prüfungsberichte für die Jahres- und Konzernabschlüsse der Beta Systems für die Geschäftsjahre 2020/21 bis 2022/23;
- Planungsrechnung der Beta Systems für die Geschäftsjahre 2024/25 bis 2027/28 mit Stand vom 19. September 2024;
- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse der SPARTA für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 sowie das Rumpfgeschäftsjahr 2024;
- Prüfungsberichte für die Jahresabschlüsse der SPARTA für die Jahre 2021 bis 2023 sowie das Rumpfgeschäftsjahr 2024;
- Satzung der Beta Systems in der Fassung vom 20. März 2024;
- Satzung der SPARTA in der Fassung vom 26. August 2024;
- Handelsregistrauszug der Beta Systems vom 2. September 2024;
- Handelsregistrauszug der SPARTA vom 27. August 2024;
- Organigramme der Beta Systems und SPARTA;
- Steuerliche Unterlagen der Beta Systems, SPARTA und wesentlicher Tochterunternehmen; inklusive Unterlagen und Einschätzungen des steuerlichen Beraters zu den steuerlichen Folgen der Transaktionen
- Anteilsbesitze der Beta Systems und SPARTA;
- Entwürfe des Verschmelzungsvertrags und Verschmelzungsberichts;
- Unterlagen zu erfolgten Umstrukturierungen bei SPARTA;
- Vorstands- und Aufsichtsratsprotokolle der Beta Systems und der SPARTA;

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen (Fortsetzung)

- Branchen- und Marktstudien;
- Finanz- und Kapitalmarktdaten sowie volkswirtschaftliche Daten von: S&P Capital IQ (S&P Global Inc., New York/USA); Refinitiv US Holdings Inc., New York/USA; weitere Presse- und Marktinformationen;
- Darüber hinaus haben uns die von dem Auftraggeber benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Beschreibung der Peer Group (1/5)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibungen
Open Text Corporation	Open Text Corporation beschäftigt sich mit der Bereitstellung von Informationsmanagement-Produkten und Dienstleistungen. Das Unternehmen bietet Content-Services an, darunter Content Collaboration und intelligente Erfassung, Records Management, Collaboration, elektronische Signaturen und Archivierung, und betreibt eine Experience-Cloud-Plattform, die Customer Experience und Web Content Management, Digital Asset Management, Customer Analytics, KI und Insights, E-Discovery, digitales Fax, Omnichannel-Kommunikation, Secure Messaging und Voice of Customer sowie Customer Journey, Testing und Segmentierung bietet. Es bietet auch Cybersecurity-Cloud-Lösungen zum Schutz, zur Vorbeugung, Erkennung, Reaktion und schnellen Wiederherstellung von Bedrohungen über Endpunkte, Netzwerk, Anwendungen, IT-Infrastruktur und Daten, KI-gestützte Bedrohungsentelligenz; und zum Schutz kritischer Informationen und Prozesse durch Bedrohungsentelligenz, Forensik, Identität, Verschlüsselung und cloudbasierte Anwendungssicherheit. Darüber hinaus bietet das Unternehmen eine Business Network Cloud für digitale Lieferketten und sichere E-Commerce-Ökosysteme, einschließlich der Digitalisierung und Automatisierung von Procure-to-Pay- und Order-to-Cash-Prozessen; eine IT Operations Management Cloud für die Automatisierung und Verbesserung des IT-Supports und des Asset Managements; Analytik- und KI-Cloud-Lösungen, die künstliche Intelligenz mit praktischer Anwendung bieten, um Unternehmen verwertbare Einblicke und eine bessere Automatisierung zu ermöglichen, wie z. B. Visualisierungen, erweiterte Verarbeitung und Verständnis natürlicher Sprache und integrierte Computer-Vision-Funktionen; und bietet eine Anwendungsautomatisierungs-Cloud, eine Entwickler-Cloud und Dienstleistungen. Darüber hinaus hat das Unternehmen strategische Partnerschaften mit SAP SE, Google Cloud, Amazon AWS, Microsoft Corporation, Oracle Corporation, Salesforce.com Corporation, DXC Technology Company, Accenture plc, Capgemini Technology Services SAS, Deloitte Consulting LLP, Hewlett Packard Enterprises und Tata Consultancy Services. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Waterloo, Kanada.
Datadog, Inc.	Datadog, Inc. betreibt eine Beobachtbarkeits- und Sicherheitsplattform für Cloud-Anwendungen in Nordamerika und international. Die Produkte des Unternehmens umfassen Infrastruktur- und Anwendungsperformance-Monitoring, Log-Management, Digital Experience Monitoring, Continuous Profiler, Datenbank-Monitoring, Datenströme und universelles Service-Monitoring, Netzwerk-Monitoring, Incident-Management, Workflow-Automatisierung, Observability-Pipelines, Cloud-Kosten- und Cloud-Sicherheitsmanagement, Application Security Management, Cloud SIEM, Sensitive Data Scanner und CI Visibility. Datadog, Inc. wurde im Jahr 2010 gegründet und hat seinen Hauptsitz in New York, New York.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

Beschreibung der Peer Group (2/5)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibungen
Pegasystems Inc.	Pegasystems Inc. entwickelt, vermarktet, lizenziert, hostet und unterstützt Unternehmenssoftware in den Vereinigten Staaten, dem übrigen Amerika, Großbritannien, dem übrigen Europa, dem Nahen Osten, Afrika und dem asiatisch-pazifischen Raum. Das Unternehmen bietet Pega Infinity an, ein Softwareportfolio, das Pega Customer Decision Hub umfasst, eine KI-gestützte Echtzeit-Entscheidungsmaschine zur Verbesserung der Kundenakquise und -erfahrung über eingehende, ausgehende und bezahlte Medienkanäle; Pega Customer Service, um Kundenbedürfnisse zu antizipieren, Kunden mit Menschen und Systemen zu verbinden und Kundeninteraktionen zu automatisieren, um den Kundenservice weiterzuentwickeln und es Unternehmen zu ermöglichen, Interaktionen über verschiedene Kanäle hinweg zu liefern und die Mitarbeiterproduktivität zu steigern; und Pega Platform, eine intelligente Automatisierungssoftware zur Steigerung der Effizienz der Prozesse und Arbeitsabläufe von Kunden. Es bietet auch Situational Layer Cake, das Logik in Schichten organisiert, die die einzigartigen Dimensionen eines Kundengeschäfts abbilden, wie Kundentypen, Geschäftszweige, Geografien usw.; Pega Express Methodology und Low Code, die Unternehmensdaten und -systeme mit Kundenerfahrungskanälen verbinden; Pega Cloud, die es Kunden ermöglicht, Anwendungen zu entwickeln, zu testen und bereitzustellen; Pega Catalyst, das Kunden hilft, ihre Customer Journeys zu transformieren und zu prototypisieren; Pega Academy, die Ausbilder- und Online-Schulungen für ihre Mitarbeiter, Kunden und Partner anbietet; und globale Service Assurance- und Kundensupportdienste. Pegasystems vermarktet seine Software und Dienstleistungen in erster Linie in den Bereichen Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen, Kommunikation und Medien, Behörden, Versicherungen, Fertigung und Hightech sowie Verbraucherservice durch Direktvertrieb und Partnerschaften mit Technologieanbietern und Anwendungsentwicklern. Pegasystems Inc. wurde 1983 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Cambridge, Massachusetts.
Infotel SA	Infotel SA entwirft, entwickelt, vermarktet und unterhält weltweit Softwarelösungen in den Bereichen Sicherheit, Leistung und Management. Das Unternehmen bietet Arcsys, eine Softwarelösung für die elektronische Archivierung von Daten, iDBA-Online, eine intelligente Managementlösung für die Verwaltung und Wartung von DB2-Datenbanken, und Infoscope, eine Qualitätsanwendungsprüfung. Außerdem bietet es die Software InfoPak, InfoVic und InfoUtil an. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Beratung, Analysen, IT-Systemprüfungen und Wartungsdienste für Drittanbieteranwendungen an. Das Unternehmen bedient die Sektoren Banken, Finanzen, Versicherungen/Renten, Industrie und Verwaltung sowie Dienstleistungen/Transport/Telekommunikation/Vertrieb. Infotel SA wurde 1979 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Paris, Frankreich.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

Beschreibung der Peer Group (3/5)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibungen
Appian Corporation	Appian Corporation, ein Softwareunternehmen, das in den Vereinigten Staaten, Mexiko, Portugal und international eine Low-Code-Design-Plattform anbietet. Die Plattform des Unternehmens bietet künstliche Intelligenz, Prozessautomatisierung, Data Fabric und Process Mining. Es bietet die Appian-Plattform, eine integrierte Automatisierungsplattform, die es Unternehmen ermöglicht, geschäftskritische Prozesse zu entwerfen, zu automatisieren und zu optimieren. Das Unternehmen bietet auch professionelle Dienstleistungen und Kundensupport an. Appian beliefert die Branchen Finanzdienstleistungen, Behörden, Biowissenschaften, Versicherungen, Fertigung, Energie, Gesundheitswesen, Telekommunikation und Transport. Die Appian Corporation wurde 1999 gegründet und hat ihren Hauptsitz in McLean, Virginia.
PagerDuty, Inc.	PagerDuty, Inc. betreibt in den Vereinigten Staaten und international eine digitale Betriebsmanagement-Plattform. Die digitale Betriebsmanagement-Plattform des Unternehmens sammelt Daten und digitale Signale von praktisch jedem softwarefähigen System oder Gerät und nutzt maschinelles Lernen, um Chancen und Probleme zu korrelieren, zu verarbeiten und vorherzusagen. Die Plattform umfasst PagerDuty Incident Management, das einen Echtzeit-Überblick über den Status eines digitalen Dienstes bietet und gleichzeitig eine Rauschunterdrückung zur Beseitigung von Fehlalarmen beinhaltet; AIOps, das maschinelles Lernen anwendet, um die Identifizierung von Vorfällen aus Milliarden von Ereignissen zu korrelieren und zu automatisieren; Process Automation bietet eine zentralisierte Designzeit- und Laufzeitumgebung für die Orchestrierung automatisierter Workflows, die sich über Abteilungen, Technologien und Netzwerke erstrecken; Customer Service Operations, das angeboten wird, um Reaktionen auf kundenrelevante Probleme zu orchestrieren, zu automatisieren und zu skalieren. PagerDuty bedient verschiedene Branchen, darunter Software und Technologie, Telekommunikation, Einzelhandel, Reisen und Gastgewerbe, Medien und Unterhaltung sowie Finanzdienstleistungen. PagerDuty, Inc. wurde im Jahr 2009 gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Francisco, Kalifornien.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

Beschreibung der Peer Group (4/5)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibungen
Progress Software Corporation	<p>Progress Software Corporation entwickelt, implementiert und verwaltet Geschäftsanwendungen in den Vereinigten Staaten und international. Das Unternehmen bietet OpenEdge, eine Anwendungsentwicklungsplattform für geschäftskritische Anwendungen; Chef, eine DevOps/DevSecOps-Automatisierungssoftware; Developer Tools, die aus einer Sammlung von Softwareentwicklungswerkzeugen bestehen, darunter NET- und JavaScript-UI-Komponenten für Web-, Desktop- und mobile Anwendungen, Reporting- und Report-Management-Tools sowie automatisierte Test- und Mocking-Tools; Kemp LoadMaster, ein Produkt zur Anwendungsbereitstellung und -sicherheit, das Cloud-native sowie virtuelle und Hardware-Load-Balancer bietet; und Sitefinity, eine Plattform für digitale Erlebnisse, die intelligente und ROI-steigernde Tools für Vermarkter bietet. Darüber hinaus bietet das Unternehmen MOVEit, eine Managed-File-Transfer-Software für die Verwaltung und Kontrolle der Bewegung sensibler Dateien und deren Sicherung sowohl im Ruhezustand als auch während der Übertragung; DataDirect, ein sicheres Datenkonnektivitäts-Tool für relationale, NoSQL-, Big-Data- und SaaS-Datenquellen; WhatsUp Gold, eine Software zur Überwachung der Netzwerkinfrastruktur, die eine vollständige Transparenz aller Netzwerkgeräte, Server, virtuellen Maschinen sowie Cloud- und Wireless-Umgebungen bietet, um Netzwerkprobleme zu finden und zu beheben; Flowmon, ein Produkt für Netzwerksicherheit und -transparenz mit automatisierter Reaktion über hybride Cloud-Ökosysteme hinweg; Corticon, eine Plattform zur Entscheidungsautomatisierung, die Benutzererfahrungen durch Rationalisierung und Automatisierung komplexer Geschäftsregeln verändert; MarkLogic, eine Plattform für Datenagilität zur Verbindung von Daten und Metadaten; und Semaphore, eine semantische KI-Plattform. Das Unternehmen bietet Projektmanagement, Implementierung, kundenspezifische Softwareentwicklung, Programmierung und andere Dienstleistungen sowie webfähige Anwendungen und Schulungsdienste an. Es vertreibt seine Produkte an Endanwender, unabhängige Softwareanbieter, Erstausrüster, Systemintegratoren, Value Added Reseller und Distributoren. Das Unternehmen wurde 1981 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Burlington, Massachusetts.</p>
International Business Machines Corporation	<p>Die International Business Machines Corporation bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften weltweit integrierte Lösungen und Dienstleistungen an. Das Unternehmen ist in den Segmenten Software, Beratung, Infrastruktur und Finanzierung tätig. Das Software-Segment bietet eine hybride Cloud und KI-Plattformen, mit denen Kunden ihre digitalen und KI-Transformationen über die Anwendungen, Daten und Umgebungen, in denen sie tätig sind, realisieren können. Das Beratungssegment konzentriert sich auf die Integration von Kompetenzen in den Bereichen Strategie, Erfahrung, Technologie und Betrieb nach Bereichen und Branchen. Das Segment Infrastruktur bietet Server- und Speicherlösungen vor Ort und in der Cloud sowie Lebenszyklus-Services für die Bereitstellung hybrider Cloud-Infrastrukturen. Das Segment Finanzierung bietet Kunden- und Geschäftsfinanzierungen an und erleichtert IBM Kunden den Erwerb von Hardware, Software und Dienstleistungen. Das Unternehmen unterhält strategische Partnerschaften mit verschiedenen Unternehmen, darunter Hyperscaler, Service Provider, globale Systemintegratoren sowie Software- und Hardware-Anbieter wie Adobe, Amazon Web Services, Microsoft, Oracle, Salesforce, Samsung Electronics und SAP und andere. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Computing-Tabulating-Recording Co. bekannt. Die International Business Machines Corporation wurde 1911 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Armonk, New York.</p>

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

Beschreibung der Peer Group (5/5)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibungen
Fujitsu Limited	Fujitsu Limited ist als Unternehmen der Informations- und Kommunikationstechnologie in Japan und international tätig. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Technology Solutions, Ubiquitous Solutions und Device Solutions. Das Unternehmen bietet Multi-Cloud- und Hybrid-IT-Services, Bewertungs- und Beratungsservices, SAP-Landschaftstransformationsservices, einen neuen Arbeitsplatz, Rechenzentrumsprodukte mit integrierten Systemen, Speicherlösungen, Servern, Netzwerk-Switches und Infrastrukturmanagement, Arbeitsplatzprodukte wie Notebooks, Tablet-PCs, Desktop-PCs, Workstations, Thin-Clients, Bildschirme und Peripheriegeräte, verbrauchsbasierte IT-Services, Installations- und Implementierungsservices und Hardware-, Software- und Infrastruktur-Support-Services sowie elektronische Geräte, Klimatisierungsprodukte und Netzwerklösungen. Es bietet auch Cyber-Security-Lösungen, einschließlich Cyber-Security-Beratung, Managed Security Services und Security Operation und Advanced Threat Center; Internet der Dinge, künstliche Intelligenz Plattform und Lösungen; und Software-Produkte, die FUJITSU Software Infrastructure Manager und FUJITSU Software ServerView Suite. Darüber hinaus bietet das Unternehmen elektronische Komponenten wie Halbleitergehäuse und Batterien an. Das Unternehmen beliefert die Automobil-, Fertigungs-, Einzelhandels-, Finanzdienstleistungs-, Transport-, Telekommunikations-, Gesundheits-, Energie- und Versorgungsindustrie, den öffentlichen Sektor und Dienstleistungsunternehmen. Das Unternehmen wurde 1923 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Tokio, Japan.
Equinix, Inc.	Equinix (Nasdaq: EQIX) ist das weltweit führende Unternehmen für digitale Infrastruktur. Digitale Marktführer nutzen die vertrauenswürdige Plattform von Equinix, um grundlegende Infrastrukturen in Software-Geschwindigkeit zusammenzuführen und zu vernetzen. Equinix ermöglicht es Unternehmen, auf die richtigen Orte, Partner und Möglichkeiten zuzugreifen, um flexibel zu skalieren, die Einführung digitaler Dienste zu beschleunigen, erstklassige Erfahrungen zu liefern und ihren Wert zu vervielfachen, während sie gleichzeitig ihre Nachhaltigkeitsziele unterstützen.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

Betafaktoren der Peer Group (1/4)

Verschuldete Betafaktoren (Adjusted Beta)										
Name	Lokaler Index					Globaler Index				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Software - Peer Group Unternehmen										
Open Text Corporation	1,00	1,21	1,02	1,42	1,11	1,02	1,39	1,06	1,53	1,19
Datadog, Inc.	0,69	1,30	1,58	1,39	1,39	0,70	1,60	1,82	1,47	1,73
Pegasystems Inc.	1,18	1,49	1,35	1,26	0,90	1,20	1,57	1,37	1,08	1,02
Infotel SA	0,66	0,52	0,78	0,67	0,78	0,70	0,42	0,63	0,71	0,70
Appian Corporation	1,36	1,23	1,44	1,45	1,64	1,55	1,36	1,68	1,44	1,90
PagerDuty, Inc.	0,62	1,83	1,41	1,54	1,71	0,73	2,01	1,54	1,39	1,77
Progress Software Corporation	0,96	1,23	0,84	0,83	0,68	1,00	1,29	0,92	0,92	0,79
Median (Software)	0,96	1,23	1,35	1,39	1,11	1,00	1,39	1,37	1,39	1,19
Mittelwert (Software)	0,92	1,26	1,20	1,22	1,17	0,99	1,38	1,29	1,22	1,30
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen										
International Business Machines Corporation	1,03	0,51	0,80	0,74	0,84	1,09	0,51	0,79	0,82	0,94
Fujitsu Limited	0,98	0,96	1,08	0,77	0,75	0,85	0,98	0,78	0,58	0,80
Equinix, Inc.	0,94	0,50	0,98	1,20	0,90	0,87	0,50	1,01	1,28	0,89
Median (Mainframe und Datacenter)	0,98	0,51	0,98	0,77	0,84	0,87	0,51	0,79	0,82	0,89
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,98	0,66	0,95	0,90	0,83	0,94	0,66	0,86	0,89	0,88

Lokale Indizes	
Name	Index (Total Return)
Open Text Corporation	S&P 500
Datadog, Inc.	S&P 500
Pegasystems Inc.	S&P 500
Infotel SA	CAC All-Tradable Index
Appian Corporation	S&P 500
PagerDuty, Inc.	S&P 500
Progress Software Corporation	S&P 500
International Business Machines Corporation	S&P 500
Fujitsu Limited	TOPIX INDEX
Equinix, Inc.	S&P 500

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Betafaktoren der Peer Group (2/4)

Verschuldete Betafaktoren (Raw Beta)										
Name	Lokaler Index					Globaler Index				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Software - Peer Group Unternehmen										
Open Text Corporation	1,00	1,32	1,03	1,63	1,17	1,03	1,58	1,09	1,80	1,29
Datadog, Inc.	0,53	1,45	1,87	1,59	1,59	0,55	1,89	2,23	1,70	2,09
Pegasystems Inc.	1,27	1,74	1,52	1,39	0,85	1,31	1,85	1,55	1,12	1,03
Infotel SA	0,49	0,28	0,67	0,51	0,67	0,55	0,14	0,45	0,57	0,56
Appian Corporation	1,54	1,35	1,66	1,67	1,96	1,83	1,54	2,02	1,66	2,34
PagerDuty, Inc.	0,43	2,25	1,61	1,81	2,06	0,59	2,51	1,81	1,58	2,16
Progress Software Corporation	0,94	1,34	0,75	0,74	0,52	1,00	1,44	0,87	0,88	0,68
Median (Software)	0,94	1,35	1,52	1,59	1,17	1,00	1,58	1,55	1,58	1,29
Mittelwert (Software)	0,89	1,39	1,30	1,33	1,26	0,98	1,56	1,43	1,33	1,45
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen										
International Business Machines Corporation	1,04	0,27	0,70	0,61	0,76	1,14	0,27	0,69	0,73	0,91
Fujitsu Limited	0,97	0,94	1,12	0,65	0,63	0,77	0,97	0,67	0,37	0,71
Equinix, Inc.	0,92	0,25	0,97	1,30	0,84	0,81	0,25	1,01	1,43	0,84
Median (Mainframe und Datacenter)	0,97	0,27	0,97	0,65	0,76	0,81	0,27	0,69	0,73	0,84
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,98	0,49	0,93	0,86	0,74	0,90	0,50	0,79	0,84	0,82

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Betafaktoren der Peer Group (3/4)

Unverschuldete Betafaktoren (Adjusted Beta)										
Name	Lokaler Index					Globaler Index				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Software - Peer Group Unternehmen										
Open Text Corporation	0,98	1,12	0,90	0,99	0,77	1,00	1,27	0,94	1,06	0,82
Datadog, Inc.	0,72	1,32	1,62	1,46	1,46	0,73	1,63	1,87	1,53	1,81
Pegasystems Inc.	1,18	1,48	1,32	1,22	0,91	1,20	1,56	1,34	1,05	1,02
Infotel SA	0,83	0,64	0,94	0,77	0,91	0,88	0,52	0,75	0,82	0,82
Appian Corporation	1,41	1,26	1,46	1,44	1,60	1,61	1,38	1,71	1,43	1,84
PagerDuty, Inc.	0,73	1,99	1,52	1,65	1,81	0,86	2,17	1,67	1,49	1,88
Progress Software Corporation	0,96	1,18	0,83	0,79	0,64	1,00	1,24	0,90	0,86	0,72
Median (Software)	0,96	1,26	1,32	1,22	0,91	1,00	1,38	1,34	1,06	1,02
Mittelwert (Software)	0,97	1,28	1,23	1,19	1,16	1,04	1,40	1,31	1,18	1,27
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen										
International Business Machines Corporation	0,86	0,47	0,69	0,64	0,72	0,91	0,47	0,68	0,70	0,81
Fujitsu Limited	0,99	1,00	1,14	0,80	0,77	0,85	1,02	0,82	0,60	0,82
Equinix, Inc.	0,86	0,48	0,86	1,04	0,79	0,80	0,48	0,89	1,11	0,78
Median (Mainframe und Datacenter)	0,86	0,48	0,86	0,80	0,77	0,85	0,48	0,82	0,70	0,81
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,90	0,65	0,90	0,83	0,76	0,85	0,66	0,80	0,80	0,80

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Betafaktoren der Peer Group (4/4)

Unverschuldete Betafaktoren (Raw Beta)										
Name	Lokaler Index					Globaler Index				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Software - Peer Group Unternehmen										
Open Text Corporation	0,98	1,21	0,91	1,12	0,80	1,00	1,43	0,96	1,22	0,88
Datadog, Inc.	0,55	1,47	1,92	1,66	1,66	0,58	1,93	2,29	1,78	2,19
Pegasystems Inc.	1,27	1,72	1,48	1,34	0,86	1,30	1,84	1,51	1,09	1,04
Infotel SA	0,62	0,34	0,81	0,58	0,78	0,69	0,17	0,53	0,65	0,65
Appian Corporation	1,60	1,37	1,69	1,66	1,90	1,89	1,57	2,06	1,65	2,25
PagerDuty, Inc.	0,51	2,44	1,74	1,94	2,19	0,70	2,72	1,96	1,70	2,29
Progress Software Corporation	0,94	1,28	0,77	0,72	0,51	0,99	1,37	0,86	0,83	0,64
Median (Software)	0,94	1,37	1,48	1,34	0,86	0,99	1,57	1,51	1,22	1,04
Mittelwert (Software)	0,92	1,40	1,33	1,29	1,24	1,02	1,58	1,45	1,27	1,42
Mainframe und Datacenter - Peer Group Unternehmen										
International Business Machines Corporation	0,87	0,28	0,61	0,53	0,66	0,94	0,28	0,60	0,63	0,78
Fujitsu Limited	0,98	0,97	1,18	0,68	0,64	0,77	1,01	0,71	0,38	0,72
Equinix, Inc.	0,84	0,26	0,85	1,13	0,74	0,75	0,27	0,89	1,23	0,74
Median (Mainframe und Datacenter)	0,87	0,28	0,85	0,68	0,66	0,77	0,28	0,71	0,63	0,74
Mittelwert (Mainframe und Datacenter)	0,90	0,50	0,88	0,78	0,68	0,82	0,52	0,73	0,75	0,75

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

Multiplikatoren der Peer Group

Unternehmensgesamtwert zu EBIT			
	2024	2025	2026
Analysestichtage	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung
Open Text Corporation	13,0 x	7,9 x	7,3 x
Datadog, Inc.	67,6 x	55,8 x	43,8 x
Pegasystems Inc.	29,5 x	26,0 x	22,6 x
Infotel SA	9,5 x	8,4 x	7,4 x
PagerDuty, Inc.	20,9 x	18,1 x	15,0 x
Progress Software Corporation	11,2 x	9,4 x	8,5 x
International Business Machines Corporation	21,9 x	19,9 x	18,8 x
Fujitsu Limited	15,7 x	13,1 x	11,8 x
Equinix, Inc.	64,4 x	55,1 x	46,1 x
Minimum	9,5 x	7,9 x	7,3 x
25%-Quantil	13,0 x	9,4 x	8,5 x
Mittelwert	28,2 x	23,7 x	20,2 x
Median	20,9 x	18,1 x	15,0 x
75%-Quantil	29,5 x	26,0 x	22,6 x
Maximum	67,6 x	55,8 x	46,1 x

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Unternehmensgesamtwert zu EBITDA			
	2024	2025	2026
Analysestichtage	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung
Open Text Corporation	7,9 x	7,0 x	6,5 x
Datadog, Inc.	4,0 x	3,3 x	2,5 x
Pegasystems Inc.	21,6 x	18,5 x	15,3 x
Infotel SA	6,5 x	5,9 x	5,4 x
PagerDuty, Inc.	14,1 x	13,1 x	11,5 x
Progress Software Corporation	13,2 x	11,6 x	n/a
International Business Machines Corporation	14,0 x	13,5 x	12,8 x
Fujitsu Limited	10,5 x	9,3 x	8,7 x
Equinix, Inc.	23,1 x	20,9 x	18,7 x
Minimum	4,0 x	3,3 x	2,5 x
25%-Quantil	7,9 x	7,0 x	6,2 x
Mittelwert	12,8 x	11,5 x	10,2 x
Median	13,2 x	11,6 x	10,1 x
75%-Quantil	14,1 x	13,5 x	13,4 x
Maximum	23,1 x	20,9 x	18,7 x

Beta Systems: Budget 2024/25 nach Segmenten

Beta Systems - Gewinn- und Verlustrechnung 2024/25 auf Segmentebene							
in € Mio.	DACH	Westeuropa	Sonstiges Europa	Nordamerika	Beteiligungen	Konsolidierungseffekte	Konzern
Lizenzen	14,5	3,1	1,1	0,5	-	-	19,2
Wartung	25,7	4,5	3,6	3,4	-	-	37,2
Service	12,8	0,5	0,1	0,3	15,0	-	28,6
Umsatzerlöse	52,9	8,2	4,8	4,2	15,0	-	85,1
IC Umsatzerlöse	7,8	-	-	1,2	1,6	-10,7	-
Summe Umsatzerlöse	60,7	8,2	4,8	5,4	16,6	-10,7	85,1
Materialaufwand / Aufwand für bezogene Leistungen	-5,3	-3,9	-2,3	-1,8	-2,8	8,9	-7,2
Personalaufwand	-34,2	-1,7	-1,3	-2,0	-10,2	-	-49,5
Sonstige betriebliche Erträge	1,8	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	-0,2	0,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13,9	-0,5	-0,3	-1,0	-2,1	1,9	-15,9
EBITDA	9,0	1,6	0,4	0,2	1,5	-	12,7
Abschreibungen	-4,4	-0,1	-0,1	-0,0	-0,5	-	-5,2
EBIT	4,6	1,5	0,3	0,1	0,9	-	7,5
EBIT-Marge	8,7%	18,8%	6,4%	2,6%	6,1%	n/a	8,8%

Quelle: Beta Systems, KPMG Analyse.

Anm.: IC = Intercompany; Die Plananpassungen für das Planjahr 2024/25 in Bezug auf die erwarteten Aufwendungen im Rahmen der geplanten Verschmelzung wurden der Region DACH zugeordnet.

Gewinn- und Verlustrechnung 2024/25 nach Segmenten

- Für das Budgetjahr erfolgt im Planungsprozess der Beta Systems auch eine Darstellung auf Segmentebene entsprechend der Segmentberichterstattung. Für die Mittelfristplanung wird diese nicht fortgeführt.
- In der obenstehenden Tabelle ist die geplante Gewinn- und Verlustrechnung für das Budgetjahr 2024/25 nach den von Beta Systems ausgewiesenen Segmenten dargestellt. Die Region DACH und die Steuerungseinheit Beteiligungen generieren demnach den höchsten erwarteten Umsatz. Die höchste EBIT-Marge ist mit 18,8% in Westeuropa geplant. Dabei ist zu beachten, dass auch auf Segmentebene der Zykuseffekt aus den Lizenzumsätzen zu Verschiebungen in den Margen führt und diese daher nur eingeschränkt zwischen den Segmenten innerhalb eines Jahres vergleichbar sind.

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 Folgen 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 Vorfällen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

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

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

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

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

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

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

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

7. Mängelbeseitigung

(1)Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten; ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlägen, 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 Betriebsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfefleistung in Steuersachen

(1)Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfällen 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 übernehmen 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:

- 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
- Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- 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

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



www.kpmg.de

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2025 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Anlage 3

Voraussichtlich künftige Satzung der SPARTA AG

Satzung der Beta Systems Software Aktiengesellschaft (vormals firmierend unter SPARTA AG)

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1 Firma, Sitz und Geschäftsjahr

1. Die Firma der Gesellschaft lautet: "Beta Systems Software Aktiengesellschaft".
2. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Berlin.
3. Das Geschäftsjahr beginnt am 1. Oktober und endet am 30. September des folgenden Jahres.

§ 2 Gegenstand des Unternehmens

1. Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften sowie deren Errichtung, insbesondere, aber nicht ausschließlich, in den Bereichen Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Software sowie auch das Erbringen sonstiger Dienstleistungen auf diesem Gebiet, sowie die Vornahme aller sonstigen mit dem Vorgenannten zusammenhängenden Geschäfte; weiterhin das Erbringen von Dienstleistungen und Geschäftsleitungsfunktionen für diese Gesellschaften.
2. Gegenstand des Unternehmens ist daneben ihr eigenes Vermögen zu verwalten und alle Arten von Finanzgeschäften und Geschäften mit Finanzinstrumenten (einschließlich der Anlage von Finanzmitteln in Unternehmen aller Art), für die eine Erlaubnis nach dem Gesetz über das Kreditwesen (KWG) nicht erforderlich ist, vorzunehmen.
3. Die Gesellschaft betreibt keine erlaubnispflichtigen Geschäfte, es sei denn, die Erlaubnis liegt vor. Die Gesellschaft darf insbesondere genehmigungsbedürftige Finanz- oder Zahlungsdienstleistungen, genehmigungsbedürftige Bank- oder Versicherungsgeschäfte sowie genehmigungsbedürftige Immobiliengeschäfte nicht unmittelbar selbst tätigen.

§ 3

Bekanntmachungen und Informationen

1. Gesellschaftsblatt im Sinne des § 25 AktG ist ausschließlich der Bundesanzeiger. Bekanntmachungen, die nicht aufgrund Gesetzes oder der Satzung anderweitig

bekannt zu machen sind (freiwillige Bekanntmachungen), können im Bundesanzeiger oder auf einer Website der Gesellschaft erfolgen.

2. Informationen an Inhaber zugelassener Wertpapiere können unter den gesetzlich vorgesehenen Bedingungen auch mittels elektronischer Medien übermittelt werden.

II. Grundkapital und Aktien

§ 4 Höhe und Einteilung des Grundkapitals

1. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt Euro 6.279.843,00 (in Worten: Euro sechsmillionenzweihundertneunundsiebzigttausendachthundertdreundvierzig). Es ist eingeteilt in 6.279.843,00 Stückaktien.
2. Die Aktien lauten auf den Inhaber, falls nichts anderes beschlossen wird. Dies gilt auch bei Kapitalerhöhungen.
3. Die Form der Aktienurkunden und der Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine bestimmt der Vorstand.
4. Ein Anspruch der Aktionäre auf (Einzel-)Verbriefung ihrer Anteile ist ausgeschlossen. Ebenso ist der Anspruch der Aktionäre auf Ausgabe von Gewinnanteils- und Erneuerungsscheinen ausgeschlossen.
5. Bei der Ausgabe neuer Aktien kann der Beginn der Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs.2 AktG festgelegt werden. Dies gilt auch bei der Ausgabe neuer Aktien im Wege der Ausnutzung eines genehmigten Kapitals.
6. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 22. August 2028 einmalig oder mehrfach ganz oder in Teilbeträgen um bis zu EUR 24.610.866,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 1.757.919 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2023). Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten oder Unternehmen im Sinne des § 186 Abs. 5 AktG mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Kreditinstituten gleichgestellt sind die nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen.

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats ein- oder mehrmals auszuschließen,

- (1) soweit es erforderlich ist, um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen,

- (2) soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Option- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung der Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustehen würde;
- (3) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen oder Ansprüchen auf den Erwerb von Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen gegen die Gesellschaft oder ihre Konzerngesellschaften;
- (4) soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut oder ein Unternehmen im Sinne des § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG ist, die neuen Aktien zeichnet und sichergestellt ist, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung sowie die Bedingungen der Aktienaussgabe festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, § 4 der Satzung jeweils entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung zu ändern.

- 7. Das Grundkapital ist um bis zu EUR 2.411.458,00, eingeteilt in bis zu 2.411.458 auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2024). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Inhaber von Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente, auch z.B. Wandelanleihen mit beigefügten Optionsscheinen) (zusammen die „Schuldverschreibungen“) jeweils mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 11. Juni 2024 beschlossenen Ermächtigung bis zum 10. Juni 2029 von der Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden. Sie wird nur durchgeführt, soweit von den Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Schuldverschreibungen tatsächlich Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen tatsächlich erfüllt werden und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch die Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn der Gesellschaft teil; sie nehmen statt dessen bereits von Beginn des ihrer Ausgabe vorangehenden Geschäftsjahres am Gewinn der Gesellschaft teil, wenn im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien ein

Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung über den Gewinn dieses Geschäftsjahres noch nicht gefasst worden ist. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

8. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, § 4 der Satzung jeweils entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung zu ändern.

III. Der Vorstand

§ 5 Zusammensetzung des Vorstandes

1. Der Vorstand besteht aus einer oder mehreren Personen. Der Aufsichtsrat bestimmt die Zahl der Mitglieder des Vorstandes.
2. Der Aufsichtsrat erlässt eine Geschäftsordnung für den Vorstand. Hierbei hat er zu bestimmen, dass bestimmte Geschäfte nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen.

§ 6 Geschäftsführung und Vertretung

1. Besteht der Vorstand aus einer Person, so vertritt er die Gesellschaft allein. Besteht der Vorstand aus mehreren Personen, so wird die Gesellschaft gesetzlich vertreten durch ein Mitglied des Vorstandes, wenn ihm der Aufsichtsrat die Befugnis zur Alleinvertretung erteilt hat. Im Übrigen wird die Gesellschaft durch zwei Mitglieder des Vorstandes oder durch ein Mitglied des Vorstandes in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann einzelnen oder mehreren Vorstandsmitgliedern im Einzelfall oder grundsätzlich die Befugnis erteilen, die Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit sich als Vertreter eines Dritten uneingeschränkt zu vertreten (Befreiung von dem Verbot nach § 181, 2. Alt. BGB).
2. Der Vorstand beschließt, soweit nicht Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung etwas anderes vorschreiben, mit einfacher Mehrheit aller vorhandenen Stimmen.

IV. Aufsichtsrat

§ 7

Zusammensetzung, Wahl und Amtsdauer

1. Der Aufsichtsrat besteht aus sechs Mitgliedern, soweit nicht gesetzlich zwingend eine höhere Zahl vorgeschrieben ist.
2. Die Wahl erfolgt, soweit die Hauptversammlung nicht eine kürzere Amtszeit bestimmt, für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt. Das Geschäftsjahr, in

dem die Amtszeit beginnt, wird nicht mitgerechnet. Die Wahl des Nachfolgers eines vor Ablauf der Amtszeit ausgeschiedenen Mitglieds erfolgt für den Rest der Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds. Ausscheidende Mitglieder sind wieder wählbar.

3. Ein Mitglied des Aufsichtsrats kann sein Amt jederzeit durch schriftliche Erklärung gegenüber dem Vorstand mit Kopie an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats oder dessen Stellvertreter niederlegen.

§ 8 Vorsitzender und Stellvertreter

1. Der Aufsichtsrat wählt im Anschluss an eine Hauptversammlung, in der die Aufsichtsratsmitglieder gewählt worden sind, in einer ohne besondere Einberufung stattfindenden Sitzung einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter.
2. Scheidet der Vorsitzende oder sein Stellvertreter vor Ablauf der Amtszeit aus seinem Amt aus, so hat der Aufsichtsrat unverzüglich eine Neuwahl vorzunehmen. Der Aufsichtsrat ist berechtigt, jederzeit eine Neuwahl des Vorsitzenden oder seines Stellvertreters vorzunehmen.

§ 9 Innere Ordnung des Aufsichtsrats

1. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats - im Falle seiner Verhinderung sein Stellvertreter - beruft die Sitzungen des Aufsichtsrats schriftlich, per Telefax oder per E-Mail ein und bestimmt den Tagungsort. Die Einladung soll unter Einhaltung einer Frist von zwei Wochen erfolgen; sie muss die einzelnen Punkte der Tagesordnung angeben. Der Tag der Absendung der Einladung und der Tag der Sitzung werden bei der Berechnung der Frist mitgerechnet. Über nicht angekündigte Punkte der Tagesordnung kann nur beschlossen werden, wenn kein Mitglied des Aufsichtsrats widerspricht. In dringenden Fällen kann die Einberufungsfrist angemessen abgekürzt und die Sitzung auch mündlich oder fernmündlich einberufen werden.
2. An den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse kann der Vorstand mit beratender Stimme teilnehmen, sofern der Aufsichtsrat nicht etwas anderes beschließt.
3. Aufsichtsratsmitglieder können auch per Telefon oder Videokonferenz an einer Sitzung des Aufsichtsrats teilnehmen. Aufsichtsratsmitglieder können an der Beschlussfassung ferner teilnehmen, indem sie durch ein in der Sitzung persönlich anwesendes Aufsichtsratsmitglied oder eine andere an der Sitzung teilnehmende Person Stimmabgaben in Textform überreichen lassen.
4. Der Aufsichtsrat kann Beschlüsse auch ohne Einberufung einer Sitzung mittels Stimmabgaben im Wege schriftlicher, fernmündlicher, fernschriftlicher (Telefax) oder elektronischer Medien (z. B. per E-Mail oder per Nachrichtendienst), im Rahmen einer

Videokonferenz sowie durch eine Kombination dieser Kommunikationsmedien herbeiführen, wenn der Aufsichtsratsvorsitzende dies anordnet und kein Mitglied diesem Verfahren innerhalb einer vom Vorsitzenden bestimmten angemessenen Frist von längstens einer Woche widerspricht. Ein Widerspruchsrecht besteht nicht, wenn die Beschlussfassung in der Weise durchgeführt wird, dass die daran teilnehmenden Mitglieder des Aufsichtsrats im Wege der Telekommunikation miteinander in Verbindung stehen und den Beschlussgegenstand erörtern können. Pflichtsitzungen im Sinne des § 110 Abs. 3 AktG sollen als Präsenzsitzung abgehalten werden.

5. Der Aufsichtsrat fasst seine Beschlüsse mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen, soweit das Gesetz nicht zwingend eine andere Mehrheit bestimmt.
6. Die weiteren Einzelheiten seiner Inneren Ordnung regelt der Aufsichtsrat in einer Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat.

§ 10

Vergütung des Aufsichtsrats

1. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine jährliche feste Vergütung. Diese beträgt ab dem Geschäftsjahr 2024/2025 für den Vorsitzenden des Aufsichtsrats EUR 30.000, für die anderen Mitglieder des Aufsichtsrats EUR 10.000.
2. Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils eines Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat oder einem Ausschuss angehört oder den Vorsitz bzw. stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat oder den Ausschussvorsitz geführt haben, erhalten die Vergütung nach Absatz 1 dieses Paragraphen entsprechend zeitanteilig.
3. Die Vergütung nach Absatz 1 dieses Paragraphen ist jeweils nach Ablauf eines Geschäftsjahres fällig und zahlbar.
4. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben weiterhin Anspruch auf Ersatz ihrer mit der Wahrnehmung ihres Amtes unmittelbar verbundenen Auslagen. Eine etwa von Aufsichtsratsmitgliedern zu entrichtende Umsatzsteuer (Mehrwertsteuer) auf die Vergütung oder den Auslagenersatz ist der Gesellschaft in Rechnung zu stellen und den Aufsichtsratsmitgliedern zu erstatten.
5. Die Gesellschaft kann zugunsten der Aufsichtsratsmitglieder eine Haftpflichtversicherung abschließen, die die gesetzliche Haftpflicht aus der Aufsichtsrats Tätigkeit abdeckt.

§ 11 Willenserklärungen des Aufsichtsrats

Der Vorsitzende oder - im Falle seiner Verhinderung – der stellvertretende Vorsitzende sind ermächtigt, im Namen des Aufsichtsrats die zur Durchführung der Beschlüsse des Aufsichtsrats erforderlichen Willenserklärungen abzugeben.

V. Die Hauptversammlung

§ 12 Ort und Einberufung

1. Die Hauptversammlung wird durch den Vorstand oder durch die in den gesetzlich vorgeschriebenen Fällen hierzu Berechtigten einberufen.
2. Sie findet am Sitz der Gesellschaft oder in einer anderen deutschen Stadt mit mindestens 500.000 Einwohnern statt.
3. Für die Einberufung der Hauptversammlung und die Einberufungsfrist gelten die gesetzlichen Vorschriften.
4. Die Hauptversammlung kann auf Anordnung des Vorstands auszugsweise oder vollständig in Bild und Ton übertragen werden. Die Übertragung kann auch in einer Form erfolgen, zu der die Öffentlichkeit Zugang hat.
5. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt in der Einladung zu einer Hauptversammlung vorzusehen, dass die Hauptversammlung nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstands aufgrund einer zwingenden Notlage (z.B. Pandemie, Überschwemmung, etc.) auch ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten am Ort der Hauptversammlung abgehalten werden kann (virtuelle Hauptversammlung). Diese Ermächtigung findet für bis zum 22. August 2028 abgehaltene Hauptversammlungen Anwendung.

§ 13 Teilnahmerecht und Stimmrecht

1. Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die sich bis spätestens sechs Tage vor der Hauptversammlung unter der in der Einladung zur Hauptversammlung genannten Adresse in Textform (§ 126 b BGB) angemeldet haben, sofern in der Einberufung keine kürzere Frist angegeben ist.
2. Die Aktionäre haben ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts durch einen in Textform (§ 126 b BGB) erstellten besonderen Nachweis des depotführenden Instituts über den Anteilsbesitz nachzuweisen. Für den Nachweis gilt § 123 Absatz 4 Aktiengesetz. Die Gesellschaft ist berechtigt, bei Zweifeln an der Richtigkeit oder Echtheit des Nachweises einen geeigneten weiteren Nachweis zu verlangen.
3. Das Stimmrecht kann durch Bevollmächtigte ausgeübt werden. Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform; § 135 Aktiengesetz bleibt unberührt.
4. Der Vorstand ist ermächtigt vorzusehen, dass Aktionäre ihre Stimmen, auch ohne an der Hauptversammlung teilzunehmen, schriftlich oder im Wege elektronischer

Kommunikation abgeben dürfen (Briefwahl) und gegebenenfalls die Einzelheiten zu bestimmen. Die Regelungen sind mit der Einberufung der Hauptversammlung bekannt zu machen.

5. Die Übermittlung von Mitteilungen nach § 125 Aktiengesetz ist auf den elektronischen Weg beschränkt. Der Vorstand bleibt dessen ungeachtet berechtigt, ist aber nicht verpflichtet, auch andere Formen der Übermittlung zu nutzen, soweit der jeweilige Aktionär dies verlangt oder hierzu sonst zugestimmt hat und gesetzliche Bestimmungen nicht entgegenstehen.
6. Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sollen an der Hauptversammlung persönlich teilnehmen. Ist einem Aufsichtsratsmitglied die Anwesenheit am Ort der Hauptversammlung nicht möglich, so kann es an der Hauptversammlung auch im Wege der Bild- und Tonübertragung teilnehmen, insbesondere im Falle der Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung oder wenn das betroffene Mitglied:
 - a) seinen Wohnsitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland hat oder
 - b) versichert, aus persönlichen oder beruflichen Gründen verhindert zu sein.

§ 14 Vorsitz in der Hauptversammlung

1. Die Hauptversammlung wird von dem Aufsichtsratsvorsitzenden und im Falle seiner Verhinderung von einem von ihm bestimmten anderen Aufsichtsratsmitglied geleitet. Ist der Aufsichtsratsvorsitzende verhindert und hat keinen Vertreter bestimmt, so leitet der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung. Ist keine der vorbezeichneten Personen erschienen oder zur Leitung der Versammlung bereit, so eröffnet der Aktionär oder Aktionärsvertreter der die meisten Stimmen vertritt die Versammlung und lässt von dieser einen Versammlungsleiter wählen.
2. Der Versammlungsleiter bestimmt die Reihenfolge der Verhandlungsgegenstände, wobei auch eine von der Ankündigung in der Tagesordnung abweichende Reihenfolge der Verhandlungsgegenstände bestimmt werden kann, sowie die Art und Form der Abstimmungen. Er kann die Reihenfolge der Redebeiträge bestimmen und das Frage- und Rederecht der Aktionäre zeitlich angemessen beschränken sowie Näheres dazu bestimmen.

§ 15 Stimme

1. Jede Stückaktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.
2. Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und - sofern das Gesetz außer der Stimmenmehrheit eine Kapitalmehrheit vorschreibt - mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst.

VI. Jahresabschluss und Gewinnverwendung

§ 16 Jahresabschluss

1. Der Jahresabschluss und der Lagebericht sind gemäß den gesetzlichen Regelungen aufzustellen, zu prüfen und festzustellen.
2. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, den verwendbaren Jahresüberschuss zum Teil oder ganz in andere Gewinnrücklagen einzustellen. Die Einstellung eines größeren Teils als der Hälfte des Jahresüberschusses ist nicht zulässig, soweit die anderen Gewinnrücklagen nach der Einstellung die Hälfte des Grundkapitals übersteigen würden.
3. Über die Verwendung des Bilanzgewinns beschließt die Hauptversammlung. Sie kann auch Sachausschüttungen beschließen.

VII. Schlussbestimmungen

§ 17 Änderungen der Satzungsfassung

Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur deren Fassung betreffen.

§ 18 Gründungskosten

1. Gemäß § 26 Absatz 2 AktG wird festgestellt, dass die Kosten der Gründung wie Notariatskosten, Gerichtskosten, Veröffentlichungskosten, Kapitalverkehrssteuer sowie alle mit der Gründung noch entstehenden Kosten von der Gesellschaft zu tragen sind.
2. Der Gesamtbetrag der Gründungskosten wird auf höchstens DM 10.000,-- geschätzt