

Übertragungsbericht

Bericht der

Conet Technologies Holding GmbH

als Hauptaktionär der

CONET Technologies AG

über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der
Minderheitsaktionäre der CONET Technologies AG auf
die Conet Technologies Holding GmbH als Hauptaktionär sowie
die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung

gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 des Aktiengesetzes

27. Oktober 2017

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung.....	5
2.	Die CONET Technologies AG	6
2.1	Überblick über Entstehung und Geschäftstätigkeit	6
2.2	Rechtsform, Sitz und Unternehmensgegenstand	7
2.3	Geschäftsjahr und Rechnungslegung	8
2.4	Kapitalstruktur	8
2.4.1	Grundkapital und Aktien	8
2.4.2	Genehmigtes und bedingtes Kapital	8
2.4.3	Eigene Aktien	9
2.5	Börsennotierung.....	9
2.6	Aktionäre	9
2.7	Vorstand und Aufsichtsrat	9
2.8	Konzernstruktur und Mitarbeiter	10
2.9	Geschäftliche Entwicklung und wirtschaftliche Verhältnisse	11
2.9.1	CONET Technologies AG.....	11
2.9.2	CONET-Gruppe.....	12
3.	Der Hauptaktionär.....	14
3.1	Gründung, Geschäftsanschrift, Geschäftsjahr	14
3.2	Gesellschaftsorgane und Vertretung	14
3.3	Mitarbeiter	15
3.4	Geschäftstätigkeit und Anteilerwerb	15
3.5	Stammkapital und Gesellschafterstruktur.....	15
4.	Gründe des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	17
4.1	Erhöhte Flexibilität.....	18
4.2	Transaktionssicherheit.....	18
4.3	Einsparung von Kosten	18
5.	Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre.....	19
5.1	Überblick über die wesentlichen gesetzlichen Regelungen.....	19

5.2	Kapitalbeteiligung in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals	20
5.3	Übertragungsverlangen	21
5.4	Festlegung der Barabfindung	21
5.5	Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts	22
5.6	Übertragungsbericht	22
5.7	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung	23
5.8	Zugänglichmachen von Unterlagen zur Vorbereitung und Abhaltung der Hauptversammlung	23
5.9	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung	24
5.10	Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister	25
6.	Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	26
6.1	Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen	26
6.1.1	Übertragung der CONET-Aktien auf den Hauptaktionär.....	26
6.1.2	Erwerb eines Anspruchs auf angemessene Barabfindung.....	26
6.1.3	Banktechnische Abwicklung der Zahlung der Barabfindung.....	27
6.2	Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre in Deutschland	28
6.2.1	Vorbemerkung.....	28
6.2.2	Ermittlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts.....	29
6.2.3	Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts ...	29
7.	Erläuterung und Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung	33

Anlagenverzeichnis

- Anlage 1** Übertragungsverlangen des Hauptaktionärs vom 12. September 2017
nebst Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz,
zum 12. September 2017
- Anlage 2** Konkretisiertes Übertragungsverlangen des Hauptaktionärs vom 27. Oktober
2017
nebst Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz,
zum 27. Oktober 2017
- Anlage 3** Gutachtliche Stellungnahme der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschafts-
prüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, vom 26. Oktober 2017 zur Ermitt-
lung des Unternehmenswertes der CONET Technologies AG, Hennef, zum
20. Dezember 2017
- Anlage 4** Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft, gemäß
§ 327b Abs. 3 AktG vom 27. Oktober 2017
- Anlage 5** Entwurf des Übertragungsbeschlusses

1. Einleitung

§ 327a Abs. 1 Satz 1 Aktiengesetz ("**AktG**") sieht vor, dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien der Gesellschaft in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals gehören, die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (die "**Minderheitsaktionäre**") auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann. Bei der Berechnung des maßgeblichen Grundkapitalanteils sind eigene Aktien der Gesellschaft gemäß § 327a Abs. 2 AktG in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG von der Gesamtzahl der Aktien abzusetzen.

Das Grundkapital der CONET Technologies AG mit Sitz in Hennef, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg unter HRB 10328 (die "**Gesellschaft**"), beläuft sich auf EUR 3.030.000,00 und ist eingeteilt in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien (jeweils eine "**CONET-Aktie**"), davon 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien.

Der Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister der Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311 (der "**Hauptaktionär**") gehören unmittelbar insgesamt 2.900.293 CONET-Aktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.250.293 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Dies entspricht rund 96,81% der Gesamtzahl der CONET-Aktien. Die Conet Technologies Holding GmbH ist damit Hauptaktionär der Gesellschaft im Sinne des § 327a AktG.

Der Hauptaktionär beabsichtigt, von der Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft gemäß §§ 327a ff. AktG Gebrauch zu machen. Zu diesem Zweck hat der Hauptaktionär mit Schreiben vom 12. September 2017 das Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen zu lassen. Das genannte Übertragungsverlangen ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 1 beigelegt. Nach Festlegung der Höhe der angemessenen Barabfindung hat der Hauptaktionär sein Verlangen mit Schreiben vom 27. Oktober 2017 unter Angabe der von ihm festgelegten Höhe der Barabfindung konkretisiert. Das konkretisierte Übertragungsverlangen liegt diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 2 bei.

Der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll in der für den 20. Dezember 2017 vorgesehenen ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft gefasst werden. Die Minderheitsaktionäre erhalten danach eine angemessene Barabfindung in Höhe von EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG, die vom Hauptaktionär auf Grundlage einer von der Pricewa-

terhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main ("**PwC**"), als neutralem Gutachter durchgeführten Unternehmensbewertung der Gesellschaft festgelegt wurde. Die gutachtliche Stellungnahme von PwC vom 26. Oktober 2017 zur Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft auf den Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung am 20. Dezember 2017 sowie zur Verteilung des Unternehmenswerts auf die 1.650.000 Stammaktien und die 1.345.750 stimmrechtslosen Vorzugsaktien (die „**Gutachtliche Stellungnahme**“) ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 3 vollständig beigelegt.

Das Landgericht Köln hat auf Antrag des Hauptaktionärs mit Beschluss vom 12. September 2017 mit Berichtigungsbeschluss vom 5. Oktober 2017 die Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Köln ("**Ebner Stolz**"), als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt. Ebner Stolz hat als sachverständiger Prüfer die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG geprüft und wird über die Prüfung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung einen eigenen schriftlichen Prüfungsbericht erstatten.

Der Hauptaktionär hat eine Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Frankfurt ("**Commerzbank**"), vom 27. Oktober 2017 erhalten. Damit hat die Commerzbank gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernommen, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen CONET-Aktien zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG zu zahlen. Die Gewährleistungserklärung der Commerzbank wurde dem Vorstand der Gesellschaft am 27. Oktober 2017 im Original zugeleitet und ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 4 beigelegt.

Zur Unterrichtung der Aktionäre der Gesellschaft über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre erstattet der Hauptaktionär gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen schriftlichen Bericht (der "**Übertragungsbericht**"), in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der CONET-Aktien dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

2. Die CONET Technologies AG

2.1 Überblick über Entstehung und Geschäftstätigkeit

Die Gesellschaft ist im Jahr 1987 als CoNet Computer & Netzwerke GmbH gegründet worden. Im Jahr 2001 wurde die Gesellschaft in eine Aktiengesellschaft in Firma CONET Technologies AG formgewechselt. Die Gesellschaft fungiert als Holding-Gesellschaft der hun-

dertprozentigen und vollkonsolidierten Tochtergesellschaften CONET Business Consultants GmbH, CONET Services GmbH und CONET Solutions GmbH sowie der ebenfalls vollkonsolidierten österreichischen hundertprozentigen Tochtergesellschaft der CONET Solutions GmbH, CONET Communications GmbH (gemeinschaftlich "**CONET-Gruppe**").

Seit ihrer Gründung ist die Gesellschaft hauptsächlich im Bereich der IT-Dienstleistungen und IT-Beratung tätig. Nach Abspaltung der Questax GmbH, einem Personaldienstleistungsunternehmen für IT-Fachpersonal, zum 1. April 2016 fokussiert sich das operative Geschäft der CONET-Gruppe auf die Leistungsfelder SAP, Infrastructure, Communications, Software und Experts/Consulting. Die rund 450 Mitarbeiter der CONET-Gruppe stellen, unterstützt durch ein umfangreiches Netzwerk an Beratungs- und Vertriebspartnern, den Kunden in Deutschland und anderen europäischen Ländern Produkte, Integrationslösungen und IT-Expertise zur Verfügung. Zu den Kunden der CONET-Gruppe gehören namhafte Unternehmen aus dem privatwirtschaftlichen Sektor sowie zahlreiche Institutionen aus dem öffentlichen und dem Verteidigungssektor.

Die Gesellschaft übt innerhalb der CONET-Gruppe eine Steuerungs- und Holdingfunktion aus. Mit ihren ca. 30 Mitarbeitern ist die Gesellschaft für die Strategie und Unternehmensentwicklung der CONET-Gruppe verantwortlich und koordiniert als Dienstleister die zentralen Konzernaufgaben in den Bereichen Personal, Finanz- und Rechnungswesen, Marketing, Einkauf und Kommunikation.

2.2 Rechtsform, Sitz und Unternehmensgegenstand

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in 53773 Hennef/Sieg. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg unter HRB 10328 eingetragen.

Der satzungsmäßige Unternehmensgegenstand der Gesellschaft sind gemäß § 2 der Satzung der Gesellschaft der Erwerb, die Integration und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen mit dem Branchenfokus Information, Solutions und Technology sowie Personaldienstleistungen.

Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Geschäftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland, zum Erwerb, zur Verwaltung und zur Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.

2.3 Geschäftsjahr und Rechnungslegung

Die Gesellschaft hat ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr, das jeweils am 1. April eines Kalenderjahres beginnt und am 31. März des folgenden Kalenderjahres endet.

Die Gesellschaft stellt einen Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht nach den Vorschriften des § 290 Abs. 1 Handelsgesetzbuch ("**HGB**") sowie nach den ergänzenden Vorschriften des AktG in der Fassung des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes („BilRUG“) auf. Hierbei nehmen die Tochtergesellschaften CONET Solutions GmbH und CONET Business Consultants GmbH jeweils seit dem Geschäftsjahr 2015/2016 die Möglichkeit zur Befreiung gemäß § 264 Abs. 3 HGB in Anspruch; sie haben daher die entsprechenden Jahresabschlüsse nicht offengelegt.

Die Konzernbilanz und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung werden gemäß § 298 Abs. 1 HGB in Verbindung mit §§ 266 bzw. 275 HGB gegliedert. Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren gemäß § 275 Abs. 2 HGB aufgestellt.

Die Abschlüsse der Gesellschaft werden durch einen durch die Hauptversammlung der Gesellschaft bestellten Konzernabschlussprüfer nach den Vorschriften des HGB sowie den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berichterstattung bei Abschlussprüfungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW PS 450) geprüft.

2.4 Kapitalstruktur

2.4.1 Grundkapital und Aktien

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.030.000,00 und ist eingeteilt in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Auf jede Stückaktie entfällt ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von rund EUR 1,0114.

Die Stammaktien und die Vorzugsaktien sind in jeweils einer Globalkurkunde verbrieft, die sich bei der Clearstream Banking AG in Girosammelverwahrung befinden.

2.4.2 Genehmigtes und bedingtes Kapital

Bei der Gesellschaft besteht kein genehmigtes oder bedingtes Kapital.

2.4.3 Eigene Aktien

Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien.

2.5 Börsennotierung

Im Jahr 2007 wurden die Vorzugsaktien der Gesellschaft in den Freiverkehr einbezogen und unter der ISIN DE 000A0LD6V0 im Entry Standard der Börse Frankfurt gehandelt. Am 10. September 2015 hat der Vorstand der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, die Einbeziehung in den Entry Standard der Börse Frankfurt zu kündigen. Dies betrifft den Handel an sämtlichen Börsen, an denen die Vorzugsaktien auf Veranlassung der Gesellschaft einbezogen wurden. Nach ordentlicher Kündigung mit Schreiben vom 17. September 2015 wurde am 31. Oktober 2015 der Handel mit Vorzugsaktien der Gesellschaft im Entry Standard der Börse Frankfurt eingestellt.

2.6 Aktionäre

Der Hauptaktionär hält unmittelbar insgesamt 2.900.293 CONET-Aktien, darunter sämtliche 1.650.000 Stammaktien sowie 1.250.293 Vorzugsaktien; dies entspricht 100% der Stammaktien und rund 92,91% der Vorzugsaktien. Insgesamt hält der Hauptaktionär rund 96,81% des Grundkapitals.

Die übrigen 95.457 CONET-Aktien befinden sich in Streubesitz, dies entspricht rund 7,09% der Vorzugsaktien und rund 3,19% des Grundkapitals.

2.7 Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand der Gesellschaft besteht derzeit nur aus einer Person. Dies ist Frau Anke Höfer. Sie ist einzelvertretungsberechtigt mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen (§ 181 Alt. 2 BGB).

Der Aufsichtsrat besteht aus insgesamt drei Mitgliedern, von denen Herr Dr. Immel und Herr Niemeier von der Hauptversammlung gewählt wurden. Infolge des Aktienerwerbs durch den Hauptaktionär hat Herr Dr. Gerd Jakob am 6. September 2017 sein Amt als Aufsichtsratsmitglied niedergelegt. Daraufhin wurde Herr Dr. Holger Kleingarn am 11. September 2017 vom Amtsgericht Siegburg zum Aufsichtsratsmitglied bestellt. Damit gehören derzeit dem Aufsichtsrat die folgenden Personen an:

- Herr Dr. Burkhard Immel
- Herr Hans-Jürgen Niemeier

- Herr Dr. Holger Kleingarn

2.8 Konzernstruktur und Mitarbeiter

Die Gesellschaft ist die Holdinggesellschaft der CONET-Gruppe. Das operative Geschäft im Inland betreiben drei 100%ige Tochtergesellschaften der Gesellschaft.

- Die CONET Business Consultants GmbH (Schwieberdinger Straße 52, 71636 Ludwigsburg, Handelsregister des Amtsgerichts Stuttgart, HRB 204667) ist im Bereich der IT-Beratung mit einem Fokus auf SAP-Beratung tätig.
- Die CONET Services GmbH (Theodor-Heuss-Allee 19, 53773 Hennef, Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg, HRB 14255) bietet IT-Infrastrukturdienstleistungen an.
- Die CONET Solutions GmbH (Theodor-Heuss-Allee 19, 53773 Hennef, Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg, HRB 9136) ist in den Bereichen Software-Entwicklung und -Implementierung, IT-Infrastrukturdienstleistungen sowie Kommunikationssysteme für Leitstellen tätig.

Die CONET Solutions GmbH hat außerdem eine österreichische 100%-ige Tochtergesellschaft, die CONET Communications GmbH mit Sitz in Wien. Die Anzahl der Mitarbeiter zum 31. August 2017 stellt sich wie folgt dar:

- CONET Technologies AG (Einzelgesellschaft): 57 Mitarbeiter (inkl. 26 Auszubildende)
- CONET Business Consultants GmbH: 85 Mitarbeiter
- CONET Services GmbH: 42 Mitarbeiter
- CONET Solutions GmbH: 264 Mitarbeiter
- CONET Communications GmbH: 6 Mitarbeiter

Hieraus ergibt sich, dass zum 31. August 2017 454 Mitarbeiter bei der CONET-Gruppe beschäftigt waren.

2.9 Geschäftliche Entwicklung und wirtschaftliche Verhältnisse

2.9.1 CONET Technologies AG

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die wesentlichen Kennzahlen der CONET Technologies AG für die vergangenen drei Geschäftsjahre. Hier wurden die nach den Rechnungslegungsvorschriften des HGB aufgestellten Jahresabschlüsse der CONET Technologies AG für die Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17 zugrunde gelegt.¹

Jahresabschluss	GJ 2014/15	GJ 2015/16	GJ 2016/17
Bilanzsumme (in Tsd. EUR) zum 31. März 2015/2016/2017	19.678	32.463	23.230
Umsatzerlöse (in Tsd. EUR)	2.685	2.847	4.097
Jahresüberschuss (in Tsd. EUR)	45	5.603	2.853
Eigenkapitalquote zum 31. März 2015/2016/2017	46 %	45 %	45 %
Mitarbeiter im Quartalsdurchschnitt	38	38	36

¹ Die Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2016/17 wurde für den Jahresabschluss und den Konzernabschluss nach den HGB-Vorschriften in der Fassung des in Juli 2015 in Kraft getretenen Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes („BilRUG“) erstellt. Die Gewinn- und Verlustrechnungen der Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 wurden nach altem Recht, d.h. vor Anwendung der BilRUG-Vorschriften erstellt. Auf Ebene der Umsatzerlöse sind diese Gewinn- und Verlustrechnungen mit der Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2016/17 daher nur eingeschränkt vergleichbar.

2.9.2 CONET-Gruppe

Auf Basis der nach den Rechnungslegungsvorschriften des HGB aufgestellten Konzernabschlüsse der CONET Technologies AG für die Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17 stellen sich die Kennzahlen wie folgt dar.

Konzernabschluss	GJ 2014/15	GJ 2015/16	GJ 2016/17
Bilanzsumme (in Tsd. EUR) zum 31. März 2015/2016/2017	43.215	48.938	37.498
Umsatzerlöse (in Tsd. EUR)	93.667	133.662	66.883
Jahresüberschuss (in Tsd. EUR)	-477	785	4.472
Eigenkapitalquote zum 31. März 2015/2016/2017	26 %	19 %	15 %
Mitarbeiter im Quartalsdurchschnitt	487	545	441

Im Zeitablauf der betrachteten Jahre erhöhte sich die Bilanzsumme zunächst von EUR 43,2 Mio. (31. März 2015) auf EUR 48,9 Mio. (31. März 2016). Zum darauffolgenden Bilanzstichtag verringerte sich die Bilanzsumme auf EUR 37,5 Mio. (31. März 2017).

Der Anstieg der Bilanzsumme zum 31. März 2016 war auf der Aktivseite der Bilanz insbesondere auf den Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zurückzuführen. Diese Entwicklung stand im Zusammenhang mit deutlich erhöhten Umsatzerlösen im Geschäftsjahr 2015/16. Auf der Passivseite der Bilanz führte eine Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der Rückstellungen zu einem entsprechenden Anstieg der Bilanzsumme. Die Zunahme bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultierte aus der Finanzierung für den Kauf der verbliebenen Anteile an

der Questax Heidelberg GmbH. Die Zunahme bei den Rückstellungen spiegelte im Wesentlichen die erhöhte Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2015/16 wider.

Die Entwicklung der Bilanzsumme zum 31. März 2017 steht im Zusammenhang mit der Abspaltung der Questax-Gruppe, wobei sich dies auf der Aktivseite der Bilanz insbesondere in deutlich niedrigeren immateriellen Vermögensgegenständen und auf der Passivseite der Bilanz in reduzierten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, reduzierten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und einem verminderten Eigenkapital widerspiegelte.

Ausgehend von Umsatzerlösen von EUR 93,7 Mio. im Geschäftsjahr 2014/15 ergab sich im Geschäftsjahr 2015/16 ein Anstieg der Umsatzerlöse auf EUR 133,7 Mio.. Dieser Anstieg ergab sich im Wesentlichen aufgrund der in diesem Jahr erstmalig vorgenommenen ganzjährigen Konsolidierung der Questax Heidelberg GmbH sowie der Questax Professionals GmbH.

Demgegenüber ergab sich im Geschäftsjahr 2016/17 ein Rückgang der Umsatzerlöse auf EUR 66,9 Mio., der auf die Abspaltung der Questax-Gruppe zurückzuführen war. Im Geschäftsjahr 2016/17 wurden rd. zwei Drittel der Umsatzerlöse mit Kunden aus dem öffentlichen Sektor (Verwaltung und Verteidigung) erwirtschaftet. Dabei entfiel der überwiegende Teil (96,5 %) auf Deutschland. Im Ausland wurde nur ein geringer Anteil der Umsatzerlöse (3,5 %) erwirtschaftet.

Nach einem Jahresfehlbetrag von EUR 0,5 Mio. im Geschäftsjahr 2014/15 konnte im Geschäftsjahr 2015/16 ein Jahresüberschuss von EUR 0,8 Mio. erwirtschaftet werden. Das verbesserte Jahresergebnis ergab sich insbesondere aufgrund des Anstiegs der Umsatzerlöse infolge der erstmalig vorgenommenen ganzjährigen Konsolidierung der Questax Heidelberg GmbH sowie der Questax Professionals GmbH, dem ein vergleichsweise niedrigerer Anstieg der Personalaufwendungen sowie der Aufwendungen für bezogene Leistungen gegenüberstand.

Auch unter Berücksichtigung der Entkonsolidierung der Questax-Gesellschaften und entsprechend niedrigeren Umsatzerlösen konnte aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2016/17 das Konzernjahresergebnis auf EUR 4,5 Mio. verbessert werden.

Die Entwicklung der Eigenkapitalquote resultiert im Wesentlichen aus den beschriebenen Veränderungen bei den einzelnen Bilanzposten. Im Geschäftsjahr 2015/16 wurde der Anstieg der Bilanzsumme über eine Zunahme der Verbindlichkeiten und Rückstellungen finanziert. Dieser Aufbau von Fremdkapital hat – trotz eines positiven Jahresergebnisses – einen Rückgang der Eigenkapitalquote von 26 % auf 19 % zur Folge. Im Zuge der Ab-

spaltung der Questax-Gruppe im Geschäftsjahr 2016/17 und der vollständigen Auflösung der entsprechenden Kapitalrücklage ergab sich – trotz eines erneut positiven Jahresergebnisses – ein weiterer Rückgang der Eigenkapitalquote auf 15 % zum Bilanzstichtag 31. März 2017.

Die Erhöhung der Mitarbeiteranzahl im Geschäftsjahr 2015/16 und der Rückgang im Folgejahr sind auf den Ausbau der Geschäftstätigkeiten im Geschäftsjahr 2015/16 und auf die Abspaltung der Questax-Gruppe im Folgejahr zurückzuführen.

Wegen weiterer Einzelheiten wird auf die Darstellung in der Gutachtlichen Stellungnahme von PwC verwiesen, die diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 3 beigelegt ist.

3. Der Hauptaktionär

3.1 Gründung, Geschäftsanschrift, Geschäftsjahr

Die Conet Technologies Holding GmbH ist eine nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311. Der Hauptaktionär wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 11. April 2017 gegründet und am 5. Mai 2017 in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg eingetragen.

Die Geschäftsanschrift des Hauptaktionärs lautet Alter Wall 65, c/o Belgrano & Co. Unternehmensberatung GmbH, 20457 Hamburg. Das Geschäftsjahr des Hauptaktionärs beginnt am 1. April eines Jahres und endet am 31. März des darauffolgenden Jahres. Das erste Geschäftsjahr ist ein Rumpfgeschäftsjahr. Es beginnt mit der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister und endet am darauffolgenden 31. März.

3.2 Gesellschaftsorgane und Vertretung

Im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts ist einziges Mitglied der Geschäftsführung Herr Andreas Pabsch. Dieser ist einzelvertretungsberechtigt mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen.

3.3 Mitarbeiter

Der Hauptaktionär beschäftigt derzeit keine Mitarbeiter.

3.4 Geschäftstätigkeit und Anteilswerb

Zum Unternehmensgegenstand des Hauptaktionärs gehören unter anderem die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Beteiligungen an Gesellschaften, welche direkt oder indirekt an Unternehmen der Softwarebranche beteiligt sind sowie die Ausübung konzernleitender Holdingfunktionen mittels Erbringung von Serviceleistungen aller Art gegen Entgelt gegenüber Konzerngesellschaften, sowie bei Bedarf gegenüber Dritten.

Der Hauptaktionär erwarb mit Kaufvertrag vom 13. April 2017 und einer ergänzenden Anpassungsvereinbarung zu diesem Kaufvertrag vom 6. September 2017 2.900.293 Stück Aktien. Der Kaufvertrag wurde am 6. September 2017 vollzogen. Damit hat der Hauptaktionär rund 96,81 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft erworben.

Eine Beteiligung des Hauptaktionärs von über 95% der Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft bestand sowohl am 12. September 2017, dem Tag, an dem der Hauptaktionär erstmals das Verlangen nach § 327a Abs. 1 AktG gestellt hat, als auch ununterbrochen im anschließenden Zeitraum bis zur Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts.

Nach Vollzug des Kaufvertrags vom 13. April 2017 beschränkt sich die Geschäftstätigkeit des Hauptaktionärs auf die Verwaltung der Beteiligungen an der Gesellschaft und die Vorbereitung der in diesem Übertragungsbericht beschriebenen Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf den Hauptaktionär.

Mit Ausnahme ihrer Beteiligung an der Gesellschaft hält der Hauptaktionär derzeit keine weiteren Beteiligungen.

3.5 Stammkapital und Gesellschafterstruktur

Das Stammkapital der Conet Technologies Holding GmbH beträgt im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts EUR 25.000,00. Es ist eingeteilt in 25.000 Geschäftsanteile mit einem Nennbetrag von je EUR 1,00.

Wie aus dem nachstehenden Schaubild ersichtlich, wird die Conet Technologies Holding GmbH seit ihrer Gründung über mehrere deutsche und luxemburgische Gesellschaften sowie einer Gesellschaft der Kaimaninseln mittelbar von der H.I.G. Europe Capital Partners II, L.P. ("**H.I.G. Europe**"), einer Kommanditgesellschaft mit Sitz auf den Kaimaninseln (*Cayman Islands limited partnership*), gehalten. H.I.G. Europe ist eine der

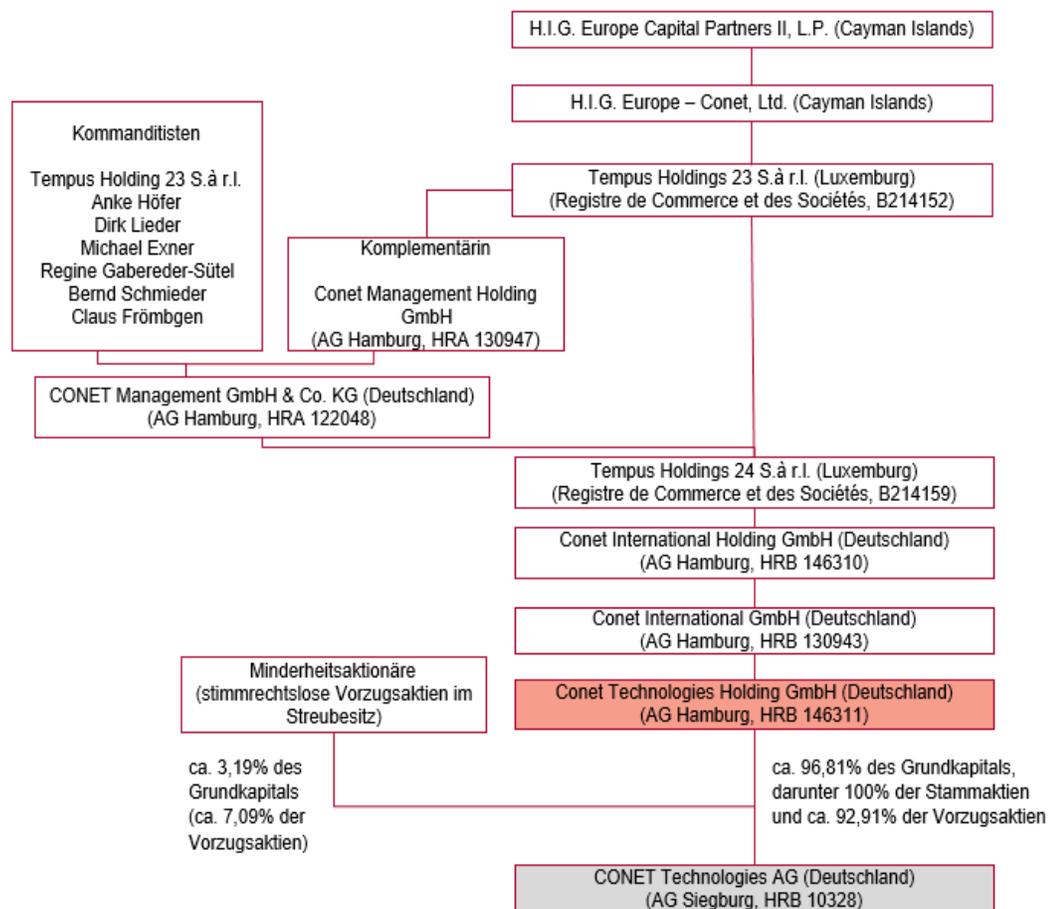
Fondsgesellschaften von H.I.G. Capital, einer führenden, weltweit tätigen Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen. Neben den europäischen Büros in Hamburg, London, Luxemburg, Madrid, Mailand und Paris unterhält H.I.G. Capital Büros in Atlanta, Boston, Chicago, Dallas, Los Angeles, Miami, New York und San Francisco sowie in Bogotá, Rio de Janeiro und Mexiko-Stadt. Mit weltweit mehr als 300 Investment Professionals verwaltet H.I.G. Capital derzeit Fonds mit einem Gesamtvolumen von über EUR 20 Mrd. Seit der Gründung im Jahr 1993 sind von H.I.G. verwaltete Fonds Beteiligungen an über 300 Unternehmen eingegangen. Das derzeitige Portfolio von H.I.G. Capital umfasst über 100 Firmen mit einem Gesamtumsatz von über EUR 23 Mrd. Die Halteperiode der Beteiligungen von H.I.G. Capital beträgt typischerweise fünf bis zehn Jahre, weshalb H.I.G. Capital als ein langfristig orientierter industrieller Partner angesehen werden kann.

Die europäische Präsenz von H.I.G. Capital, zu der auch das deutsche Büro in Hamburg gehört, hat seit dem Markteintritt nach Europa im Jahr 2007 zwei Eigenkapitalfonds in Höhe von insgesamt EUR 1,4 Mrd. aufgelegt. Diese Fonds fokussieren sich ausschließlich auf den Erwerb von mittelständischen Unternehmen in Europa. Das Büro in Hamburg mit seinen zehn Investment Professionals ist innerhalb Europas auf Investitionen in der DACH-Region fokussiert und tritt hierbei als rechtlich selbstständiger Berater von H.I.G. Capital L.L.C. auf.

Neben H.I.G. Europe hält die CONET Management GmbH & Co. KG mit Sitz in Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRA 122048, mittelbar eine Minderheitsbeteiligung an der Conet Technologies Holding GmbH. Über die CONET Management GmbH & Co. KG sind Manager der CONET, namentlich Frau Anke Höfer, Herr Dirk Lieder, Herr Michael Exner, Frau Regine Gabeder-Sütel, Herr Bernd Schmieder und Herr Claus Frömbgen, als Kommanditisten dieser Gesellschaft wirtschaftlich an der Conet Technologies Holding GmbH beteiligt.

Einzelheiten der Gesellschafterstruktur der Conet Technologies Holding GmbH ergeben sich aus dem folgenden Schaubild:

Gesellschafterstruktur Conet Technologies



4. Gründe des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Gemäß §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen des Hauptaktionärs beschließen, die Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu übertragen. Der Hauptaktionär beabsichtigt, von dieser Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre Gebrauch zu machen.

Eine sachliche Rechtfertigung für die Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär verlangt das Gesetz nicht. Die sachliche Rechtfertigung folgt aus dem Übertragungsbeschluss selbst.

Dennoch sollen im Folgenden einige wesentliche Gründe des geplanten Vorhabens angeführt werden.

4.1 Erhöhte Flexibilität

Nach Übertragung der CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär können Beschlüsse der Hauptversammlung kurzfristig und ohne aufwändige Vorbereitung, wie sie für die Durchführung einer Publikumshauptversammlung erforderlich sind, gefasst werden. Haupt- bzw. Gesellschafterversammlungen der Gesellschaft können dann abgehalten werden, ohne dass minderheitsschützende Normen, beispielsweise zu Form und Frist der Einberufung und umfangreiche Informationspflichten, beachtet werden müssen. Die Gesellschaft wird hierdurch in die Lage versetzt, Strukturmaßnahmen, wie z.B. Formwechsel, Verschmelzung, Ausgliederung, Kapitalmaßnahmen oder sonstige Maßnahmen, die eine Beschlussfassung der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlung erfordern, flexibler zu planen sowie einfacher und schneller umzusetzen. Hierdurch wird es der Gesellschaft möglich, derartige Maßnahmen oder auch personelle Änderungen in den Unternehmensorganen ohne langen Vorlauf umzusetzen.

4.2 Transaktionssicherheit

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre schafft weiterhin eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass insbesondere Struktur- oder Kapitalmaßnahmen, die zu ihrer Wirksamkeit der Eintragung ins Handelsregister bedürfen, durch Klagen von Minderheitsaktionären verzögert werden, entfällt. Auch im Übrigen werden gerichtliche Auseinandersetzungen zwischen der Gesellschaft und den Minderheitsaktionären vermieden.

4.3 Einsparung von Kosten

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre führt weiterhin zur Einsparung laufender Kosten bei der Gesellschaft. So werden etwa die Kosten für die Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Publikumshauptversammlung nahezu vollständig entfallen. Neben den Kosten für die Veröffentlichung der Einladung im Bundesanzeiger, die Versendung von Unterlagen an Aktionäre und Depotbanken, die Aufbereitung der Informationen für Aktionärsfragen sowie die Berichterstattung und die Veranstaltung der Hauptversammlung als solcher betrifft dies auch Kosten für die rechtliche Vorbereitung und Durchführung sowie die Kosten für eine ggf. erforderliche oder aus Gründen der rechtlichen Vorsorge zweckdienliche notarielle Beurkundung der ordentlichen Hauptversammlung.

5. Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

5.1 Überblick über die wesentlichen gesetzlichen Regelungen

Nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Hauptaktionärs, dem Aktien der Gesellschaft in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals gehören, die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf diesen Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Bei der Berechnung des maßgeblichen Grundkapitalanteils sind eigene Aktien der Gesellschaft gemäß § 327a Abs. 2 AktG in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG von der Gesamtzahl der Aktien abzusetzen.

Der Hauptaktionär muss an den Vorstand der Gesellschaft das Verlangen richten, dass die Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

Die Höhe der Barabfindung legt der Hauptaktionär fest; sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen (§ 327b Abs. 1 AktG). Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen oder mehrere auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählte und bestellte sachverständige Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG). Der bzw. die sachverständigen Prüfer haben einen schriftlichen Bericht über das Ergebnis ihrer Prüfung zu erstatten (§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG in Verbindung mit § 293e AktG).

Der Hauptaktionär hat der Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden (§ 327c Abs. 2 Satz 1 AktG). Vor Einberufung der Hauptversammlung hat der Hauptaktionär zudem dem Vorstand der Gesellschaft die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitutes zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen (§ 327b Abs. 3 AktG).

Ab Einberufung der Hauptversammlung sind in den Geschäftsräumen der Gesellschaft der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse und – soweit aufzustellen – die Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre der Gesellschaft, der Bericht des Hauptaktionärs sowie der Bericht des vom Gericht ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers zur Einsicht der Aktionäre auszulegen (§ 327c Abs. 3 AktG); ferner ist den Aktionären auf Verlangen unverzüglich und kostenlos eine Ab-

schrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 327c Abs. 4 AktG). Die Verpflichtung zur Auslegung der genannten Unterlagen und zur Erteilung von Abschriften entfällt, wenn die genannten Unterlagen für denselben Zeitraum über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht werden (§ 327c Abs. 5 AktG). Die Verpflichtung, die genannten Unterlagen auch in der Hauptversammlung selbst zugänglich zu machen (§ 327d Satz 1 AktG), bleibt hiervon allerdings unberührt.

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu beschließen. Für den Übertragungsbeschluss ist die einfache Stimmenmehrheit erforderlich und hinreichend (§ 133 Abs. 1 AktG), soweit die Satzung der Gesellschaft nichts Abweichendes bestimmt.

Nach zustimmendem Beschluss der Hauptversammlung hat der Vorstand der Gesellschaft den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG). Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen alle Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf den Hauptaktionär über (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG). Im Gegenzug erlangen die Minderheitsaktionäre einen Anspruch gegen den Hauptaktionär auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

5.2 Kapitalbeteiligung in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.030.000,00 und ist eingeteilt in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien.

Da die Gesellschaft Stückaktien ausgegeben hat, bestimmt sich der vom Hauptaktionär zu haltende Anteil in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals nach der Zahl der Aktien (§ 327a Abs. 1 und 2 AktG in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 1 und 2 AktG). Dabei sind eigene Aktien vorab von der Gesamtzahl der Aktien abzusetzen (§ 327a Abs. 1 und 2 AktG in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 1 und 2 AktG).

Gemäß § 4 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft ist das Grundkapital der Gesellschaft eingeteilt in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Maßgeblich für eine Berechnung der Kapitalbeteiligung in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals ist allein die Kapitalbeteiligung am gesamten Grundkapital, wobei zwischen Aktiengattungen nicht unterschieden wird, vgl. nur *Holzborn/Müller*, in: *Bürgers/Körper*, 4. Auflage 2017, § 327a AktG Rn. 10; eine Beteiligung von mehr als 95% am Anteil der Vorzugsaktien ist für die Frage der Hauptaktionärsstellung i.S.d. § 327a AktG nicht relevant.

Dem Hauptaktionär gehören unmittelbar insgesamt 2.900.293 CONET-Aktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.250.293 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Dies entspricht rund 96,81% der Gesamtzahl der CONET-Aktien, 100% der Stammaktien sowie 92,91% der stimmrechtslosen Vorzugsaktien. Er hält daher eine Kapitalbeteiligung in der gesetzlich vorgeschriebenen Höhe am gesamten Grundkapital. Eine Kapitalbeteiligung von über 95% bestand damit sowohl am 12. September 2017, dem Tag des (ersten) Übertragungsverlangens als auch ununterbrochen im anschließenden Zeitraum bis zur Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts.

5.3 Übertragungsverlangen

Der Hauptaktionär hat der Gesellschaft mit Schreiben vom 12. September 2017 das Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG übermittelt, die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen zu lassen. Das Schreiben ist der Gesellschaft am selben Tag zugegangen. Eine Kopie des Übertragungsverlangens ist diesem Übertragungsbericht als Anlage 1 beigelegt.

Nach Festlegung der Höhe der angemessenen Barabfindung für die Stammaktien und die stimmrechtslosen Vorzugsaktien hat der Hauptaktionär mit Schreiben vom 27. Oktober 2017 unter Angabe der von ihm festgelegten Höhe der Barabfindung je Aktiegattung ein konkretisiertes Verlangen an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet und verlangt, auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung am 20. Dezember 2017 den Tagesordnungspunkt

"Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der CONET Technologies AG auf die Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg als Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. Aktiengesetz"

zu setzen. Dieses konkretisierte Übertragungsverlangen ist der Gesellschaft am 27. Oktober 2017 zugegangen. Das konkretisierte Übertragungsverlangen liegt diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 2 bei.

5.4 Festlegung der Barabfindung

Der Hauptaktionär hat die Höhe der für die Übertragung der CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre zu gewährenden Barabfindung auf EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und auf EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG festgelegt. Bei der Festlegung der Barabfindung wurde er von PwC als neutralem Gutachter unterstützt, der den

Unternehmenswert der Gesellschaft sowie dessen Verteilung auf die Aktiengattungen der Stamm- und Vorzugsaktien anhand anerkannter Bewertungsgrundsätze ermittelt hat. Die Angemessenheit der vorstehenden Barabfindung wird in Abschnitt 6.2 dieses Übertragungsberichts näher erläutert.

Die Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der CONET Technologies AG, die Grundlage für die Festlegung der Barabfindung war, ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 3 beigelegt.

5.5 Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Der Hauptaktionär hat eine Erklärung der Commerzbank vom 27. Oktober 2017 erhalten, durch welche die Commerzbank gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernommen hat, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen CONET-Aktien zu zahlen (die „**Gewährleistungserklärung**“). Die Commerzbank ist ein im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut.

In Übereinstimmung mit § 327b Abs. 3 AktG wurde die Gewährleistungserklärung dem Vorstand der Gesellschaft am 27. Oktober 2017 – und damit vor der Einberufung der Hauptversammlung der CONET Technologies AG, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschlossen werden soll – übermittelt. Die Gewährleistungserklärung gibt den Minderheitsaktionären einen unmittelbaren, unbedingten und unwiderruflichen Anspruch auf Zahlung der Barabfindung gegen die Commerzbank. Die Gewährleistungserklärung ist dabei auf den im Übertragungsbeschluss genannten Betrag der Barabfindung in Höhe von EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG beschränkt. Sie erstreckt sich insbesondere nicht auf den Betrag einer etwaigen Erhöhung der Barabfindung in einem Spruchverfahren.

Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden der Commerzbank aus deren Verhältnis zum Hauptaktionär ausgeschlossen. Die Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 4 beigelegt.

5.6 Übertragungsbericht

Der Hauptaktionär erstattet der Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht, in dem in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der

CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

5.7 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist nach § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen. Das Landgericht Köln hat auf Antrag des Hauptaktionärs mit Beschluss vom 12. September 2017 mit Berichtigungsbeschluss vom 5. Oktober 2017 Ebner Stolz als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt. Ebner Stolz als vom Landgericht Köln ausgewählter und bestellter sachverständiger Prüfer prüft die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG und erstattet über die Prüfung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung einen eigenen schriftlichen Prüfungsbericht.

5.8 Zugänglichmachen von Unterlagen zur Vorbereitung und Abhaltung der Hauptversammlung

Von der Einberufung der Hauptversammlung an werden in den Geschäftsräumen der Gesellschaft (Humperdinckstraße 1, 53773 Hennef) zu üblichen Geschäftszeiten u.a. die folgenden Unterlagen zur Einsicht der Aktionäre ausliegen:

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses;
- die Jahresabschlüsse der Gesellschaft sowie die Konzernjahresabschlüsse und Konzernlageberichte für die Geschäftsjahre 2014/2015, 2015/2016 und 2016/2017;
- der vorliegende nach § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG vom Hauptaktionär erstattete schriftliche Übertragungsbericht über die Voraussetzungen für die Übertragung und die Angemessenheit der Barabfindung nebst Anlagen, insbesondere der gutachtlichen Stellungnahme von PwC;
- der Bericht des gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers Ebner Stolz gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG in Verbindung mit § 293e AktG zur Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung.

Auf Verlangen wird jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift der vorgenannten Unterlagen erteilt.

Die vorgenannten Unterlagen werden auch in der Hauptversammlung selbst ausliegen.

5.9 Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung

Über das Verlangen des Hauptaktionärs auf Übertragung der CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 20. Dezember 2017 beschlossen werden.

Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses (beigefügt als Anlage 5), über den in der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft Beschluss gefasst werden soll, hat den folgenden Wortlaut:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der CONET Technologies AG werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (§§ 327a ff. Aktiengesetz) gegen Gewährung einer von der Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311, (Hauptaktionär) zu zahlenden Barabfindung in Höhe von

EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG

und

EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

auf die Conet Technologies Holding GmbH übertragen."

Der Beschluss der Hauptversammlung zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär bedarf der einfachen Stimmenmehrheit, sofern die Satzung nichts Abweichendes bestimmt. Hier sieht § 17 Abs. 2 Satz 1 der Satzung der Gesellschaft in der Fassung vom 17. Januar 2017 vor, dass Beschlüsse grundsätzlich mit einer Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen gefasst werden, soweit das Gesetz nicht zwingend eine andere Mehrheit vorsieht. Daher bedarf auch der Übertragungsbeschluss einer Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen. Bei der Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre ist der Hauptaktionär stimmberechtigt; ein Stimmrechtsausschluss des Hauptaktionärs besteht nach den aktienrechtlichen Vorschriften nicht.

Eines Sonderbeschlusses der Vorzugsaktionäre bedarf es für den Fall eines Squeeze-Out nicht, vgl. nur OLG Düsseldorf, Urteil vom 14. Januar 2005, 16 U 59/04, NZG 2005,

347; *Habersack*, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 8. Auflage 2016, § 327a AktG Rn. 24.

5.10 Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister

Nach zustimmender Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Übertragungsbeschluss hat der Vorstand der Gesellschaft den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das für die Gesellschaft zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG).

Bei der Anmeldung hat der Vorstand gemäß § 327e Abs. 2 AktG in Verbindung mit § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist ("**Negativerklärung**"). Kann diese Negativerklärung nicht abgegeben werden oder liegt sie nicht vor, so darf der Übertragungsbeschluss grundsätzlich nicht eingetragen werden (§ 327e Abs. 2 in Verbindung mit § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG).

Trotz fehlender Negativerklärung kann der Übertragungsbeschluss jedoch dann in das Handelsregister eingetragen werden, wenn alle klageberechtigten Aktionäre durch notariell beurkundete Verzichtserklärung auf die Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses verzichten oder, wenn zwar solche Klagen erhoben werden, das zuständige Gericht jedoch nach Klageerhebung auf Antrag der Gesellschaft gemäß § 327e Abs. 2 AktG in Verbindung mit § 319 Abs. 6 AktG ("**Freigabeantrag**") durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klagen der Eintragung des Übertragungsbeschlusses nicht entgegensteht ("**Freigabebeschluss**").

Nach § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG ergeht ein Freigabebeschluss, wenn

- die Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist (Nr. 1),
- der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Freigabeantrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung der Hauptversammlung, die den Übertragungsbeschluss gefasst hat, einen anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von mindestens EUR 1.000,00 hält (Nr. 2); oder
- das alsbaldige Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die von der Gesellschaft dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des mit der Klage geltend gemachten Rechtsverstoßes vor (Nr. 3).

Zuständig für den Freigabebeschluss ist das Oberlandesgericht, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat; dies ist vorliegend das Oberlandesgericht Köln. Der Beschluss des Oberlandesgerichts, mit dem über den Antrag auf Freigabebeschluss entschieden wird, ist unanfechtbar (§ 319 Abs. 6 Satz 9 AktG).

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft wird der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft wirksam.

6. Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

6.1 Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen

6.1.1 Übertragung der CONET-Aktien auf den Hauptaktionär

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen nach § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf den Hauptaktionär über. Einer gesonderten Übertragungshandlung durch die Minderheitsaktionäre bedarf es nicht. Die Minderheitsaktionäre verlieren vielmehr kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionär und erhalten dafür den Anspruch auf Zahlung der angemessenen Barabfindung durch den Hauptaktionär, der ebenfalls mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister entsteht.

Nach dem gesetzlichen Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär verkörpern die Aktien der Minderheitsaktionäre, soweit sie in Globalurkunden verbrieft sind und im Miteigentum der bisherigen Minderheitsaktionäre stehen, nicht mehr das Mitgliedschaftsrecht, sondern den Anspruch der bisherigen Minderheitsaktionäre gegen den Hauptaktionär auf Zahlung der angemessenen Barabfindung (§ 327e Abs. 3 Satz 2 AktG).

6.1.2 Erwerb eines Anspruchs auf angemessene Barabfindung

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister und dem damit verbundenen Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär erwerben die Minderheitsaktionäre der Gesellschaft den Anspruch auf angemessene Barabfindung gegen den Hauptaktionär, der auf EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und auf EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG festgesetzt wurde.

Das Registergericht wird gemäß § 10 HGB die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen

Informations- und Kommunikationssystem (www.handelsregisterbekanntmachungen.de) bekannt machen.

Die Barabfindung ist ab dieser Bekanntmachung mit jährlich 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz im Sinne des § 247 BGB zu verzinsen; die Geltendmachung eines weiteren Schadens gegen den Hauptaktionär im Falle der nicht rechtzeitigen Zahlung ist nicht ausgeschlossen (§ 327b Abs. 2 AktG).

Die Auszahlung der Barabfindung wird durch die Gewährleistungserklärung der Commerzbank gewährleistet.

Sollten Aktionäre, die durch Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister aus der Gesellschaft ausscheiden, der Ansicht sein, dass die vom Hauptaktionär festgelegte Höhe der Barabfindung zu ihren Lasten zu niedrig bemessen ist, können sie die Angemessenheit der Abfindung in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG in Verbindung mit § 1 Nr. 3 Spruchverfahrensgesetz ("**SpruchG**") gerichtlich überprüfen lassen. Die gerichtliche Überprüfung der festgelegten Barabfindung in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG in Verbindung mit § 1 Nr. 3 SpruchG kann gemäß § 4 Abs. 1 SpruchG nur binnen drei Monaten ab dem Tag beantragt werden, an dem die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist. Ein solcher Antrag muss zudem innerhalb dieser Frist nach Maßgabe des § 4 Abs. 2 SpruchG begründet werden, wobei konkrete Einwendungen gegen den als Grundlage für die Barabfindung ermittelten Unternehmenswert vorzubringen sind. Die Entscheidung im Spruchverfahren wirkt für und gegen alle Minderheitsaktionäre (vgl. § 13 SpruchG). Sofern wenigstens ein Minderheitsaktionär ein Spruchverfahren einleitet, kommt eine etwaige Erhöhung der Barabfindung im Spruchverfahren folglich allen Minderheitsaktionären zugute. Eine Anfechtung des Übertragungsbeschlusses mit der Begründung, die durch den Hauptaktionär festgelegte Barabfindung sei für die Aktionäre der Gesellschaft unangemessen, ist gesetzlich ausgeschlossen (vgl. § 327f Satz 1 AktG).

6.1.3 Banktechnische Abwicklung der Zahlung der Barabfindung

Die Gesellschaft hat keine Einzelurkunden über ihre Aktien ausgegeben. Die Aktien der Gesellschaft sind ausschließlich in zwei Globalurkunden verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG hinterlegt sind, und befinden sich sämtlich in Girosammelverwahrung.

Die Auszahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre erfolgt unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft durch Gutschrift auf das Konto des jeweiligen Aktionärs bei seiner depotführenden Bank, Zug um Zug gegen Ausbuchung seines Aktienbestands. Aufgrund der Globalverbriefung und

Girosammelverwahrung der Aktien der Gesellschaft ist von den Minderheitsaktionären insoweit nichts zu veranlassen. Die technische Abwicklung der Zahlung der Barabfindung erfolgt über die Commerzbank als zentrale Abwicklungsstelle. Die Abwicklung wird für die jeweiligen Aktionäre provisions- und spesenfrei durchgeführt.

Die Einzelheiten der Abwicklung werden den Aktionären unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gesondert durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger bekannt gegeben.

6.2 Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre in Deutschland

6.2.1 Vorbemerkung

Die nachfolgenden Ausführungen enthalten eine kurze Zusammenfassung einiger wichtiger deutscher Besteuerungsgrundsätze, die im Zusammenhang mit der Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär für bestimmte in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre von Bedeutung sein können.

Steuerliche Auswirkungen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise beschränkt steuerpflichtige Aktionäre der Gesellschaft werden nachfolgend nicht erläutert. Sie hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regelungen eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung ab. Nicht Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen sind ferner steuerliche Auswirkungen für Aktionäre der Gesellschaft, die ihre Anteile über Investmentvermögen im Sinne des Investmentsteuergesetzes halten.

Die Darstellung ist weder umfassend noch abschließend. Insbesondere wird nicht auf die individuellen steuerlichen Verhältnisse der jeweiligen Minderheitsaktionäre eingegangen. Dargestellt werden nur einige wesentliche Aspekte der Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- und Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer sowie Kapitalertragsteuer.

Zugrunde liegt das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts geltende deutsche Steuerrecht. Dieses kann sich – unter Umständen auch rückwirkend – ändern.

Eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Zusammenfassung wird nicht übernommen. Die steuerlichen Erläuterungen in diesem Bericht ersetzen keine persönliche Steuerberatung. Zu Einzelheiten und Zweifelsfragen sollten die Minderheitsaktionäre ihren jeweiligen Steuerberater konsultieren. Nur dieser ist in der

Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

6.2.2 Ermittlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Für die Minderheitsaktionäre stellt die Übertragung ihrer Aktien auf den Hauptaktionär gegen Erwerb eines Anspruchs auf Barabfindung steuerlich eine Veräußerung ihrer Aktien dar.

Sie erzielen dabei einen Veräußerungsgewinn, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger damit in Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die Anschaffungskosten bzw. der Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

6.2.3 Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Die steuerliche Behandlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts hängt davon ab, ob die Aktien dem Privat- oder dem Betriebsvermögen des Minderheitsaktionärs zuzuordnen sind.

a) Aktien im Privatvermögen

Ist der Minderheitsaktionär eine natürliche Person, die in Deutschland ansässig ist, also in Deutschland ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt hat, und sind die Aktien seinem Privatvermögen zuzuordnen, so hängt die Besteuerung davon ab, ob er die Aktien vor dem 1. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat.

(1) Erwerb vor dem 1. Januar 2009

Wurden die Aktien vor dem 1. Januar 2009 erworben, ist ein Gewinn aus ihrer Veräußerung grundsätzlich nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1% am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt war ("**Wesentliche Beteiligung**"). Sind diese Voraussetzungen in der Person des Minderheitsaktionärs nicht erfüllt, so besteht eine Steuerpflicht auch dann, wenn der Minderheitsaktionär die Aktien innerhalb der Fünfjahresfrist unentgeltlich erworben hat und sein unmittelbarer Rechtsvorgänger oder, bei mehrfacher unentgeltlicher Übertragung, einer der Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre eine wesentliche Beteiligung innehatte. Gewinne aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung sind nur zu 60% steuerpflichtig; der zu 60% steuerpflichtige Gewinn unterliegt der Besteuerung mit dem persönlichen

progressiven Einkommensteuersatz des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag, und ggf. Kirchensteuer auf den gesamten Gewinn ohne Anwendung des Teileinkünfteverfahrens). Veräußerungsverluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Übertragung stehen, dürfen nur zu 60% abgezogen werden ("**Teileinkünfteverfahren**").

Für nicht wesentlich beteiligte Minderheitsaktionäre ist ein Gewinn bzw. Verlust aus der Veräußerung von Aktien, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden, steuerrechtlich unbeachtlich.

(2) *Erwerb nach dem 31. Dezember 2008*

Wurden die Aktien nach dem 31. Dezember 2008 erworben, unterliegt ein Gewinn aus der Veräußerung in jedem Fall der Einkommensteuer. Der Gewinn wird aber in Abhängigkeit davon, ob der Minderheitsaktionär wesentlich beteiligt ist oder nicht, unterschiedlich besteuert.

Bei nicht wesentlich beteiligten Minderheitsaktionären unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag i.H.v. 5,5 % hierauf, d.h. insgesamt 26,375%, und ggf. Kirchensteuer) ("**Abgeltungsteuer**"). Vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen Kapitaleinkünften kann der Minderheitsaktionär pro Kalenderjahr einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 (bzw. EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten) in Abzug bringen; ein Abzug der tatsächlich angefallenen Werbungskosten ist nicht möglich. Die Abgeltungsteuer auf den Veräußerungsgewinn wird im Wege des Steuerabzugs durch die auszahlende Stelle (inländisches Kreditinstitut, inländisches Finanzdienstleistungsinstitut, inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder inländische Wertpapierhandelsbank, einschließlich inländischer Zweigstellen ausländischer Institute), die die Aktien verwahrt oder verwaltet oder deren Veräußerung durchführt und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt ("**Inländische Zahlstelle**"), erhoben. Der Steuerabzug durch die Inländische Zahlstelle hat grundsätzlich abgeltende Wirkung, d.h. mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn abgegolten; der Minderheitsaktionär muss den Gewinn nicht in der Einkommensteuererklärung angeben. Für Gewinne, die nach dem 31. Dezember 2014 zufließen, wird zudem die Kirchensteuer ohne Antrag einbehalten, es sein denn, der Minderheitsaktionär hat dem Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit widersprochen. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (z.B. in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär beantragen, dass für seine Einkünfte aus Kapitalvermögen (einschließlich des Veräußerungsgewinns) eine Besteuerung nach den allgemeinen Regelungen zur Ermittlung der tariflichen Einkommensteuer vorgenommen werden und die ein-

behaltene Kapitalertragsteuer auf die Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhanges erstattet werden soll, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt; auch in diesem Fall ist der Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ausgeschlossen. Veräußerungsverluste dürfen nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien im laufenden oder in einem späteren Jahr ausgeglichen werden (nicht aber mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen oder anderen Einkunftsarten); diese Beträge werden gesondert festgestellt.

Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Hier gilt das Teileinkünfteverfahren: Der Gewinn ist nur zu 60% einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag, und ggf. Kirchensteuer auf den gesamten Gewinn ohne Anwendung des Teileinkünfteverfahrens). Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Übertragung stehen, sind nur zu 60% abziehbar. Soweit eine Inländische Zahlstelle im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn einen Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) vornimmt, hat dieser keine abgeltende Wirkung. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Die abgezogene Steuer wird bei der Steuerveranlagung des Minderheitsaktionärs auf dessen Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhanges erstattet. Der Sparer-Pauschbetrag findet keine Anwendung.

b) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien im Betriebsvermögen richtet sich die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts danach, ob der Minderheitsaktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft ("**Mitunternehmerschaft**") ist.

(1) Minderheitsaktionär ist eine Körperschaft

Veräußerungsgewinne einer Körperschaft sind im Ergebnis grundsätzlich zu 95% steuerfrei: Ein Veräußerungsgewinn ist grundsätzlich vollständig von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit; 5% des Gewinns gelten aber als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen damit der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf) (Gesamtbelastung 15,825%) und, wenn die Aktien einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte der Körperschaft zuzurechnen sind, außerdem der Gewerbesteuer. Eine Mindestbeteiligungsgrenze oder eine Mindesthaltezeit ist derzeit nicht zu beachten. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

Besondere Regelungen gelten unter bestimmten Voraussetzungen für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und Finanzunternehmen; diese werden hier nicht näher dargestellt, sondern sind bei Bedarf mit dem jeweiligen steuerlichen Berater zu erörtern.

(2) *Minderheitsaktionär ist eine natürliche Person (Einzelunternehmer)*

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das Teileinkünfteverfahren. Der Gewinn ist nur zu 60% einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag, und ggf. Kirchensteuer auf den gesamten Gewinn ohne Anwendung des Teileinkünfteverfahrens). Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Übertragung stehen, sind nur zu 60% abziehbar.

Gehören die Aktien zum Vermögen einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Minderheitsaktionärs, unterliegt der Veräußerungsgewinn auch der Gewerbesteuer, allerdings auch hier nur zu 60%. Die Gewerbesteuer wird nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Minderheitsaktionärs angerechnet.

(3) *Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)*

Ist der Minderheitsaktionär eine Mitunternehmerschaft, wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene der Gesellschafter erhoben. Die Besteuerung richtet sich danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so wird ein im Gewinnanteil enthaltener Veräußerungsgewinn nach den auf Körperschaften anwendbaren Grundsätzen besteuert (siehe oben (1)). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, finden die für natürliche Personen (Einzelunternehmer) geltenden Grundsätze Anwendung (siehe oben (2)).

Bei Zurechnung der Aktien zu einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft unterliegt der Veräußerungsgewinn außerdem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft, und zwar grundsätzlich zu 60%, soweit er im Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist, und zu 5%, soweit er im Gewinnanteil einer Körperschaft als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, bzw. werden zu 60% berücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen. Soweit natürliche Personen an der Personengesell-

schaft beteiligt sind, wird die auf der Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf ihre persönliche Einkommensteuer angerechnet.

(4) *Kapitalertragsteuer*

Veräußerungsgewinne aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaften gehalten werden, unterliegen grundsätzlich nicht dem Kapitalertragsteuerabzug. Dasselbe gilt bei natürlichen Personen oder Personengesellschaften, wenn der Veräußerungsgewinn zu den Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs gehört und der Aktionär dies gegenüber der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt und bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt werden. Ansonsten hat eine Inländische Zahlstelle bei Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Aktien grundsätzlich Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf, d.h. insgesamt 26,375% und ggf. Kirchensteuer) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer und der einbehaltene Solidaritätszuschlag haben keine abgeltende Wirkung; sie werden auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

7. **Erläuterung und Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung**

Die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgt gegen eine angemessene Barabfindung. Nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG wird die Barabfindung durch den Hauptaktionär festgelegt. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen (§ 327 b Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 AktG). Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft soll am 20. Dezember 2017 über die Übertragung der CONET-Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschließen.

Der Hauptaktionär hat einen Betrag von

EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG

und

EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

als angemessene Barabfindung im Sinne von §§ 327a ff. AktG festgesetzt.

Die Barabfindung wurde vom Hauptaktionär auf der Grundlage der Gutachtlichen Stellungnahme von PwC festgelegt.

PwC hat unter Berücksichtigung des Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung 2008 (IDW S 1 i.d.F. 2008) in der Funktion eines neutralen Gutachters den objektivierten Unternehmenswert der Gesellschaft sowie dessen Verteilung auf die 1.650.000 Stammaktien und die 1.345.750 stimmrechtslosen Vorzugsaktien ermittelt. Die Unternehmensbewertung erfolgte auf den 20. Dezember 2017 als Bewertungsstichtag; dies ist der Tag, an dem über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär Beschluss gefasst werden soll.

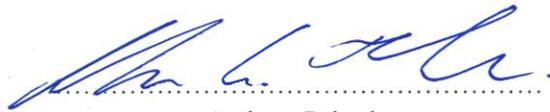
Die Unternehmensbewertung ergab einen Unternehmenswert der Gesellschaft zum 20. Dezember 2017 von rund EUR 98,3 Mio. Dieser verteilt sich auf die 1.650.000 Stammaktien in Höhe von je EUR 31,47 und auf die 1.345.750 stimmrechtslosen Vorzugsaktien in Höhe von je EUR 34,49. Damit ergibt sich eine Verteilung des Unternehmenswertes in Höhe von rund EUR 51,9 Mio. auf die Stammaktien und in Höhe von rund EUR 46,4 Mio. auf die Vorzugsaktien.

Die Gesellschaft ist nicht börsennotiert im Sinne von § 3 Abs. 2 AktG. Seit der Kündigung der Einbeziehung der Vorzugsaktien in den Freiverkehr sind die Vorzugsaktien zudem nicht mehr auf Veranlassung der Gesellschaft in den Freiverkehr einbezogen. Börsenkurse der Vorzugsaktie waren daher in die Bestimmung der angemessenen Barabfindung nicht einzubeziehen.

Der Hauptaktionär macht sich die Gutachtliche Stellungnahme von PwC inhaltlich in vollem Umfang zu Eigen. Die Gutachtliche Stellungnahme ist in vollständiger Fassung diesem Übertragungsbericht in Kopie als Anlage 3 beigefügt und bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts. Zur weiteren Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung wird daher auf die Gutachtliche Stellungnahme verwiesen.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer Ebner Stolz geprüft; Ebner Stolz erstattet hierüber gemäß § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG in Verbindung mit § 293e AktG einen eigenen schriftlichen Prüfungsbericht.

Hamburg, den 27. Oktober 2017



Andreas Pabsch

(Einzelvertretungsberechtigter Geschäftsführer der Conet Technologies Holding GmbH)
(Hauptaktionär)

Anlage 1

Übertragungsverlangen des Hauptaktionärs vom 12. September 2017

**nebst Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz, zum
12. September 2017**

CONET Technologies AG
z. Hd. des Vorstands
Anke Höfer
Humperdinckstraße 1
53773 Hennef

12. September 2017

Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Sehr geehrte Frau Höfer,

das Grundkapital der CONET Technologies AG mit Sitz in Hennef, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg unter HRB 10328 (nachfolgend auch die "**Gesellschaft**"), beträgt EUR 3.030.000,00 und ist in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt, davon sind 1.650.000 Aktien Stammaktien und 1.345.750 Aktien Vorzugsaktien ohne Stimmrecht. Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien.

Die Unterzeichnete

Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311 (nachfolgend auch: die "**Hauptaktionärin**"),

hält ausweislich der als Anlage beigefügten Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz, insgesamt 2.900.293 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.250.293 Vorzugsaktien. Dies entspricht rund 96,81 % der Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft. Die Unterzeichnete ist damit Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne von § 327a AktG.

* * *

Dies vorausgeschickt, richtet die Hauptaktionärin hiermit gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an Sie als Vorstand der Gesellschaft das

V e r l a n g e n ,

alle notwendigen Maßnahmen zu ergreifen und Schritte zu veranlassen, um die Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß §§ 327a ff. AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung Beschluss fassen zu lassen.

Ferner werden Sie gebeten, der Hauptaktionärin auf Anforderung alle für die Festlegung der Barabfindung erforderlichen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

Mit freundlichen Grüßen



Andreas Pabsch (Geschäftsführer)

Anlage: Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz



UNION BANCAIRE PRIVÉE

CONET TECHNOLOGIES HOLDING
007-7694994

Zurich, 12th September, 2017

Sehr geehrte Damen und Herren,

Hiermit bestätigen wir Ihnen, dass wir folgende Wertschriften gemäss den Bedingungen unseres Depotreglements, in Ihrem Dossier halten:

Anzahl	Beschreibung / Valoren-Nr.
1 650 000	AKTIE(N) CONET TECHNOLOGIE AG 002967248.00 / 21000 ISIN : DE0007921728
1 250 293	VORZUGSAKTIE(N) CONET TECHNOLOGIE AG (DELISTED) 002967754.00 / 21000 ISIN : DE000A0LD6V0

Mit freundlichen Grüssen
Union Bancaire Privée – UBP SA

Christopher Knothe
Managing Director

Christoph Herzig
Managing Director

Anlage 2

Konkretisiertes Übertragungsverlangen des Hauptaktionärs vom 27. Oktober 2017

nebst Depotbestätigung der Union Bancaire Privée, UBP SA, Genf, Schweiz, zum 27. Oktober 2017

CONET Technologies AG
z. Hd. des Vorstands
Anke Höfer
Humperdinckstraße 1
53773 Hennef

27. Oktober 2017

Konkretisiertes Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Sehr geehrte Frau Höfer,

das Grundkapital der CONET Technologies AG mit Sitz in Hennef, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg unter HRB 10328 (nachfolgend auch die "**Gesellschaft**"), beträgt EUR 3.030.000,00 und ist in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von je ca. EUR 1,01 eingeteilt. Davon sind 1.650.000 Aktien Stammaktien, 1.345.750 Aktien sind Vorzugsaktien ohne Stimmrecht. Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien.

Die Unterzeichnete

Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311 (nachfolgend auch: die "**Hauptaktionärin**"),

hält unverändert insgesamt 2.900.293 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.250.293 Vorzugsaktien. Dies entspricht rund 96,81% der Aktien der Gesellschaft. Die Unterzeichnete ist damit Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne von § 327a AktG in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG. Eine Depotbestätigung zum Nachweis der genannten Beteiligung der Hauptaktionärin ist als Anlage beigefügt.

Die Hauptaktionärin hat bereits mit Schreiben vom 12. September 2017 an den Vorstand der Gesellschaft das Verlangen gerichtet, alle notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß §§ 327a ff. AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf die

Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann.

* * *

Dies vorausgeschickt, richtet die Hauptaktionärin hiermit gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG in Bestätigung und Konkretisierung des Verlangens vom 12. September 2017 an Sie als Vorstand der Gesellschaft das Verlangen, den Tagesordnungspunkt

„Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der CONET Technologies AG auf die Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg als Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. Aktiengesetz“

auf die Tagesordnung der für den 20. Dezember 2017 angesetzten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft zu setzen.

Die Hauptaktionärin hat nunmehr die Höhe der Barabfindung auf

EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG

und

EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

festgelegt.

Die gesetzlich vorgeschriebene Erklärung eines Kreditinstituts nach § 327b Abs. 3 AktG, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen, wird Ihnen rechtzeitig vor Einberufung der Hauptversammlung noch gesondert übermittelt werden.

Mit freundlichen Grüßen



Andreas Pabsch (Geschäftsführer)

Anlage: Depotbestätigung UBP-Bank per 27. Oktober 2017



UNION BANCAIRE PRIVÉE

CONET TECHNOLOGIES HOLDING GMBH
007-7694994

Zürich, 27. Oktober 2017

Sehr geehrte Damen und Herren

Hiermit bestätigen wir Ihnen, dass wir folgende Wertschriften gemäss den Bedingungen unseres Depotreglements, in Ihrem Dossier halten:

Anzahl	Beschreibung / Valoren-Nr.
1 650 000	AKTIE(N) CONET TECHNOLOGIE AG 002967248.00 / 21000 ISIN : DE0007921728
1 250 293	VORZUGSAKTIE(N) CONET TECHNOLOGIE AG (DELISTED) 002967754.00 / 21000 ISIN : DE000A0LD6V0

Mit freundlichen Grüssen

Union Bancaire Privée – UBP SA

Christopher Knothe
Managing Director

Patrick Hauser
Associate

27. X. 2017

A. PABSEIT

Anlage 3

Gutachtliche Stellungnahme der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, vom 26. Oktober 2017 zur Ermittlung des Unternehmenswertes der CONET Technologies AG, Hennef, zum 20. Dezember 2017

Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert der

**CONET Technologies AG,
Hennef,**

und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung zum Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß § 327a ff. AktG

zum Bewertungsstichtag 20. Dezember 2017

Auftrag: 0.0832213.001



Inhaltsverzeichnis	Seite
Abkürzungsverzeichnis.....	5
A. Auftrag und Auftragsdurchführung	9
B. Bewertungsgrundsätze und -methoden	11
I. Grundlagen der Bewertung	11
II. Angemessene Barabfindung gemäß § 327a AktG	13
C. Beschreibung des Bewertungsobjekts	14
I. Rechtliche Verhältnisse	14
II. Die CONET Technologies AG-Aktie.....	15
III. Steuerliche Verhältnisse	16
IV. Wirtschaftliche Grundlagen.....	17
1. Geschäftstätigkeit	17
2. Markt- und Wettbewerb	22
a) Makroökonomische Indikatoren.....	22
b) Prognostizierte Marktentwicklung.....	25
c) Markttrends	32
3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	34
a) Vermögens- und Finanzlage	35
b) Ertragslage gemäß Konzernabschluss.....	38
c) Pro-forma Ertragslage	41
4. Bereinigungen der Ertragslage	47
5. Wesentliche Erfolgsfaktoren des Unternehmenskonzepts.....	49
V. Bewertungsbasis	51
1. Vorgehensweise	51
2. Planungsprozess	53
3. Planungstreue.....	54
4. Wesentliche Prämissen.....	57
VI. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen.....	59
1. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) im Detailplanungszeitraum	59
2. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) in der ewigen Rente	67
3. Netto-Ausschüttungen nach persönlichen Ertragsteuern	69

Inhaltsverzeichnis	Seite
VII. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	73
1. Basiszinssatz	73
2. Risikozuschlag	74
3. Wachstumsabschlag	79
4. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes	80
VIII. Ertragswert des operativen Geschäfts	81
IX. Wert der gesondert bewerteten Vermögensgegenstände	82
X. Unternehmenswert	83
XI. Liquidationswert	84
D. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren	85
I. Grundsätzliche Vorgehensweise	85
II. Ableitung der Multiplikatoren	86
III. Multiplikatorbewertung	87
E. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG	88
F. Ergebniszusammenfassung	90

Anlagen

Allgemeine Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017

<p>Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von \pm einer Einheit (EUR, % usw.) auftreten.</p>

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BITKOM	Bundesverband Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien, Berlin
Bloomberg	Bloomberg L.P., New York/USA
BPO	Business Process Outsourcing
BS	Bilanzsumme
bspw.	beispielsweise
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BvR	Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht
BWA	betriebswirtschaftliche Auswertung
bzw.	beziehungsweise
CAGR	Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
Cancom	Cancom SE, München
Capital IQ	S&P Global Market Intelligence LLC, New York/USA
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CAT	Computer-Assistierte Testen
CDAX	Composite Dax
CENIT	CENIT Aktiengesellschaft, Stuttgart
Cisco	Cisco Systems, Inc., San José/USA
CONET Business Consultants GmbH	CONET Business Consultants GmbH, Ludwigsburg
CONET Communications GmbH	CONET Communications GmbH, Wien
CONET-Gruppe	CONET Technologies AG mit unmittelbaren Tochtergesellschaften und mittelbarer Tochtergesellschaft
Conet Holding	Conet Technologies Holding GmbH, Hamburg
CONET Services GmbH	CONET Services GmbH, Hennef
CONET Solutions GmbH	CONET Solutions GmbH, Hennef

CONET Technologies AG	CONET Technologies AG, Hennef
D	Debt; Fremdkapital
d.h.	das heißt
DAX 30	DAX, Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cash Flow
DMS	Dokumentenmanagementsystem
D&O Versicherung	Directors-and-Officers Versicherung (Organ- oder Manager-Haftpflichtversicherung)
E	Eigenkapital
EBIT	Earnings before Interest and Tax (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)
EBT	Earnings before Tax (Ergebnis vor Steuern)
ECM	Enterprise Content Management
EIM	Enterprise Information Management
ESt	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz
EUR	Euro
EV	Enterprise Value; Unternehmensgesamtwert
ff.	folgende
FTE	Full Time Equivalent (Vollzeitäquivalent)
Gesellschaft	CONET Technologies AG, Hennef
ggü.	gegenüber
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Hauptaktionär	Conet Technologies Holding GmbH
HGB	Handelsgesetzbuch
HRB	Handelsregister Abteilung B
i.d.F.	in der Fassung
i.H.v.	in Höhe von
i.L.	in Liquidation
i.S.d.	im Sinne des
i.V.m.	in Verbindung mit
IaaS	Infrastructure as a Service

IDC	IDC Research Inc., Framingham/USA
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf
IDW S 1 i.d.F. 2008	Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung 2008
inkl.	inklusive
Interactive Intelligence	Interactive Intelligence Inc., Indianapolis/USA
IP	Internet Protocol
IT	Informationstechnologie
ITIL	IT Infrastructure Library (eine Sammlung typischer Prozesse in einer IT-Infrastruktur)
IWF	Internationaler Währungsfonds, Washington D.C./USA
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KSt	Körperschaftsteuer
Lünendonk	Lünendonk & Hossenfelder GmbH, Mindelheim
Microsoft	Microsoft Corporation, Redmond/USA
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MSCI World Index	Morgan Stanley Capital International World Index
n.a.	not available (nicht verfügbar)
Novell	Novell Inc., Provo/USA
Nr.	Nummer
p.a.	per annum (pro Jahr)
PaaS	Platform as a Service
PC	Personal Computer
Peer Group	Vergleichsunternehmen
PLM	Product-Lifecycle-Management
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
rd.	rund
S.	Seite
SaaS	Software as a Service
SAP	SAP SE, Walldorf
SAP HANA	Entwicklungsplattform von SAP
SE	Societas Europaea (Europäische Gesellschaft)

sog.	so genannte
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
UC Radio Suite bzw. UCRS	Unified Communications Radio Suite
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
USD	United States Dollar
vgl.	vergleiche
VPN	Virtual Private Network
z.B.	zum Beispiel
zzgl.	zuzüglich

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

1. Die Conet Technologies Holding GmbH, Hamburg („Conet Holding“ oder „Hauptaktionär“), hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main („PwC“), mit Schreiben vom 9. Mai 2017 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der CONET Technologies AG, Hennef („CONET Technologies AG“ oder „Gesellschaft“, gemeinsam mit ihren unmittelbaren Tochtergesellschaften und ihrer mittelbaren Tochtergesellschaft auch „CONET-Gruppe“), sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327a Abs. 1 AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist die geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der CONET Technologies AG auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG.
2. Der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll auf der ordentlichen Hauptversammlung der CONET Technologies AG am 20. Dezember 2017 gefasst werden. Maßgeblicher Bewertungsstichtag ist der Tag der den Beschluss fassenden ordentlichen Hauptversammlung der CONET Technologies AG.
3. Wir führten unsere Arbeiten mit Unterbrechungen in den Monaten Mai 2017 bis Oktober 2017 in den Geschäftsräumen der CONET Technologies AG in Hennef sowie in unserem Büro in Frankfurt am Main durch. Hierfür standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:
 - Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Konzernabschlüssen und Konzernlageberichten nach HGB der CONET Technologies AG für die Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17,
 - Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen nach HGB der CONET Technologies AG für die Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17,
 - Budgetplanung der Gesellschaften der CONET-Gruppe sowie Gesamtkonzernplanung für das Geschäftsjahr 2017/18, beschlossen vom Vorstand der Gesellschaft am 21. Juni 2017 und billigend zur Kenntnis genommen vom Aufsichtsrat der Gesellschaft am 26. Oktober 2017,
 - Konsolidierte Unternehmensplanung der CONET-Gruppe für die Geschäftsjahre 2017/18 bis 2020/21, beschlossen vom Vorstand der Gesellschaft am 24. August 2017 und billigend zur Kenntnis genommen vom Aufsichtsrat der Gesellschaft am 26. Oktober 2017,
 - Einsichtnahme in die Vorstands- und Aufsichtsratssitzungsprotokolle der vergangenen drei Geschäftsjahre sowie
 - sonstige für die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen.

4. Weitere Auskünfte wurden uns vom Vorstand der CONET Technologies AG und den von ihm benannten Auskunftspersonen gegeben. Der Vorstand der CONET Technologies AG hat uns gegenüber am 26. Oktober 2017 schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.
5. Im Rahmen der Auftragsdurchführung haben wir die uns vorgelegten Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität hin überprüft. Eigene Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen. Diese gehörten nicht zu unserem Auftrag.
6. Die in der am 2. April 2008 vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf („IDW“), verabschiedeten und derzeit aktuellen Fassung der Stellungnahme „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ („IDW S 1 i.d.F. 2008“) niedergelegten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir beachtet. Im Sinne dieser Stellungnahme haben wir den objektivierten Unternehmenswert der CONET Technologies AG als neutraler Gutachter ermittelt.
7. Die gutachtliche Stellungnahme wird ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber und zum Zweck der Verwendung im Bericht des Hauptaktionärs über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre erstellt. Die interne Verwendung umfasst auch die Überlassung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen des Berichts des Hauptaktionärs an die Aktionäre der CONET Technologies AG im Zusammenhang mit der ordentlichen Hauptversammlung sowie die im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erforderliche Einsichtnahme durch den Prüfer gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG, ferner die Vorlage in sich etwa der Hauptversammlung anschließenden Gerichtsverfahren. Die gutachtliche Stellungnahme ist darüber hinaus nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als die genannten Zwecke bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung darf diese außerhalb der vorstehenden Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden. Die Einwilligung wird nicht aus unbilligen Gründen untersagt werden.
8. Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017 maßgebend.

B. Bewertungsgrundsätze und -methoden

I. Grundlagen der Bewertung

9. Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.
10. Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cash Flow-Verfahren ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Fall erfolgte eine Bewertung nach dem Ertragswertverfahren.
11. Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt grundsätzlich den Unternehmenswert.
12. Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse stellt das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung dar. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Dabei sind bei der Bewertung nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die aus bereits eingeleiteten Maßnahmen resultieren oder aus einem dokumentierten und hinreichend konkretisierten Unternehmenskonzept hervorgehen. Sofern die Ertragsaussichten aus unternehmensbezogenen Gründen bzw. aufgrund veränderter Markt- und Wettbewerbsbedingungen zukünftig andere sein werden, sind die erkennbaren Unterschiede zu berücksichtigen.
13. Die Grundsätze der Stellungnahme IDW S 1 i.d.F. 2008 unterscheiden zwischen echten und unechten Synergien. Die echten Synergien sind ausschließlich durch Kooperation bestimmter Unternehmen aufgrund spezifischer Eigenschaften realisierbare oder unter Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass erzielbare Überschüsse, während die unechten Synergien mit einer nahezu beliebigen Vielzahl von Partnern umgesetzt werden können oder ohne Berücksichtigung des

Bewertungsanlasses realisierbar sind. Nur diese unechten Synergien sind, soweit sie auf das Bewertungsobjekt entfallen, in der Bewertung zu berücksichtigen.

14. Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung der finanziellen Überschüsse auszugehen, die aufgrund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.
15. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, den künftigen finanziellen Überschüssen die Rendite einer Entscheidungsalternative gegenüberzustellen.
16. Aufgrund der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i.S.d. IDW S 1 i.d.F. 2008 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen.
17. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Ertragswert übersteigt, wurde der Liquidationswert der CONET Technologies AG überschlägig ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.
18. Im Rahmen einer Unternehmensbewertung kommt dem Substanzwert grundsätzlich kein selbstständiger Aussagewert zu.
19. Die vorstehend beschriebenen Grundsätze und Bewertungsverfahren gelten heute in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

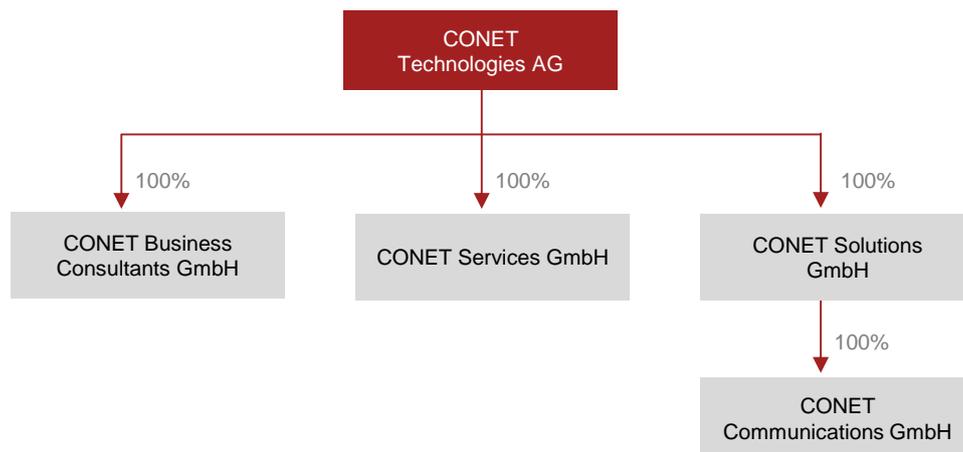
II. Angemessene Barabfindung gemäß § 327a AktG

20. Gemäß § 327a AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien der Gesellschaft von mindestens 95,0 % des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Bei der Bemessung der Barabfindung sind gem. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär beschließen soll, zu berücksichtigen.
21. Nach den Erkenntnissen der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung zu gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen (Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 27. April 1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.) und der Bewertungspraxis ist der Wert des Unternehmens die richtige Basis zur Ermittlung der Barabfindung nach § 327a AktG. Maßgebend ist danach der Wert des Unternehmens als Ganzes. Damit wird dem von der Rechtsprechung entwickelten Postulat der Abfindung zum vollen Wert entsprochen, d. h. die Abfindung muss dem sog. wahren Wert der Anteile an der Gesellschaft gleichkommen. In diesem Zusammenhang ist der Unternehmenswert der CONET Technologies AG einschließlich ihrer Beteiligungen zu ermitteln.
22. Bei der Bemessung der Abfindung für Anteile an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Nachdem es sich im vorliegenden Fall aufgrund des Delistings der CONET Technologies AG-Aktie im Oktober 2015 um eine nicht (mehr) börsennotierte Gesellschaft handelt, bleibt der Ansatz eines Börsenkurses außer Betracht.

C. Beschreibung des Bewertungsobjekts

I. Rechtliche Verhältnisse

23. Die CONET Technologies AG mit Sitz in Hennef ist eine deutsche Aktiengesellschaft und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Siegburg unter HRB 10328 eingetragen. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft beginnt jeweils am 1. April eines Kalenderjahres und endet am 31. März des folgenden Kalenderjahres.
24. Gemäß der aktuellen Satzung der CONET Technologies AG vom 23. Januar 2017 ist der Gegenstand des Unternehmens der Erwerb, die Integration und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen mit dem Branchenfokus Information, Solutions und Technology sowie Personaldienstleistungen. Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Geschäftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland, zum Erwerb, zur Verwaltung und zur Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.
25. Die Gesellschaft hat nach Maßgabe des Abspaltungsvertrags vom 11. Juli 2016 und des Zustimmungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 30. Juni 2016 mittels einer verhältnismäßigen Abspaltung zur Neugründung Teile ihres Vermögens, namentlich 29.287 Geschäftsanteile im Nennbetrag von jeweils 1,00 EUR an der Questax GmbH, Frankfurt am Main, auf die neu gegründete Questax Holding AG, Hennef, gegen Gewährung von Anteilen übertragen.
26. Auch nach der Abspaltung bestehen zwischen Gesellschaften der CONET-Gruppe und Gesellschaften der Questax-Gruppe weiterhin Geschäftsbeziehungen, die im Rahmen von Geschäftsbesorungsverträgen auf marktgerechten Konditionen basieren.
27. Die CONET Services GmbH wurde nach Maßgabe des Verschmelzungsvertrages vom 24. November 2016 mittels einer Verschmelzung durch Aufnahme auf die CONET Informertec GmbH, Frankfurt am Main, mit Wirkung zum 1. April 2016 verschmolzen und anschließend unter Sitzverlegung nach Hennef in „CONET Services GmbH“ umbenannt. Am 16. Januar 2017 wurde die Verschmelzung in das Handelsregister Siegburg unter HRB 14255 eingetragen.
28. Das Organigramm der CONET-Gruppe stellt sich nach Durchführung der entsprechenden Strukturmaßnahmen aktuell wie nachfolgend abgebildet dar.



29. Die operative Geschäftstätigkeit der CONET-Gruppe untergliedert sich dabei mit der CONET Business Consultants GmbH, Ludwigsburg („CONET Business Consultants GmbH“), der CONET Services GmbH, Hennef („CONET Services GmbH“), der CONET Solutions GmbH, Hennef („CONET Solutions GmbH“), sowie der CONET Communications GmbH, Wien („CONET Communications GmbH“), in vier verschiedene Gesellschaften.

II. Die CONET Technologies AG-Aktie

30. Am 17. September 2015 hat der Vorstand der CONET Technologies AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Einbeziehung der Aktien der CONET Technologies AG in den Freiverkehr (Entry Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse gekündigt. Am 31. Oktober 2015 wurde der Handel von Aktien der Gesellschaft im Entry Standard eingestellt.
31. Am 2. Mai 2017 verkündete die H.I.G. European Capital Partners GmbH, Hamburg, den Mehrheitsenerwerb an der CONET Technologies AG durch die Conet Holding vom bisherigen Mehrheitsaktionär Prudentia Holding Ltd., Limassol/Zypern. Die Übernahme erfolgte zu einem Kaufpreis von 29,21 EUR pro Stamm- und Vorzugsaktie der CONET Technologies AG, wobei eine zusätzliche Kaufpreisanpassungsklausel vereinbart wurde.
32. Zum letzten Bilanzstichtag, dem 31. März 2017, und zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten beträgt das Grundkapital der CONET Technologies AG 3.030.000 EUR und ist eingeteilt in 2.995.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien, davon 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 stimmrechtslose Vorzugsaktien. Auf jede Stückaktie entfällt ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von rund EUR 1,0114. Jede Stammaktie gewährt gemäß § 15 der Satzung der CONET Technologies AG in der Hauptversammlung eine Stimme.
33. Zum 31. März 2017 und zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten werden keine eigenen Anteile gehalten.

34. Zum Abschluss der Bewertungsarbeiten bestehen keine satzungsmäßigen Ermächtigungen des Vorstands oder des Aufsichtsrats das Grundkapital zu erhöhen.
35. Nachfolgend ist die Aktionärsstruktur der CONET Technologies AG zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten dargestellt:

CONET Technologies AG

Struktur der Anteilseigner

Anteilseigner	Anzahl der Vorzugsaktien	Anzahl der Stammaktien	Gesamtanzahl der Aktien	in % des Grundkapitals
Conet Technologies Holding GmbH *	1.250.293	1.650.000	2.900.293	96,81%
Übrige Aktionäre **	95.457	-	95.457	3,19%
Gesamt	1.345.750	1.650.000	2.995.750	100,0%

Quelle: CONET Technologies AG

* Conet Technologies Holding GmbH besitzt alle 1.650.000 stimmberechtigten Stammaktien.

** Die übrigen Aktionäre besitzen ausschließlich stimmrechtslose Vorzugsaktien.

36. Gemäß § 19 der Satzung der CONET Technologies AG wird der Bilanzgewinn an die Aktionäre verteilt, soweit die Hauptversammlung keine andere Verwendung beschließt. Vorrangig werden hierbei zunächst die Vorzugaktionäre bedient. Diese erhalten einen Dividendenvorzug in Höhe von 2 % des auf ihren Anteilsbesitz entfallenden Betrags des Grundkapitals der Gesellschaft (Vorzug). Soweit die Gesellschaft Genussrechte ausgegeben hat und sich aus den jeweiligen Genussrechtsbedingungen für die Inhaber der Genussrechte ein Anspruch auf Ausschüttung aus dem Bilanzgewinn ergibt, ist der Anspruch der Aktionäre auf diesen Teil des Bilanzgewinns ausgeschlossen. Der Anteil jedes Aktionärs an dem auszuschüttenden Teil des Bilanzgewinns richtet sich nach seinem Anteil am Grundkapital. Die Vorzugsaktionäre erhalten dabei eine um 20 % höhere Dividende als die Stammaktionäre (Vorzugsdividende). Bei einer Kapitalerhöhung kann die Gewinnbeteiligung der neuen Aktien abweichend von § 60 AktG bestimmt werden.

III. Steuerliche Verhältnisse

37. Die anfallende Gesamt-Steuerbelastung der steuerlichen Organschaft der CONET Technologies AG aus Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag beträgt 32,55 %. Dieser Steuerbelastung liegt ein durchschnittlicher gewerbesteuerlicher Hebesatz von 478 % zugrunde. Unter Berücksichtigung der übrigen Konzerngesellschaften ergibt sich eine durchschnittliche Konzernsteuerquote von rd. 32 %.
38. Zwischen der CONET Technologies AG und der CONET Solutions GmbH besteht im Rahmen des am 24. November 2009 abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrags eine ertragsteuerliche Organschaft.
39. Zum 31. März 2017 und zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten bestehen keine nutzbaren steuerlichen Verlustvorträge.

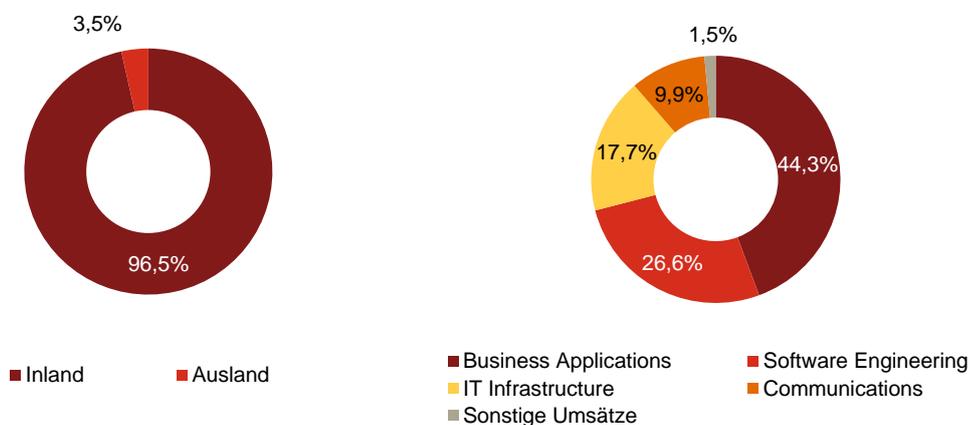
40. Die letzte abgeschlossene Betriebsprüfung der CONET Technologies AG bezieht sich auf die Veranlagungszeiträume 2012 bis 2014 und wurde Anfang März 2017 abgeschlossen. Bei allen Prüfungsfeststellungen wurde zwischen der CONET Technologies AG und den Finanzbehörden Einvernehmen erreicht.

IV. Wirtschaftliche Grundlagen

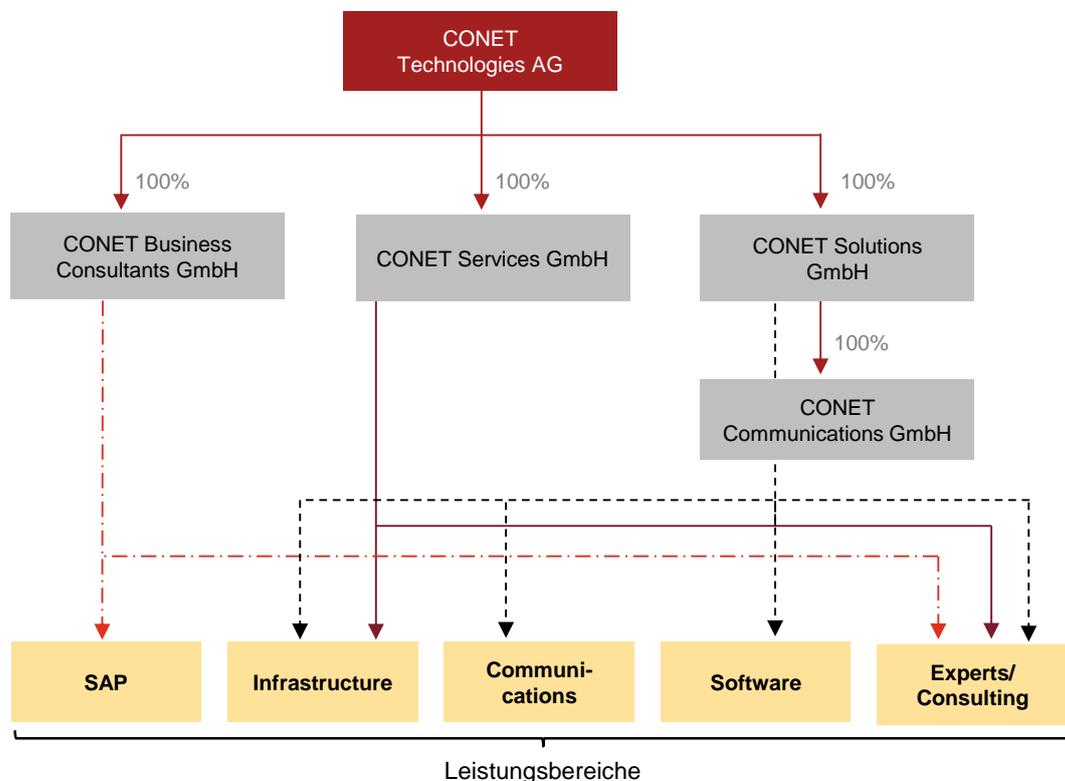
1. Geschäftstätigkeit

41. Die CONET Technologies AG ist ein im Jahr 1987 gegründetes deutsches IT-System- und Beratungshaus mit Hauptsitz im nordrhein-westfälischen Hennef. Mit durchschnittlich 441 Mitarbeitern erzielte das Unternehmen im Geschäftsjahr 2016/17 an mehreren Standorten (u.a. Hennef, Ludwigsburg, Frankfurt am Main, Wien) eine Gesamtleistung in Höhe von 75,6 Mio. EUR und ein EBIT von 8,2 Mio. EUR. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 10,9 %.
42. Das Produktportfolio der CONET-Gruppe umfasst im Wesentlichen die Softwareentwicklung und Softwareeinführung, die IT- und Prozessberatung sowie Beratungsdienstleistungen im Rahmen der Kommunikationstechnologie und im Umgang mit SAP-Produkten. Die angebotenen Dienstleistungen richten sich an die Bereiche „Privat“, „Public“ und „Defense“.
43. Mit einem Anteil von 96,5 % (Geschäftsjahr 2016/17) entfällt der ganz überwiegende Anteil des Umsatzes der CONET-Gruppe auf Deutschland. Zu einem geringen Anteil (3,5 %) wurden auch Umsatzerlöse im Ausland erzielt.
44. Die größten Umsatzanteile werden in den Tätigkeitsbereichen „Business Applications“ (44,3 % im Geschäftsjahr 2016/17) und „Software Engineering“ (26,6 %) erzielt. Daneben tragen die Tätigkeitsbereiche „IT Infrastructure“ (17,7 %), „Communications“ (9,9 %) sowie die „sonstigen Umsätze“ (1,5 %) zu den Umsatzerlösen bei.

Umsatzanteil pro Region und Tätigkeitsbereich in 2016/17



45. Die Dienstleistungen der CONET-Gruppe richten sich an Kunden aus einer Vielzahl verschiedener Industrien und damit sowohl an DAX 30-Konzerne als auch an mittelständische Unternehmen. Neben privaten Unternehmen gehören u.a. auch Behörden und andere öffentliche Institutionen zu den Kunden der CONET-Gruppe. Während Kommunen und öffentlichen Institutionen verschiedene E-Government Lösungen zur Digitalisierung der Verwaltungsarbeit angeboten werden, berät die Gesellschaft in Fragen der IT-Sicherheit auch wehrtechnische Auftraggeber, bspw. die Bundeswehr.
46. Die aktuelle Unternehmensstruktur und die unterschiedlichen Leistungsbereiche „SAP“, „Infrastructure“, „Communications“, „Software“ und „Experts/Consulting“ sind in der nachstehenden Abbildung dargestellt und werden im Folgenden näher erläutert.



47. Auf Einzelgesellschaftsebene (vor Konsolidierungseffekten) weisen die CONET Solutions GmbH (inkl. der CONET Communications GmbH) sowie die CONET Business Consultants GmbH mit 60,7 % bzw. 38,7 % im Geschäftsjahr 2016/17 die größten Anteile an der Gesamtleistung auf. Daneben entfallen 8,6 % der Gesamtleistung auf die CONET Services GmbH sowie 5,4 % der Gesamtleistung auf die Holdinggesellschaft CONET Technologies AG. Auf Konsolidierungseffekte entfallen -13,3 %.
48. Die Holdinggesellschaft **CONET Technologies AG** dient der funktionsübergreifenden Steuerung der vier Tochtergesellschaften. Zu den Kernaufgaben der Holdinggesellschaft zählen das betriebliche

Rechnungswesen, die Erkennung, Analyse und Kontrolle von Geschäftsrisiken als auch das Vertragsmanagement. Ferner ist die Holdinggesellschaft für die Entwicklung der Marketing- und Kommunikationsstrategie sowie für das Recruiting und das Personalmanagement verantwortlich.

49. Die Leistungen der **CONET Business Consultants GmbH** beziehen sich primär auf das Leistungsfeld SAP. Die Planung, die Realisation und der operative Betrieb von SAP-Systemen werden dabei von zertifizierten Beratern übernommen, die die Kunden in allen Phasen der geplanten IT-Umstrukturierung begleiten. Zu den Kerndienstleistungen der Gesellschaft gehört neben dem SAP Consulting auch die Entwicklung eigener SAP Anwendungen. Im Geschäftsjahr 2016/17 erzielte die CONET Business Consultants GmbH mit 93 Mitarbeitern eine Gesamtleistung in Höhe von 29,2 Mio. EUR.
50. Der Schwerpunkt der **CONET Services GmbH** liegt auf der Bereitstellung von IT-Infrastrukturlösungen, dem Betrieb von Rechenzentren und der Aufrechterhaltung der Systemstabilität bei den Kunden. Die angebotenen IT-Leistungen werden dabei entweder vor Ort erbracht oder in einem Rechenzentrum der CONET-Gruppe ausgelagert (sog. „Managed Services“). Die Leistungen umfassen dabei sowohl Cloud Angebote inklusive Funktionen wie Disaster Recovery und ITIL-konformer Support (eine auf Basis von Best Practices entwickelte Sammlung für das IT-Service Management) als auch eine herstellerunabhängige Beratung. Letzteres schließt die Bereitstellung von Cloud Infrastrukturen und Hosting, Lösungen für das Schnittstellenmanagement sowie die Realisierung von Sicherheitsanforderungen ein. Ergänzt wird dieses Angebot durch den Aufbau von Network Solutions zur Steigerung der Sicherheit und Leistungsfähigkeit von betrieblichen Kommunikationsschnittstellen. Im Geschäftsjahr 2016/17 erzielte die CONET Services GmbH mit 31 Mitarbeitern eine Gesamtleistung von 6,5 Mio. EUR.
51. Die **CONET Solutions GmbH** ist die älteste Gesellschaft der CONET Technologies AG und erbringt verschiedene Dienstleistungen in den Bereichen Infrastructure, Communications und Software. Dies umfasst sowohl die Systemintegration und Migration der IT-Infrastruktur als auch die Entwicklung von Kommunikationslösungen und Applikationen, u.a. basierend auf Microsoft, Novell und Open-Source-Technologien. Die CONET Solutions GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2016/17 mit 274 Mitarbeitern (einschließlich des Einsatzleitsystems UCRS) eine Gesamtleistung von 44,9 Mio. EUR.
52. Die **CONET Communications GmbH** ist eine 100 %-ige Tochtergesellschaft der CONET Solutions GmbH und bietet umfassende Lösungen für das Kundenmanagement in Call- bzw. Service Centern an. Die angebotenen Produktlösungen werden besonders für kritische Kommunikationsprozesse, die IP-Telefonie sowie für die Customer Collaboration eingesetzt. Die CONET Communications GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2016/17 mit 5 Mitarbeitern ein Umsatzvolumen von 1,0 Mio. EUR.

Leistungsfeld SAP

53. Mit Blick auf immer größere Datenmengen und eine fortschreitende Digitalisierung vieler Industrien unterstützt die CONET-Gruppe ihre Kunden bei der Anpassung der entsprechenden organisationsbezogenen IT-Landschaft. Dies umfasst die Unterstützung bei typischen Management-Fragestellungen, die beispielsweise die Umsetzung neuer Strategien und Prozessabläufe als auch eine Veränderung der bestehenden IT-Strukturen betreffen. Die Kernkompetenz liegt dabei im Bereich IT-Consulting mit den besonderen Schwerpunkten SAP-Architektur sowie Technologieberatung. Neben der modulübergreifenden Implementierung werden dabei auch der Betrieb und die Weiterentwicklung von diversen SAP-Anwendungen nach international anerkannten Standards abgedeckt, um die Leistung und die Verfügbarkeit der Systeme zu verbessern.
54. Des Weiteren besitzt die CONET-Gruppe vielfältige Expertise in dem Bereich „Projektmanagement und Qualitätssicherung“. Auf der Basis von Best-Practice Ansätzen wird dabei das Ziel verfolgt, eine Verbesserung der organisationalen Kompetenz sicherzustellen und Redundanzen im IT-Portfoliomanagement zwischen verschiedenen Projekten zu vermeiden. Hinzu kommt ein ganzheitliches Geschäftsprozessmanagement, um die Kunden in der Modellierung, der Konfiguration und dem Monitoring von Geschäftsprozessen zu unterstützen und damit Kosteneinsparungen und Qualitätssteigerungen zu realisieren.
55. Um die Geschäftsprozesse zu beschleunigen, unterstützt die CONET-Gruppe ihre Kunden auch bei der Einführung neuer SAP-Kernsysteme, wie z.B. SAP HANA. Das übergeordnete Ziel umfasst die Modernisierung, die Optimierung und die anforderungsgerechte Anpassung der bestehenden IT-Landschaft des Kunden.

Leistungsfeld Infrastructure

56. Das Leistungsfeld Infrastructure umfasst die Bereitstellung einer Vielzahl verschiedener Dienstleistungen in den Bereichen IT-Outsourcing, Managed Services und IT Operational Services und damit neben der Einführung und Optimierung ITIL-basierter Prozesse auch den Betrieb von Rechenzentren. Die CONET-Gruppe bietet dabei sowohl die Automatisierung von IT-Infrastruktur-Services in Rechenzentren als auch eine ganzheitliche Beratung bei der Integration von Cloud Lösungen im Rahmen von Unternehmensprozessen an. Bezüglich der Cloud-Lösungen erfolgt eine systemübergreifende Beratung, Integration und Bereitstellung einer Vielzahl von Produkten verschiedener Anbieter. Die Betreuung der Betriebsleistungen kann in diesem Zusammenhang entweder vor Ort oder durch eine vollständige Auslagerung in ein externes Rechenzentrum erfolgen. Das Angebot wird durch eine Service Desk Hotline ergänzt.
57. Zur Gewährleistung einer zuverlässigen Kommunikation berät die CONET-Gruppe ihre Kunden auch im Aufbau von Netzwerklösungen. Hierzu gehören u.a. die Planung, die Realisierung sowie der Betrieb von IT-Netzwerken. Im Rahmen der Netzwerksicherheit unterstützt die CONET-Gruppe

auch beim Aufbau und der Auswahl sicherer VPN-Verbindungen und Firewalls sowie in der Abstimmung und Implementierung von Sicherheitsprodukten. Einen weiteren Schwerpunkt bildet der Bereich IT & Data-Center Services, in dem die Kunden bei der Verbesserung der Ausfallsicherheit, dem Hosting, Backup, und Disaster Recovery als auch bei der Anpassungsfähigkeit und Automatisierung von Systemen unterstützt werden.

Leistungsfeld Communications

58. Im Bereich Communications bietet die CONET-Gruppe ihren Kunden mit der Unified Communications Radio Suite („UCRS“ oder „UC Radio Suite“) ein eigenes Einsatzleitsystem zur Handhabung kritischer Kommunikationsprozesse an. Dieses kann in bereits bestehende Systeme eingebunden werden und stellt eine hochverfügbare und sichere Systemarchitektur mit höchster Ausfallsicherheit, Fehlertoleranz, Stabilität, Fehlerfreiheit und Datenintegrität für hochkritische Geschäftsprozesse dar.
59. Ein weiteres Geschäftsfeld liegt in der Bereitstellung von sog. Contact Center Solutions. In Zusammenarbeit mit Technologiepartnern wie Cisco oder Interactive Intelligence soll in diesem Zusammenhang der Kundenkontakt, die Kundenzufriedenheit und die Effizienz von Call Centern und Service Lines verbessert werden. Der Fokus liegt dabei insbesondere auf Kunden-Centern im Finanzsektor oder Großhandel. Zur Verbesserung der IT-Sicherheit bietet die CONET-Gruppe auch eine Modifikation der Telefonhardware zum Schutz vor Abhörversuchen und Fremdeinwirkungen an.

Leistungsfeld Software

60. Im Bereich Software bietet die CONET-Gruppe ihren Kunden verschiedene Lösungen zur Einführung und Migration von Software auf Basis eines breiten Herstellerportfolios an. Hierzu entwickeln die CONET-Experten eigene flexible Anwendungen, die in stetiger Absprache mit dem Kunden optimiert werden. Prozessfelder für die entwickelten Lösungen liegen beispielsweise im Computer-Assistierten Testen („CAT“), dem Online Assessment oder dem E-Recruiting.
61. Daneben werden im Bereich Software verschiedene Projekt- und Modullösungen für das Enterprise Content Management („ECM“) angeboten. ECM beschreibt in diesem Zusammenhang entsprechende Instrumente, die es ermöglichen, Inhalte im Unternehmen für alle Beteiligten leicht abrufbar zu machen und die Geschwindigkeit und Qualität von betrieblichen Bearbeitungsprozessen zu erhöhen. Dies erfolgt beispielsweise durch den Einsatz eines sog. Dokumentenmanagementsystems („DMS“) oder im Rahmen eines sog. Web Content Managements. Zudem unterstützt die CONET-Gruppe bei Entwicklungen im Themenfeld Social Collaboration sowie bei der Entwicklung von Strategien zur Optimierung der vernetzten Zusammenarbeit.

Leistungsfeld Experts/Consulting

62. Im Bereich Experts/Consulting bietet die CONET-Gruppe Beratungsleistungen bei technischen und strategischen Fragen mit den Schwerpunkten IT-Sicherheit, Datenschutz, Mobilität, Geschäftsprozessmanagement und Enterprise Architecture Management. Die Beratung erfolgt herstellerneutral und umfasst alle führenden Vorgehensmodelle, Methoden und Architekturen. Durch fachübergreifend zusammengestellte Teams soll sichergestellt werden, dass eine ganzheitliche Beratung über Technologie-, System- und Fachbereichsgrenzen hinaus erfolgt.

2. Markt- und Wettbewerb

63. Im Folgenden haben wir die Markt- und Wettbewerbssituation der CONET-Gruppe näher analysiert. Zunächst werden die Rahmenbedingungen und Erwartungen für die relevanten Märkte auf Basis der Entwicklung allgemeiner volkswirtschaftlicher Indikatoren dargestellt. Anschließend erfolgt eine Analyse des Marktes für IT-Beratung und IT-Dienstleistungen.
64. Unsere Ausführungen basieren im Wesentlichen auf den Marktstudien „Worldwide Services Forecast (2017-2021)“, „Western Europe Services Forecast (2017-2021)“ sowie „Western Europe Vertical Markets IT Spending Forecast (2016-2020)“ von IDC Research Inc., Framingham/USA („IDC“). Ferner basieren unsere Ausführungen auf der Studie „Der Markt für IT-Beratung und IT-Service in Deutschland“ von Lünendonk & Hossenfelder GmbH, Mindelheim („Lünendonk“), aus dem Jahr 2017, auf Prognosen des Bundesverbands Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien, Berlin („BITKOM“), für den Informations- und Telekommunikationsmarkt sowie auf eigenen Analysen und Recherchen.

a) Makroökonomische Indikatoren

65. Im Folgenden haben wir die Erwartungen bezüglich der zukünftigen volkswirtschaftlichen Entwicklung bis zum Jahr 2022 anhand geeigneter volkswirtschaftlicher Indikatoren zusammenfassend dargestellt. Unsere Analyse fokussiert dabei auf den Kernmarkt in Deutschland und umfasst daneben die Eurozone bzw. die Europäische Union. Ferner haben wir die prognostizierte weltwirtschaftliche Entwicklung dargestellt. Die Prognosen basieren auf Daten des Internationalen Währungsfonds, Washington D.C./USA („IWF“), vom Oktober 2017.
66. Die weltweite Wirtschaft ist, gemessen am Bruttoinlandsprodukt („BIP“), nach der Finanzkrise im Jahr 2008/09 moderat, aber kontinuierlich gewachsen. Während das jährliche durchschnittliche Wachstum des BIP vor der Finanzkrise (Zeitraum vom 1999 bis 2008) noch 4,2 % betrug, fiel das durchschnittliche Wachstum nach der Finanzkrise (Zeitraum von 2009 bis 2016) mit 3,3 % deutlich geringer aus. Für den Euroraum lässt sich dabei eine ähnliche Entwicklung beobachten. Während

sich das durchschnittliche jährliche Wachstum des BIP vor der Finanzkrise noch auf 2,1 % im Euro-raum belief, war für den Zeitraum nach der Finanzkrise lediglich ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 0,4 % zu beobachten.

67. Bezogen auf die weltweite Entwicklung ist nicht nur ein anhaltender Anstieg des BIP, sondern auch eine deutliche Beschleunigung dieses Wachstums für den Prognosezeitraum ab dem Jahr 2017 zu beobachten. Für die Länder der Eurozone wird hingegen eine Verlangsamung des Wachstums ab dem Jahr 2018 prognostiziert. Ursächlich hierfür sind insbesondere die politischen Unwägbarkeiten und damit neben dem bevorstehenden Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union auch die anhaltende Unsicherheit, wie sich die zukünftige Ausrichtung der Wirtschafts- und Handelspolitik unter der neuen US-Regierung verändern wird.

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung in % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Prognose					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Deutschland	1,5%	1,9%	2,1%	1,8%	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%
Eurozone	2,0%	1,8%	2,1%	1,9%	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%
Europäische Union	2,3%	2,0%	2,3%	2,1%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%
Welt	3,4%	3,2%	3,6%	3,7%	3,7%	3,7%	3,8%	3,8%

Quelle: Internationaler Währungsfonds (Oktober 2017)

68. Insgesamt hat sich die wirtschaftliche Situation im Euroraum in den letzten Jahren deutlich stabilisiert. Allerdings tragen die geopolitischen Spannungen und die Wachstumsverlangsamung einiger Schwellenländer weiterhin zu einem fragilen außenwirtschaftlichen Umfeld bei. Für den wichtigsten Absatzmarkt der CONET-Gruppe, Deutschland, zeigt sich ein positives Wirtschaftswachstum in den letzten beiden Jahren. Trotz des schwierigen internationalen Umfelds ist die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr um 1,9 % gewachsen. Für das Jahr 2017 erwartet der IWF einen Anstieg des BIP von 2,1 %. Ab dem Jahr 2018 wird auf Basis der Prognosen des IWF ein vermindertes jährliches Wachstum von 1,8 % bis 1,2 % erwartet.
69. Als weiteren volkswirtschaftlichen Indikator haben wir in der nachfolgenden Tabelle die jährlichen Inflationsraten für die vergangenen beiden Jahre sowie die entsprechenden Prognosen dargestellt. Dabei wird in allen aufgeführten Märkten ein Anstieg der Inflation, gemessen als jährlicher Anstieg des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Jahr 2016, erwartet. Langfristig geht der IWF davon aus, dass die Inflation in Deutschland und in der Eurozone bis zum Jahr 2022 ein Niveau erreicht, das in beiden Fällen deutlich über dem Niveau der beiden Vergangenheitsjahre liegt.

Inflation

Veränderung des Verbraucherpreisindex % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Prognose					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Deutschland	0,1%	0,4%	1,6%	1,5%	2,0%	2,1%	2,3%	2,5%
Eurozone	0,0%	0,2%	1,5%	1,4%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%
Europäische Union	(0,0%)	0,2%	1,7%	1,7%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%
Welt	2,8%	2,8%	3,1%	3,3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%

Quelle: Internationaler Währungsfonds (Oktober 2017)

70. Bezogen auf die realen Investitionsausgaben im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wird bis zum Jahr 2022 sowohl auf globaler Ebene als auch für die Eurozone ein moderates Wachstum erwartet. Die nachfolgende Tabelle stellt die Prognosen des IWF für die relevanten Märkte dar:

Investitionen

in % vom Bruttoinlandsprodukt

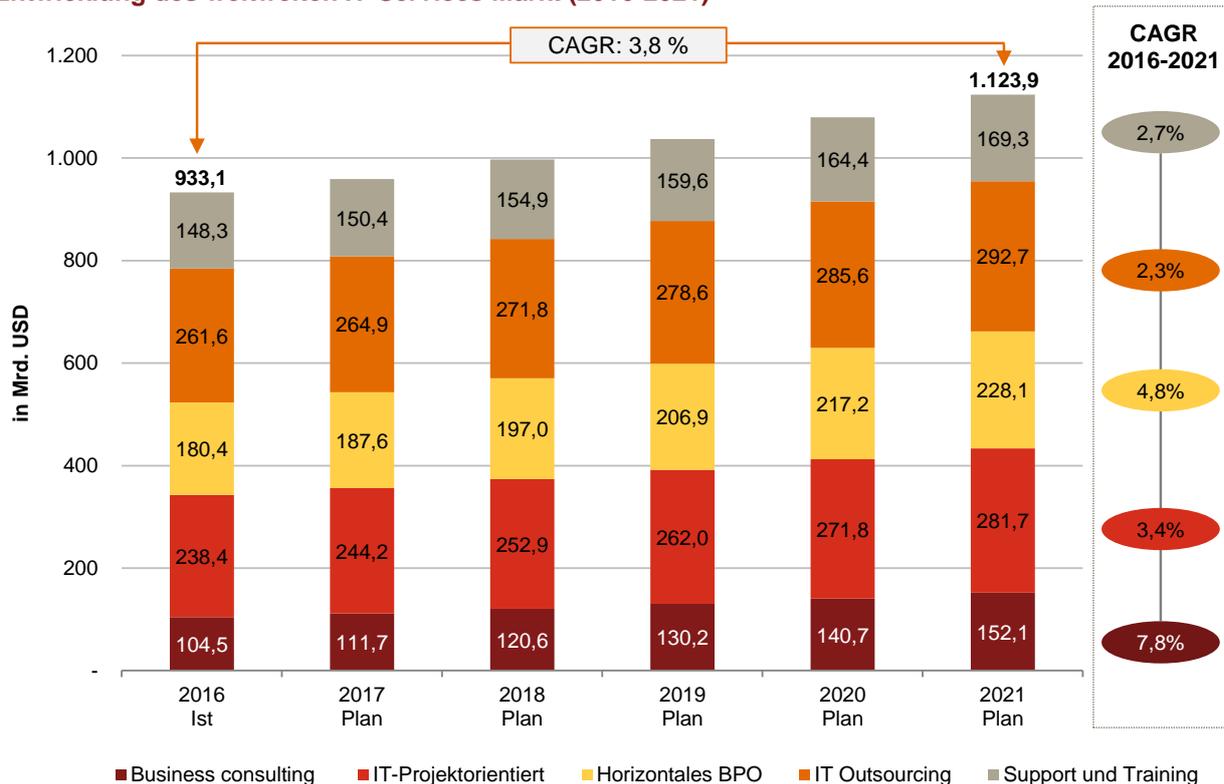
Land bzw. Region	Ist		Prognose					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Deutschland	19,1%	19,2%	19,4%	19,6%	19,8%	20,0%	20,2%	20,3%
Eurozone	20,0%	20,3%	20,6%	20,8%	21,0%	21,2%	21,4%	21,7%
Europäische Union	19,8%	20,0%	20,3%	20,5%	20,7%	20,9%	21,2%	21,4%
Welt	25,8%	25,3%	25,4%	25,5%	25,7%	25,8%	26,1%	26,4%

Quelle: Internationaler Währungsfonds (Oktober 2017)

b) Prognostizierte Marktentwicklung

71. Um die kurz- bis mittelfristige Entwicklung der CONET-Gruppe einschätzen zu können, werden neben der konjunkturellen Lage auch branchenspezifische Rahmenbedingungen und Erwartungen berücksichtigt. Im Folgenden wird zunächst der „Services Markt“ betrachtet. Anschließend erfolgt eine Analyse der für die CONET-Gruppe relevanten Kernmärkte.

Entwicklung des weltweiten IT-Services Markt (2016-2021)



Quelle: IDC - Worldwide Services Forecast 2017–2021 (April 2017)

72. Basierend auf den Prognosen von IDC wird erwartet, dass der weltweite Markt für IT-Dienstleistungen über einem Zeitraum von 2016 bis 2021 mit durchschnittlich 3,8 % p.a. (CAGR) wächst. Bis zum Jahr 2021 soll dementsprechend das weltweite Marktvolumen von 933,1 Mrd. USD auf 1.123,9 Mrd. USD ansteigen. Das prognostizierte Wachstum soll dabei vor allem aus den beiden Bereichen Business Consulting sowie horizontales Business Process Outsourcing („BPO“) mit einem CAGR von 7,8 % bzw. 4,8 % resultieren.
73. Während das Marktsegment Business Consulting in diesem Zusammenhang die Beratung bei der Umsetzung von Prozessen bzw. Organisationsstrukturen in den Bereichen Strategie, Operations, Finanzen und Governance umfasst, werden unter dem Teilbereich horizontales BPO sog. „cross-industry“ Dienstleistungen verstanden, die über verschiedene Industrien hinweg in ähnlicher Form Anwendung finden und nicht zur eigentlichen Kernkompetenz eines Unternehmens gehören. Dies

umfasst bspw. IT-basierte Geschäftsprozesse im Bereich Human Resources, Beschaffung, Finanzen oder Kundenbetreuung. Die entsprechenden Geschäftsprozesse werden dabei an einen externen Anbieter ausgelagert, der diese auf Basis zuvor definierter Ziele eigenständig durchführt.

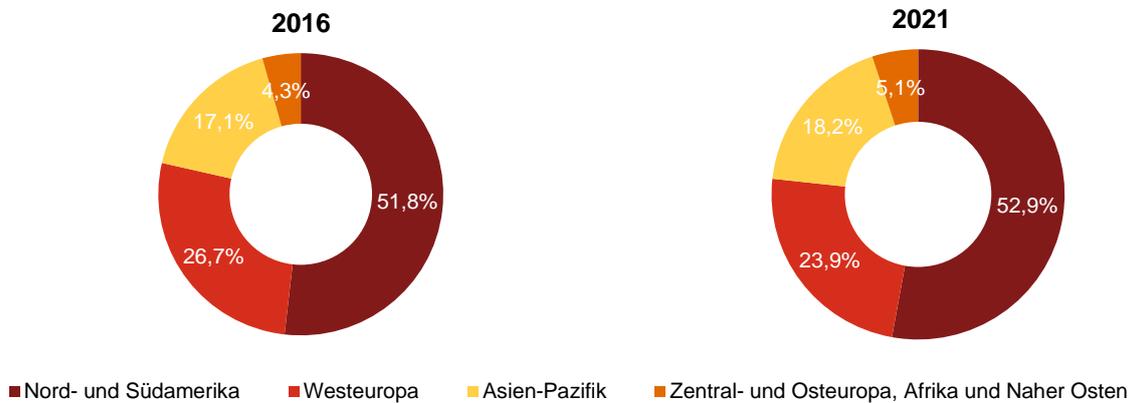
74. Bei der nachfolgenden Betrachtung ist zu berücksichtigen, dass die beiden Bereiche Business Consulting und horizontales BPO nur geringe Schnittmengen mit der operativen Geschäftstätigkeit der CONET-Gruppe aufweisen. Ohne Berücksichtigung dieser beiden Bereiche resultiert auf Basis der Prognosen von IDC für den weltweiten Services Markt ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 2,8 %.
75. Die für die CONET-Gruppe relevanten Marktsegmente umfassen damit neben verschiedenen IT-Projektdienstleistungen das IT-Outsourcing sowie die Bereitstellung von Support- und Trainingsdienstleistungen:

Für die CONET-Gruppe relevante Bereiche des Marktes für IT-Dienstleistungen		
Projektorientierte Dienstleistungen	IT-Outsourcing	Support & Training
<ul style="list-style-type: none"> • IT Consulting • System Integration • Network Consulting and Integration • Custom Application Development 	<ul style="list-style-type: none"> • Application Management • Hosted Application Management • IT-Outsourcing • Network & Endpoint Outsourcing • Hosting Infrastructure Services 	<ul style="list-style-type: none"> • Hardware Deploy & Support • Software Deploy & Support • IT Education & Training
ohne Berücksichtigung des Bereichs Business Consulting	ohne Berücksichtigung des Bereichs horizontales BPO	

76. Der Bereich **Projektorientierte Dienstleistungen** beinhaltet verschiedene Dienstleistungen, die auf eine Verbesserung der IT innerhalb einer Organisation abzielen. Dies beinhaltet u.a. die IT-Strategieberatung bzw. die IT-Prozessberatung als auch die Bereitstellung verschiedener Anwendungen zur leichteren und effizienteren Handhabung der IT-Systeme. Typische Anwendungsbereiche stellen die Themenbereiche IT-Sicherheit, Netzwerkintegration, die Entwicklung neuer IT-Infrastrukturen und Cloud Architekturen sowie die Systemintegration dar. Auf Basis der Angaben von IDC werden in diesem Marktsegment bis zum Jahr 2021 durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von 3,4 % erwartet. Der größte Wachstumstreiber ist hierbei die fortschreitende digitale Transformation und die zunehmende Modernisierung der IT-Anwendungslandschaft des Kunden. Das von der CONET-Gruppe betriebene Projekt- und IT-Beratungsgeschäft wird hauptsächlich unter dem Begriff **Projektorientierte Dienstleistungen** zusammengefasst. Hierzu zählt u.a. die Planung, das Design, die Implementierung und das Management von technischen Lösungen in Anwendungsfeldern wie der Systemintegration oder dem Network Consulting.

77. Der Bereich **IT-Outsourcing** umfasst langfristige Vertragsvereinbarungen, bei der ein Serviceanbieter die Verantwortlichkeit für die Informationssysteme- und IT-Infrastrukturen des Kunden übernimmt. Dies umfasst neben dem Endpoint-Management (bspw. für Laptops oder PCs), den Help Desk Support, das Application Management (bspw. für das Supply Chain Management) sowie verschiedene Infrastructure- und Cloud-Services. Bis zum Jahr 2021 werden im Bereich IT-Outsourcing mit 2,3 % p.a. die niedrigsten Wachstumsraten erwartet. Den größten Wachstumstreiber stellt in diesem Bereich die Auslagerung von Prozessen und Systemen (sog. „Hosted Services“) dar, welche mit 6,4 % p.a. wachsen sollen. Jedoch geht dies zu Lasten traditioneller Outsourcing Dienstleistungen, für die ein Rückgang von 1,7 % p.a. prognostiziert wird. Die Wachstumsaussichten im Bereich IT-Outsourcing sind in der Gesamtbetrachtung demnach entsprechend reduziert. Das von der CONET-Gruppe betriebene Outsourcing-Geschäft umfasst in diesem Zusammenhang die Übertragung von IT-Funktionen oder ganzen Geschäftsprozessen an einen externen Dienstleister, wie es primär die CONET Services GmbH betreibt. Ferner werden in dieser Kategorie der Betrieb von Rechenzentren und die Bereitstellung von IT-Infrastruktur zusammengefasst.
78. Der Bereich **Support und Training** umfasst die Bereitstellung von Support- und Trainingsdienstleistungen sowohl für Software- als auch für Hardwarelösungen. Hierunter fällt auch die Auswahl, Installation und Wartung von Anwendungen des Endkunden. Bis zum Jahr 2021 werden für das Marktsegment durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von 2,7 % erwartet.
79. Für den weltweiten Markt wird damit in den für die CONET-Gruppe relevanten Bereichen aggregiert eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 2,8 % erwartet. Während das Marktvolumen im Jahr 2016 auf 648 Mrd. USD geschätzt wird, prognostiziert IDC bis zum Jahr 2021 einen Anstieg des Marktvolumens auf 744 Mrd. USD.
80. Der größte Absatzmarkt im Jahr 2016 war die Region Nord- und Südamerika mit einem Anteil von rd. 52 %. Auf den für die CONET-Gruppe relevanten westeuropäischen Markt entfällt ein Anteil von rd. 27 %. Die verbleibenden Anteile entfallen auf die beiden Regionen Asien-Pazifik (rd. 17 %) sowie Zentral- und Osteuropa, Afrika und den Nahen Osten (rd. 4 %).

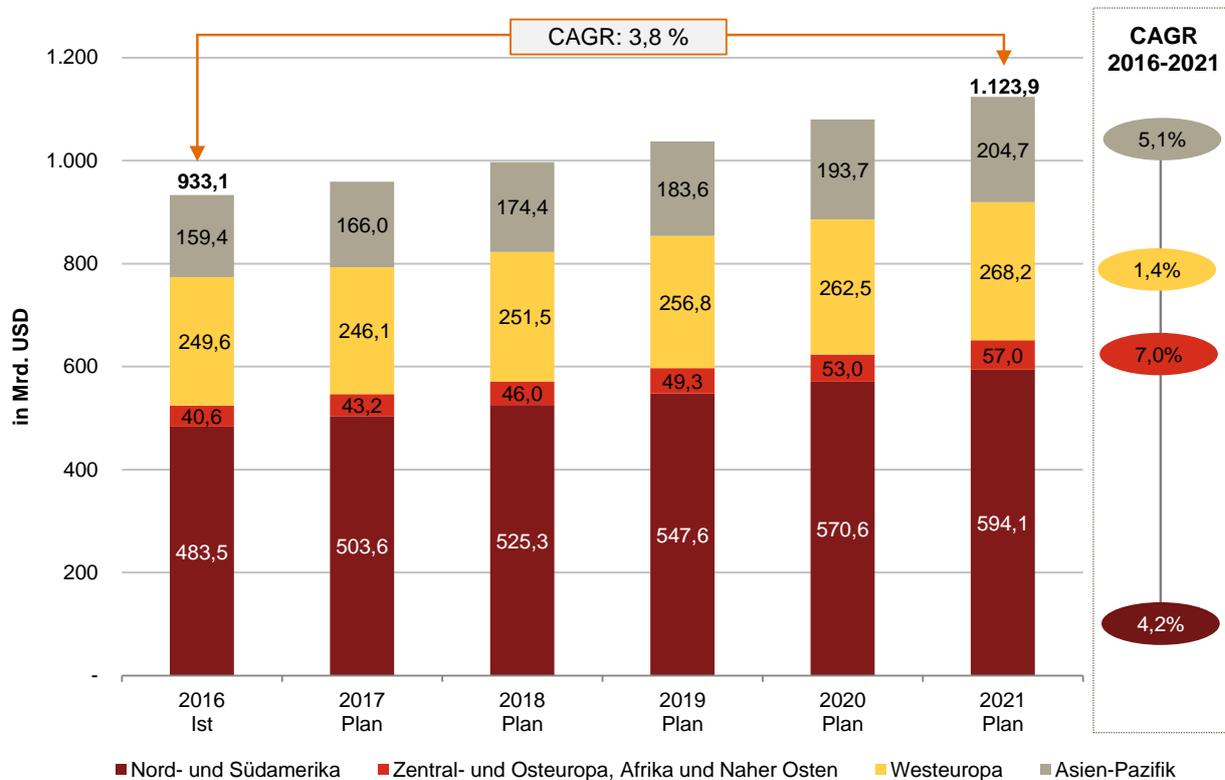
Weltweiter Umsatz im IT-Services Markt nach Regionen



Quelle: IDC - Worldwide Services Forecast 2017–2021 (April 2017)

81. Vergleicht man die prognostizierte Marktentwicklung auf Basis der erwarteten Wachstumsraten in den vier dargestellten Regionen, ist deutlich zu erkennen, dass das Wachstum in der Region Westeuropa deutlich hinter den beiden Wachstumsregionen Zentral- und Osteuropa, Afrika und Naher Osten sowie Asien-Pazifik zurückbleibt. Als Folge wird erwartet, dass der westeuropäische Markt bis 2021 rd. 3 % des weltweiten Marktanteils verlieren wird.

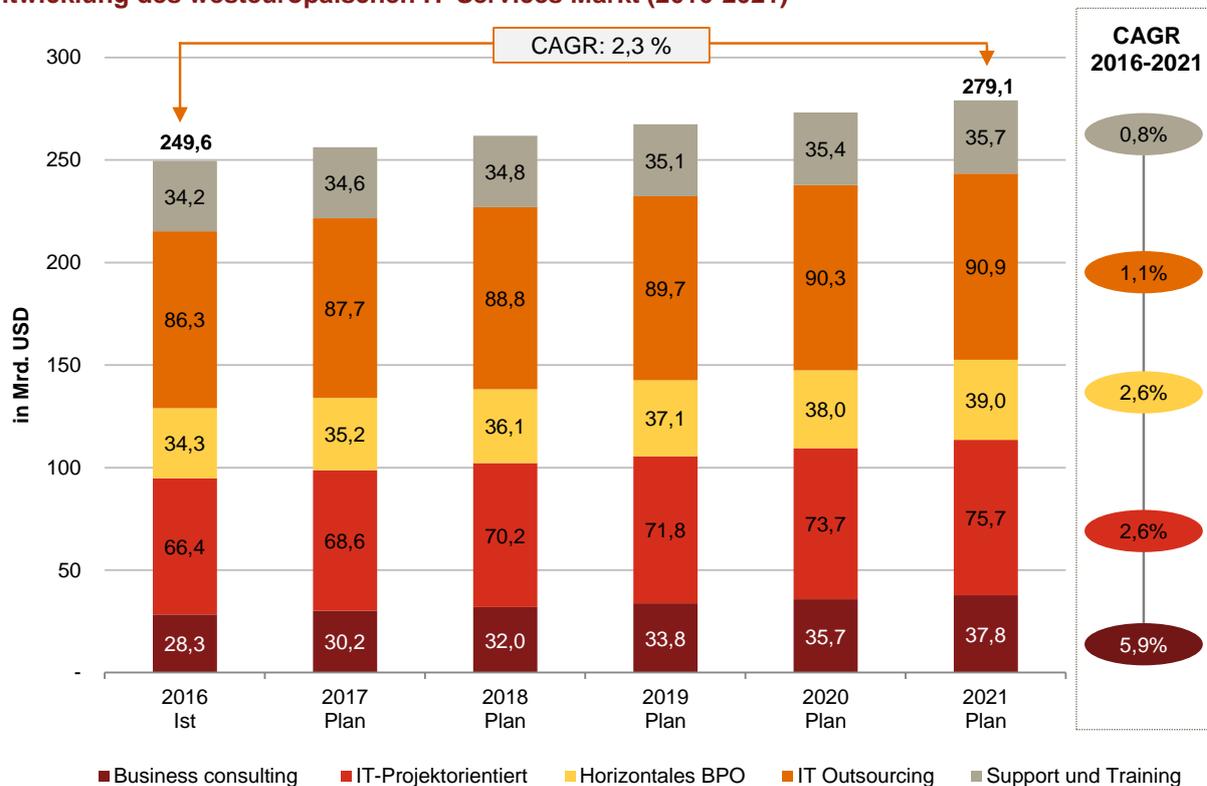
Entwicklung des weltweiten IT-Services Markt (2016-2021)



Quelle: IDC - Worldwide Services Forecast 2017–2021 (April 2017)

82. Da die CONET-Gruppe den Großteil ihrer Umsatzanteile auf dem westeuropäischen Markt und dabei insbesondere in Deutschland erzielt, wird im Folgenden eine Analyse des für die CONET-Gruppe besonders relevanten westeuropäischen Marktes vorgenommen.
83. Für die Eurozone wird, wie bereits erläutert, eine leichte Verlangsamung des Wachstums ab dem Jahr 2017 prognostiziert. Neben diesem dämpfenden makroökonomischen Trend sieht sich die CONET-Gruppe auch der Herausforderung gegenüber, ausreichend Personalkapazitäten für das angestrebte Wachstum aufzubauen. Bereits heute mangelt es den Unternehmen im westeuropäischen Wirtschaftsraum an rd. 195.000 qualifizierten IT-Fachkräften. Dies bedeutet kurz- bis mittelfristig einen Aufschub von Projekten, was die in der gesamten Branche und bei der CONET-Gruppe bestehende Wachstumsaussichte negativ beeinflussen kann.

Entwicklung des westeuropäischen IT-Services Markt (2016-2021)

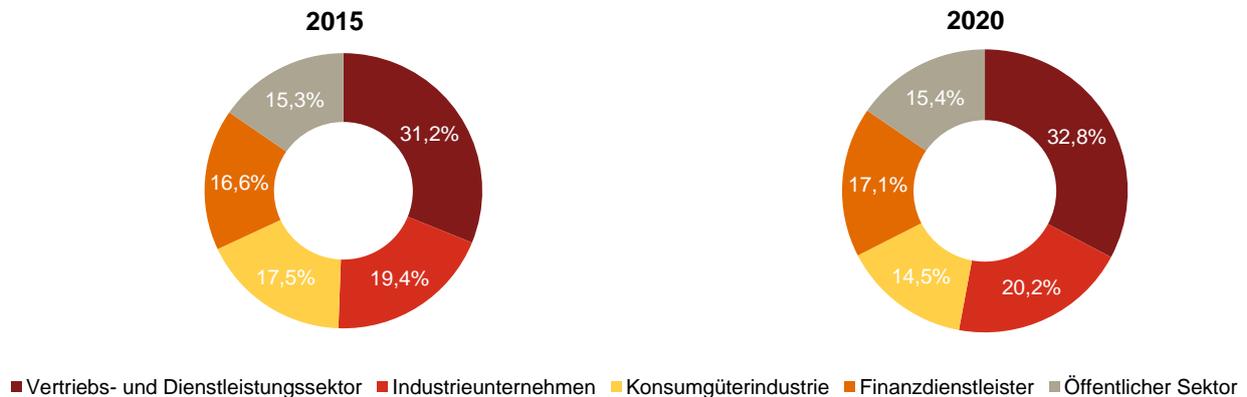


Quelle: IDC - Western Europe Services Forecast 2017–2021 (Mai 2017)

84. Basierend auf den Prognosen von IDC wird erwartet, dass der westeuropäische Markt über einen Zeitraum von 2016 bis 2021 mit durchschnittlich 2,3 % p.a. (CAGR) wächst. Bis zum Jahr 2021 soll dementsprechend das westeuropäische Marktvolumen von 249,6 Mrd. USD auf 279,1 Mrd. USD ansteigen. Insgesamt liegen die Wachstumsraten des IT-Dienstleistungsmarkts in Westeuropa damit unter denen auf Basis der globalen Betrachtung.

85. Analog zu der prognostizierten weltweiten Entwicklung weist der Bereich Business Consulting auch in Westeuropa mit 5,9 % die mit Abstand höchste jährliche Wachstumsrate über den betrachteten Zeitraum auf. Wie zuvor bereits ausgeführt, ist auch in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen, dass sowohl der Bereich Business Consulting als auch der Bereich horizontales BPO nur geringe Schnittmengen mit der operativen Geschäftstätigkeit der CONET-Gruppe aufweist. Ohne Berücksichtigung dieser beiden Bereiche resultiert auf Basis der Prognosen von IDC für den westeuropäischen IT-Service Markt ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 1,6 % (CAGR).
86. Unter den übrigen Segmenten profitieren insbesondere die **projektorientierten Dienstleistungen** von der beschleunigten digitalen Transformation bei europäischen Kunden. Demnach werden in diesem Bereich Wachstumsraten von 2,6 % bis zum Jahr 2021 prognostiziert, die insbesondere durch das hohe Wachstum im Bereich Network Consulting von 3,7 % p.a. getrieben werden.
87. Im Bereich **Outsourcing** ermöglichen verschiedene Cloud- und Automatisierungsprozesse das Erschließen neuer Kundengruppen sowie die Ausweitung des Angebots an bestehende Kundengruppen. Im Rahmen von sog. Managed- und Hosted Services werden dabei zunehmend Aufgabenfelder in externe Rechenzentren ausgelagert. Dies erfolgt jedoch zum Nachteil des traditionellen Outsourcings. Für diesen Bereich werden bis zum Jahr 2021 als einziges Marktsegment negative Veränderungsrate (CAGR: -4,5 %) erwartet. Dies soll jedoch durch Wachstum im Bereich der „Hosted IT- und Infrastruktur-Dienstleistungen“ überkompensiert werden, so dass insgesamt für den Bereich IT-Outsourcing ein jährliches durchschnittliches Wachstum von 1,1 % erwartet wird.
88. Das Segment **Support und Training** weist mit 0,8 % bis 2021 die niedrigsten jährlichen durchschnittlichen Wachstumsraten auf.
89. Da die CONET-Gruppe unterschiedliche Kunden aus verschiedenen Industrien betreut, ist nachfolgend der aktuelle Anteil auf Basis des Jahres 2015 sowie der bis zum Jahr 2020 prognostizierte Anteil der jeweiligen Kundengruppen an den gesamten westeuropäischen IT-Ausgaben dargestellt. Die größte Kundengruppe im Jahr 2015 ist demnach die Dienstleistungsbranche mit einem Anteil von rd. 31 % an den westeuropäischen IT-Ausgaben. Die anderen Kundengruppen teilen sich zusammen die verbleibenden rd. 69 % der westeuropäischen IT-Ausgaben nahezu gleichmäßig untereinander auf. Insgesamt sind auf Basis der Prognosen von IDC im betrachteten Zeitraum keine wesentlichen Verschiebungen zwischen den einzelnen Kundengruppen zu erwarten.

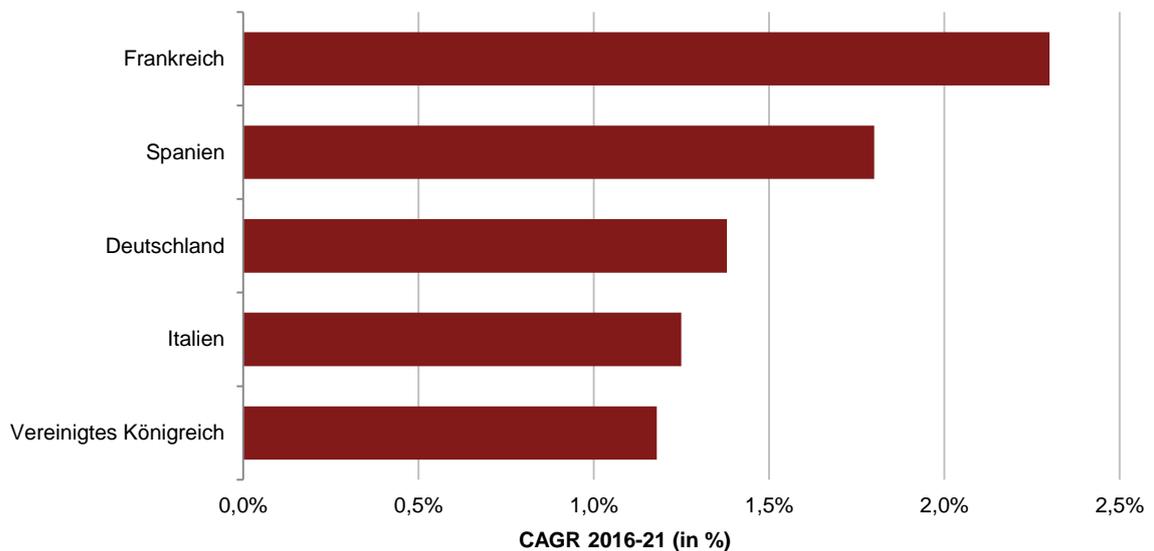
Westeuropäische IT-Ausgaben nach Industrie (2015-2020)



Quelle: IDC - Western Europe Vertical Markets IT Spending Forecast 2017–2021 (November 2016)

90. Da die CONET-Gruppe ihre Umsatzerlöse nahezu ausschließlich in Deutschland erzielt, wird nachfolgend die Prognose von IDC für Deutschland sowie für einzelne westeuropäische Länder dargestellt. Dabei sind im Vergleich zum westeuropäischen Markt auch für den deutschen Markt ähnliche Wachstumsfaktoren von Relevanz. Insgesamt wird auf Basis der Prognosen von IDC für den deutschen Markt ein durchschnittliches jährliches Wachstum von rd. 1,4 % bis zum Jahr 2021 erwartet.

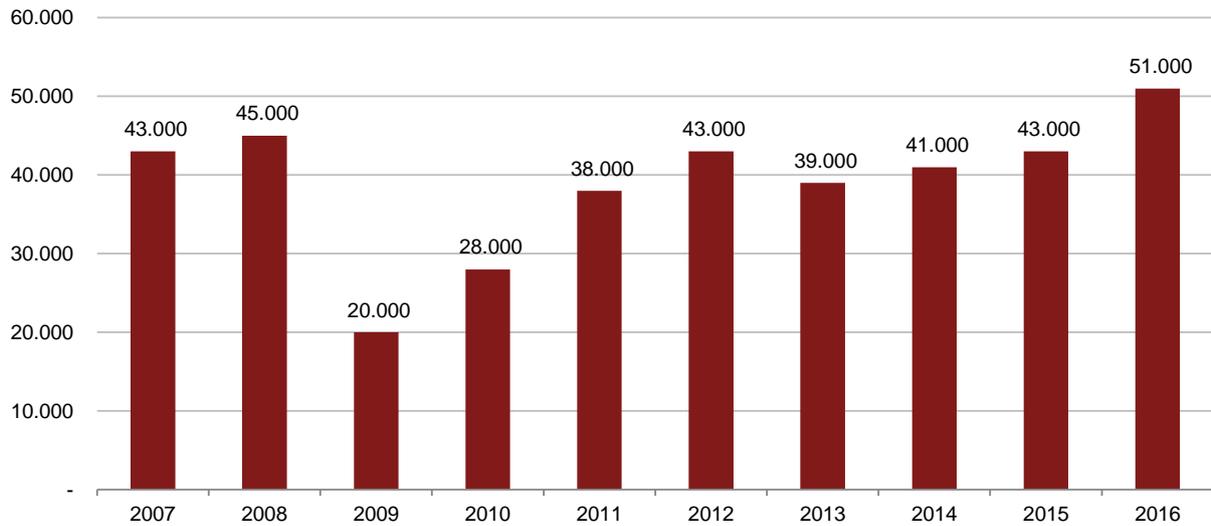
Prognostizierte jährliche durchschnittliche Wachstumsraten (2016-21)



Quelle: IDC - Western Europe Services Forecast 2017–2021 (Mai 2017)

c) Markttrends

91. Das Geschäft mit Cloud-Anwendungen und Cloud-Dienstleistungen stellt in den kommenden Jahren einen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsfaktor dar. Bis zum Jahr 2019 wird erwartet, dass die meisten mittelgroßen bis großen Unternehmen in Deutschland überwiegend auf Basis einer Cloud-basierten IT-Umgebung operieren. IT-Infrastrukturen werden dabei über externe Rechenzentren zur Verfügung gestellt. Gemäß der Definition des National Institute of Standards and Technology bieten Cloudsysteme entweder Zugang zu der entsprechenden Computerhardware (sog. „Infrastructure as a Service“ („IaaS“)), zu einer Programmierungsumgebung (sog. „Platform as a Service“ („PaaS“)) oder zu Anwendungsprogrammen und Software (sog. „Software as a Service“ („SaaS“)). Der fortschreitende Einsatz dieser und vergleichbarer Services bedeutet für die kommenden zwei Jahre einen Perspektivenwechsel, da sich eine immer größere Zahl von Unternehmen vertieft mit Cloud Computing und den Vorteilen einer Cloud Transition auseinandersetzen. Besonders das Kostensenkungspotenzial und die Umsetzung offenerer und schnellerer IT-Prozesse mit einer übergeordneten Erhöhung der Effizienz und Produktivität im Geschäftsbetrieb stellen wesentliche Beweggründe für den fortschreitenden Wandel der IT-Infrastruktur dar. Das traditionelle Outsourcing ist von dieser Entwicklung nachteilig betroffen. Für diesen Bereich werden bis zum Jahr 2021 negative Veränderungsraten erwartet.
92. Als Herausforderung gestaltet sich die Suche nach qualifizierten IT-Fachkräften. Da im Bereich der IT-Beratung Umsatzsteigerungen – neben einer höheren Auslastungsquote je Mitarbeiter – nur über Neueinstellungen zu realisieren sind, hemmt der Mangel an qualifiziertem Fachpersonal die mittel- bis langfristigen Umsatzziele der Unternehmen (vgl. Lünendonk Studie 2016, S. 40). Allein im Jahr 2016 stieg die Zahl unbesetzter Stellen für IT-Fachkräfte im deutschen Markt laut Angaben des Branchenverbands BITKOM um rd. 19 % von 43.000 auf 51.000 an. Derzeit beklagen rd. 84 % der Unternehmen der Branche einen Fachkräftemangel (vgl. Lünendonk Studie 2017, S. 28).

Anzahl zu besetzender IT-Stellen in der Gesamtwirtschaft

Quelle: Bitkom Research (2016)

93. Besonders ausgeprägt ist der Mangel an Software-Entwicklern, IT-Beratern und Projektleitern mit langjähriger Erfahrung. Für die Zukunft erwartet der Branchenverband als Folge einer sich verschärfenden Nachfragesituation eine Ausweitung des Fachkräftemangels.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

94. Die Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir auf Basis der Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Konzernabschlüssen und Konzernlageberichten nach HGB der CONET Technologies AG sowie unter Zugrundelegung der Jahresabschlüsse einzelner Tochtergesellschaften für die Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17 vorgenommen.¹

¹ Die Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2016/17 wurde nach den HGB-Vorschriften in der Fassung des in Juli 2015 in Kraft getretenen Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes („BilRUG“) erstellt. Die Gewinn- und Verlustrechnungen der Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 wurden nach altem Recht, d.h. vor Anwendung der BilRUG-Vorschriften erstellt. Auf Ebene der Umsatzerlöse, der Gesamtleistung, der sonstigen betrieblichen Erträge, des Rohergebnisses und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind diese Gewinn- und Verlustrechnungen mit der Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2016/17 nur eingeschränkt vergleichbar.

a) Vermögens- und Finanzlage

95. Zu den jeweiligen Bilanzstichtagen stellt sich die Vermögens- und Finanzlage der CONET Technologies AG auf Konzernebene wie folgt dar:

CONET Technologies AG

Konzernbilanz

zum 31. März, in Mio. EUR	31.03.15 Ist	in % der BS	31.03.16 Ist	in % der BS	31.03.17 Ist	in % der BS
Immaterielle Vermögensgegenstände	13,3	30,8%	14,9	30,5%	4,0	10,7%
Sachanlagen	1,9	4,3%	1,9	3,9%	1,8	4,8%
Finanzanlagen	0,2	0,5%	0,1	0,1%	-	0,0%
Anlagevermögen	15,4	35,6%	16,9	34,5%	5,8	15,5%
Vorräte	0,9	2,1%	1,0	2,1%	9,4	25,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,6	45,4%	23,1	47,2%	14,7	39,2%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0,1	0,3%	0,2	0,4%	-	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0	7,0%	2,6	5,4%	3,5	9,3%
Liquide Mittel	3,4	7,8%	3,6	7,3%	3,4	9,1%
Umlaufvermögen	27,1	62,6%	30,5	62,3%	31,0	82,8%
Rechnungsabgrenzungsposten	0,7	1,6%	0,6	1,3%	0,5	1,3%
Aktive latente Steuern	0,1	0,2%	0,9	1,9%	0,2	0,5%
Aktiva	43,2	100,0%	48,9	100,0%	37,5	100,0%
Gezeichnetes Kapital	3,0	7,0%	3,0	6,2%	3,0	8,1%
. / . Nennbetrag eigener Anteile	(0,0)	(0,1%)	(0,0)	(0,1%)	-	0,0%
Kapitalrücklage	5,6	12,9%	3,3	6,8%	-	0,0%
Gewinnrücklage	-	0,0%	-	0,0%	0,3	0,8%
Bilanzgewinn	2,1	4,9%	3,2	6,5%	2,4	6,3%
Ausgleichsposten für Anteile fremder Gesellschafter	0,5	1,2%	-	0,0%	-	0,0%
Eigenkapital	11,2	25,9%	9,5	19,4%	5,7	15,2%
Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung	0,3	0,6%	0,3	0,5%	-	0,0%
Rückstellungen	6,5	15,0%	8,2	16,7%	10,8	28,8%
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4,0	9,3%	7,1	14,5%	3,5	9,4%
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0,7	1,6%	0,9	1,8%	5,2	13,7%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	11,4	26,4%	12,4	25,3%	4,9	13,1%
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,0	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,5	17,4%	8,6	17,6%	5,5	14,6%
Verbindlichkeiten	23,6	54,7%	29,0	59,2%	19,1	50,9%
Rechnungsabgrenzungsposten	0,8	1,8%	0,8	1,6%	0,8	2,3%
Passive latente Steuern	0,8	2,0%	1,3	2,6%	1,1	2,8%
Passiva	43,2	100,0%	48,9	100,0%	37,5	100,0%

Quelle: CONET Technologies AG

96. Die **Bilanzsumme** erhöhte sich von 43,2 Mio. EUR zum 31. März 2015 um 13,2 % auf 48,9 Mio. EUR zum 31. März 2016. Zum darauffolgenden Bilanzstichtag verringerte sich die Bilanzsumme insbesondere aufgrund der Abspaltung der Questax-Gruppe mit Wirkung zum 1. April 2016 um 23,4 %

auf 37,5 Mio. EUR. Der Gliederung der Konzernbilanz entsprechend wird nachfolgend die Zusammensetzung der einzelnen Bilanzposten und deren wesentliche Veränderungen näher erläutert.

Aktiva

97. Die **immateriellen Vermögensgegenstände** umfassten zum 31. März 2017 im Wesentlichen selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte (2,9 Mio. EUR) sowie Geschäfts- oder Firmenwerte (1,1 Mio. EUR). Die **selbst geschaffenen gewerblichen Schutzrechte und ähnlichen Rechte und Werte** waren insbesondere auf die Aktivierung selbsterstellter Software für die UCRS bei der CONET Solutions GmbH zurückzuführen, die **Geschäfts- oder Firmenwerte** resultierten insbesondere aus der Einbringung wesentlicher Geschäftsbereiche der CONET AG i.L. in den Konzern zum 31. August 2005. Die weiteren Geschäfts- oder Firmenwerte ergeben sich aus der Kapitalkonsolidierung der CONET Business Consultants GmbH und CONET Communications GmbH. Der deutliche Rückgang der Geschäfts- und Firmenwerte zum 31. März 2017 ist insbesondere auf die Abspaltung der Questax-Gruppe zum 1. April 2016 zurückzuführen, was mit der Entkonsolidierung der Geschäfts- oder Firmenwerte der Questax Heidelberg GmbH (5,4 Mio. EUR) und der Questax GmbH (3,7 Mio. EUR) einherging.
98. Während sich die **Vorräte** zu den beiden Bilanzstichtagen 31. März 2015 und 31. März 2016 nahezu unverändert zeigten, stiegen diese zum 31. März 2017 um rd. 8,4 Mio. EUR aufgrund des Zuwachses an langlaufenden Projekten mit Werkscharakter deutlich an. Zum 31. März 2017 bestanden die Vorräte im Wesentlichen aus unfertigen Leistungen aus noch nicht abgeschlossenen Projekten der CONET Business Consultants GmbH (6,7 Mio. EUR) sowie der CONET Solutions GmbH (2,2 Mio. EUR).
99. Der Anstieg der **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** um 3,5 Mio. EUR zum 31. März 2016 ist neben der verbesserten Geschäftslage auch auf stichtags- und abrechnungsbedingt erhöhte Forderungen zurückzuführen. Der Rückgang der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 8,4 Mio. EUR zum 31. März 2017 resultiert in großen Teilen aus der Abspaltung der Questax-Gruppe zum 1. April 2016.
100. Der zum Bilanzstichtag am 31. März 2017 ausgewiesene **Bestand an liquiden Mitteln** von 3,4 Mio. EUR hat sich gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Mio. EUR reduziert und ist ebenso auf die Abspaltung der Questax-Gruppe zurückzuführen. In den liquiden Mitteln ist eine Sicherheit in Form einer Bareinlage von 0,9 Mio. EUR enthalten, die gegenüber der Euler Hermes verpfändet wurde.

Passiva

101. Der Rückgang der **Kapitalrücklage** zum 31. März 2016 um 2,2 Mio. EUR auf 3,3 Mio. EUR resultiert aus dem Erwerb der verbleibenden Anteile der Questax GmbH. Aufgrund der Abspaltung der

Questax-Gruppe erfolgte im Geschäftsjahr 2016/17 die vollständige Auflösung der entsprechenden Kapitalrücklage.

102. Die **Rückstellungen** zum 31. März 2017 umfassten im Wesentlichen sonstige Rückstellungen (6,1 Mio. EUR), Steuerrückstellungen (3,6 Mio. EUR) sowie Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (1,2 Mio. EUR). Der Anstieg der **sonstigen Rückstellungen** um 1,1 Mio. EUR auf 6,8 Mio. EUR zum 31. März 2016 ist dabei auf die erhöhte Geschäftstätigkeit zurückzuführen und umfasste hauptsächlich vertragliche Verpflichtungen aus Anstellungsverträgen in Form von Urlaub, Überstunden sowie ergebnis- und leistungsabhängige Prämienzahlungen. Analog zur Entwicklung der sonstigen Rückstellungen ist dabei auch der Anstieg der **Steuerrückstellungen** auf den positiven Geschäftsverlauf zurückzuführen. Ferner ist der Anstieg der Pensionsrückstellungen um 1,0 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR zum 31. März 2017 neben einem Anstieg der Pensionsverpflichtungen um 0,5 Mio. EUR auch auf einen geringeren beizulegenden Zeitwert des Planvermögens (-0,5 Mio. EUR) zurückzuführen.
103. Der Anstieg der **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** um 3,1 Mio. EUR auf 7,1 Mio. EUR zum 31. März 2016 resultierte aus der Finanzierung für den Kauf der verbliebenen Anteile an der Questax Heidelberg GmbH. Die in diesem Zusammenhang insgesamt aufgenommenen Darlehensverbindlichkeiten bei der Deutschen Bank sowie bei der Commerzbank beliefen sich auf 3,9 Mio. EUR. Demgegenüber setzten sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zum 31. März 2017 aus der Nutzung der Kontokorrentlinie (1,8 Mio. EUR) sowie aus langfristigen Finanzverbindlichkeiten (1,7 Mio. EUR) zusammen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten haben sich damit zum 31. März 2017 auf insgesamt 3,5 Mio. EUR reduziert.
104. Der Anstieg der **erhaltenen Anzahlungen auf Bestellungen** um 4,3 Mio. EUR auf 5,2 Mio. EUR zum 31. März 2017 ist insbesondere auf die erhöhte Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zurückzuführen.
105. Der Rückgang der **Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen** um 7,5 Mio. EUR auf 4,9 Mio. EUR zum 31. März 2017 resultierte in großen Teilen aus der Abspaltung der Questax-Gruppe zum 1. April 2016.
106. Die **sonstigen Verbindlichkeiten** reduzierten sich von 8,6 Mio. EUR zum 31. März 2016 um 3,1 Mio. EUR auf 5,5 Mio. EUR zum 31. März 2017 insbesondere aufgrund der Abspaltung der Questax-Gesellschaften. Ferner resultierte die Verringerung der sonstigen Verbindlichkeiten zum Teil aus dem Abbau von Umsatzsteuerverbindlichkeiten.

b) Ertragslage gemäß Konzernabschluss

107. Aufgrund der zum 1. April 2016 erfolgten Abspaltung der Questax-Gruppe und der Verschmelzung der CONET Services GmbH sind die Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 mit dem Geschäftsjahr 2016/17 nur eingeschränkt vergleichbar. Um die Vergleichbarkeit zwischen den einzelnen Geschäftsjahren der Vergangenheit und die Vergleichbarkeit mit der Planungsrechnung zu gewährleisten, wurde uns von Seiten der Gesellschaft eine pro-forma-Gewinn- und Verlustrechnung zur Verfügung gestellt. Abweichend von der Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung im Konzernabschluss der CONET Technologies AG zum 31. März 2015 und zum 31. März 2016 sind in dieser pro-forma-Darstellung die CONET Business Consultants GmbH mit Sitz in Ludwigsburg, die CONET Services GmbH mit Sitz in Hennef, die CONET Solutions GmbH mit Sitz in Hennef, die CONET Communications GmbH mit Sitz in Wien sowie die Holdinggesellschaft CONET Technologies AG mit Sitz in Hennef enthalten.
108. Zur internen Steuerung des Konzerns wird insbesondere auf die Leistungsindikatoren Rohertrag I (Gesamtleistung und sonstige betriebliche Erträge, vermindert um Materialaufwand) sowie Rohertrag II (Rohertrag I, vermindert um Personalaufwand) abgestellt. Da auch die Planungsrechnung auf diesen Leistungsindikatoren basiert, haben wir für eine bessere Vergleichbarkeit sowohl die Vergangenheitsjahre als auch die für den Detailplanungszeitraum prognostizierte Ergebnisentwicklung gemäß der internen Berichtsstruktur analysiert und plausibilisiert.

109. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Ertragslage der CONET Technologies AG auf Konzernebene wie folgt dar:

CONET Technologies AG

Gewinn- und Verlustrechnung auf Konzernebene

in Mio. EUR	GJ14/15 Ist *	GJ15/16 Ist *	GJ16/17 Ist **
Umsatzerlöse	93,7	133,7	66,9
Andere aktivierte Eigenleistungen	1,2	1,6	0,5
Bestandsveränderung	(0,4)	0,1	8,2
Gesamtleistung	94,5	135,4	75,6
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,8	1,2
Materialaufwand	(50,5)	(81,7)	(25,6)
Rohertrag I	45,3	55,4	51,2
Personalaufwand	(33,1)	(38,3)	(32,5)
Rohertrag II	12,2	17,1	18,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(8,3)	(10,5)	(8,1)
EBITDA	3,9	6,6	10,6
Abschreibungen	(3,0)	(3,6)	(2,4)
EBIT	0,8	3,0	8,2
Finanzergebnis	(0,6)	(1,0)	(0,5)
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,2	2,0	7,7
Außerordentliches Ergebnis	(0,0)	(0,0)	-
EBT (Ergebnis vor Ertragsteuern)	0,2	2,0	7,7
Steueraufwand	(0,7)	(1,2)	(3,2)
Konzernjahresüberschuss / -fehlbetrag	(0,5)	0,8	4,5

* Darstellung vor BilRUG ** Darstellung nach BilRUG

Quelle: CONET Technologies AG

110. Ausgehend von **Umsatzerlösen** von 93,7 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2014/15 verzeichnete die CONET-Gruppe im Geschäftsjahr 2015/16 einen Anstieg der Umsatzerlöse um mehr als 42 % auf 133,7 Mio. EUR. Dieser Anstieg ist maßgeblich auf die erstmalig vorgenommene ganzjährige Konsolidierung der Questax Heidelberg GmbH sowie der Questax Professionals GmbH zurückzuführen. Demgegenüber haben sich die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2016/17 aufgrund der Abspaltung der Questax-Gruppe im Vergleich zum Vorjahr um 66,8 Mio. EUR und damit nahezu um die Hälfte auf 66,9 Mio. EUR verringert.
111. Während sich die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2016/17 gegenüber dem Vorjahr deutlich reduzierten, hat sich der **Bestand an unfertigen Erzeugnissen** um 8,2 Mio. EUR erhöht. Dies ist insbesondere auf das Wachstum im Bereich langfristiger Projekte bei der CONET Business Consultants GmbH sowie der CONET Solutions GmbH zurückzuführen.
112. Der **Materialaufwand** im Geschäftsjahr 2016/17 umfasste neben Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (2,5 Mio. EUR) insbesondere Aufwendungen für bezogene Fremdleistungen

(23,1 Mio. EUR). Da die Questax-Gruppe als IT-Personaldienstleister auf die Besetzung von Vakanzen im IT- und Engineering-Bereich spezialisiert ist, und das Leistungsspektrum damit die Vermittlung von IT-Spezialisten umfasst, ist der Rückgang des Materialaufwands um rd. 69 % auf 25,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 zu einem Großteil auf die vorgenommene Abspaltung der Questax-Gruppe zurückzuführen. Dennoch ist die CONET-Gruppe für die erfolgreiche Projektabwicklung auch weiterhin neben eigenen Mitarbeitern auf fremde Dienstleister bzw. freie Mitarbeiter angewiesen. Der strategische Einsatz von externen Mitarbeitern stellt damit auch im Geschäftsjahr 2016/17 einen wesentlichen Faktor des Geschäftserfolges dar. Der Anteil der Fremdleistungen an dem gesamten Materialaufwand von 25,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 betrug rd. 90 %.

113. Ausgehend von der Gesamtleistung ergibt sich unter Berücksichtigung der aufgeführten Ertrags- und Aufwandsposten ein **Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)** von 0,8 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2014/15), 3,0 Mio. EUR (2015/16) und 8,2 Mio. EUR (2016/17). In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Anstieg der Abschreibungen um 0,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2015/16 insbesondere auf zusätzliche Aktivierungen von selbsterstellter Software für das Produkt UCRS bei der CONET Solutions GmbH sowie auf die ganzjährige Berücksichtigung der Questax-Gruppe zurückzuführen ist.
114. Im Geschäftsjahr 2015/16 konnte gegenüber dem Vorjahr ein um 1,3 Mio. EUR verbessertes **Jahresergebnis** erzielt werden. Nach einem Verlust im Geschäftsjahr 2014/15 von 0,5 Mio. EUR konnte im Geschäftsjahr 2015/16 auf Konzernebene ein Jahresüberschuss von 0,8 Mio. EUR erwirtschaftet werden. Das verbesserte Jahresergebnis resultierte im Wesentlichen aus den gestiegenen Umsatzerlösen infolge der erstmalig vorgenommenen ganzjährigen Konsolidierung der Questax Heidelberg GmbH sowie der Questax Professionals GmbH. Die in diesem Zusammenhang ebenfalls gestiegenen Personalaufwendungen sowie Aufwendungen für bezogene Leistungen kompensierten diesen Effekt nur teilweise. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2016/17 konnte das Konzernjahresergebnis bei gleichzeitig geringeren Umsatzerlösen infolge der durchgeführten Entkonsolidierung der Questax-Gesellschaften nochmals um 3,7 Mio. EUR auf 4,5 Mio. EUR verbessert werden. Auf Ebene des Konzernjahresüberschusses entspricht dies einer Verbesserung der Ergebnismarge von -0,5 % im Geschäftsjahr 2014/15 auf 5,9 % im Geschäftsjahr 2016/17.

c) Pro-forma Ertragslage

115. Wie bereits erläutert wurde, sind die Vorjahreszahlen der Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 insbesondere aufgrund der zum 1. April 2016 vorgenommenen Abspaltung der Questax-Gruppe nur eingeschränkt mit dem vergangenen Geschäftsjahr 2016/17 vergleichbar. Die folgenden Erläuterungen beziehen sich daher auf die von Seiten der Gesellschaft zur Verfügung gestellte ungeprüfte pro-forma Gewinn- und Verlustrechnung.
116. Die pro-forma Ertragslage der CONET Technologies AG stellt sich auf Konzernebene wie folgt dar:

CONET Technologies AG

Pro-forma Gewinn- und Verlustrechnung auf Konzernebene

in Mio. EUR	GJ14/15 pro-forma *	GJ15/16 pro-forma *	GJ16/17 Ist **
Umsatzerlöse	53,6	60,8	66,9
Andere aktivierte Eigenleistungen	1,2	1,6	0,5
Bestandsveränderung	(0,4)	0,1	8,2
Gesamtleistung	54,4	62,5	75,6
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	1,1	1,2
Materialaufwand	(14,2)	(18,6)	(25,6)
Rohertrag I	41,3	45,0	51,2
Personalaufwand	(29,5)	(29,9)	(32,5)
Rohertrag II	11,8	15,1	18,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(7,4)	(7,9)	(8,1)
EBITDA	4,4	7,2	10,6
Abschreibungen	(2,4)	(1,6)	(2,4)
EBIT	2,0	5,6	8,2
Finanzergebnis	(0,6)	(0,5)	(0,5)
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,4	5,1	7,7
Außerordentliches Ergebnis	(0,0)	(0,0)	-
EBT (Ergebnis vor Ertragsteuern)	1,4	5,1	7,7
Steueraufwand	(0,6)	(2,0)	(3,2)
Konzernjahresüberschuss	0,8	3,1	4,5

* Darstellung vor BilRUG ** Darstellung nach BilRUG

Quelle: CONET Technologies AG

117. Ausgehend von **Umsatzerlösen** von 53,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2014/15 verzeichnete die CONET-Gruppe im Geschäftsjahr 2015/16 einen Anstieg der Umsatzerlöse um 7,2 Mio. EUR auf 60,8 Mio. EUR. Dies entspricht gegenüber dem Vorjahr einem Zuwachs von 13,4 %. Im Geschäftsjahr 2016/17 erhöhten sich die Umsatzerlöse nochmals um 6,1 Mio. EUR auf 66,9 Mio. EUR. Auf Einzelgesellschaftsebene trugen nahezu alle Gesellschaften zu dem Umsatzwachstum im Betrachtungszeitraum bei.

CONET Technologies AG

Umsatzerlöse nach Einzelgesellschaften

in Mio. EUR	GJ14/15 pro-forma *	GJ15/16 pro-forma *	GJ16/17 Ist **
CONET Solutions GmbH	35,3	35,5	42,3
in % des Konzernumsatzes	66,0%	58,3%	63,3%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n.a.</i>	0,3%	19,4%
CONET Communications GmbH	1,0	1,2	1,0
in % des Konzernumsatzes	1,8%	2,0%	1,4%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n.a.</i>	24,2%	(19,6%)
CONET Business Consultants GmbH	15,8	24,0	23,3
in % des Konzernumsatzes	29,5%	39,4%	34,8%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n.a.</i>	51,4%	(2,9%)
CONET Services GmbH	4,9	5,7	6,3
in % des Konzernumsatzes	9,2%	9,4%	9,4%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n.a.</i>	15,0%	10,9%
CONET Technologies AG	2,7	2,8	4,1
in % des Konzernumsatzes	5,0%	4,7%	6,1%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n.a.</i>	6,0%	43,9%
Konsolidierung	(6,2)	(8,4)	(10,1)
in % des Konzernumsatzes	(11,5%)	(13,8%)	(15,1%)
Umsatzerlöse	53,6	60,8	66,9
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	<i>n/a</i>	13,4%	10,1%

* Darstellung vor BilRUG ** Darstellung nach BilRUG

Quelle: CONET Technologies AG

118. Das deutliche Umsatzwachstum der CONET-Gruppe ist insbesondere auf die positive Geschäftsentwicklung im Dienstleistungsgeschäft bei der CONET Solutions GmbH sowie bei der CONET Business Consultants GmbH zurückzuführen. Beide Gesellschaften konnten Ihre Auslastung signifikant steigern und zudem das Geschäft mit Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern weiter ausbauen. Insgesamt konnte die **CONET Solutions GmbH** damit im Geschäftsjahr 2016/17 die Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr um 6,9 Mio. EUR bzw. 19,4 % auf 42,3 Mio. EUR verbessern.
119. Während die Auftragslage bei der **CONET Business Consultants GmbH** im Geschäftsjahr 2014/15 aufgrund von Projektverzögerungen bzw. -verschiebungen negativ beeinträchtigt war, verbesserte sich die Auftragslage ab dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2015/16 deutlich, da die Gesellschaft mehrere Großprojekte gewinnen konnte. Aufgrund dessen verbesserte sich damit auch die wirtschaftliche Situation der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2015/16 deutlich. Analog zur Entwicklung bei der CONET Solutions GmbH konnte auch hier das Wachstum aufgrund einer verbesserten

Auslastung und dem zusätzlichen Einsatz von Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern realisiert werden. Im Gegensatz zur Umsatzentwicklung bei der CONET Solutions GmbH verzeichnete die CONET Business Consultants GmbH im Geschäftsjahr 2016/17 jedoch einen Rückgang der Umsatzerlöse um 0,7 Mio. EUR bzw. 2,9 % auf 23,3 Mio. EUR. Dies ist insbesondere auf langlaufende Werkverträge zurückzuführen, deren bewertete Leistung nicht in den Umsatzerlösen sondern in der Bestandsveränderung ausgewiesen wird. Diese Bestandsveränderung beläuft sich im Geschäftsjahr 2016/17 auf 6,0 Mio. EUR.

120. Auf Ebene der **CONET Services GmbH** konnte im Betrachtungszeitraum ebenfalls ein deutliches Umsatzwachstum realisiert werden. Die positive Entwicklung ist dabei auf langlaufende Betriebsprojekte zurückzuführen, die einen kontinuierlichen Mitarbeiterausbau bei hoher Auslastung ermöglichen.
121. Ausgehend von Umsatzerlösen in Höhe von 2,7 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2014/15 verzeichnete auch die **Holdingsgesellschaft CONET Technologies AG** im Geschäftsjahr 2015/16 einen Anstieg der Umsatzerlöse um 0,1 Mio. EUR bzw. 6,0 % auf 2,8 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2016/17 verbesserten sich die Umsatzerlöse nochmals um 1,3 Mio. EUR auf 4,1 Mio. EUR. Diese Entwicklung ist auf zwei verschiedene Faktoren zurückzuführen. Während die Gewinn- und Verlustrechnungen der Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 noch nach altem Recht, d.h. vor Anwendung der BilRUG-Vorschriften erstellt wurde, basiert die Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2016/17 auf den HGB-Vorschriften in der Fassung des in Juli 2015 in Kraft getretenen Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes („BilRUG“). Damit verbunden war eine neu anzuwendende Abgrenzung zwischen den Umsatzerlösen und den sonstigen betrieblichen Erträgen. Da frühere sonstige betriebliche Erträge nunmehr zum Teil den Umsatzerlösen zuzuordnen sind, war eine Erhöhung der Umsatzerlöse um rd. 1,0 Mio. EUR die Folge. Zum anderen sind die höheren Umsatzerlöse auch auf Änderungen in den Geschäftsbesorgungsverträgen zwischen der Holding und ihren Tochterunternehmen zurückzuführen.
122. Ausgehend von einer **Gesamtleistung** von 54,4 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2014/15 verzeichnete die CONET-Gruppe im Geschäftsjahr 2015/16 einen Anstieg der Gesamtleistung um 8,1 Mio. EUR auf 62,5 Mio. EUR. Dies entspricht einem Zuwachs von 14,8 %. Im Geschäftsjahr 2016/17 verbesserte sich die Gesamtleistung nochmals um 13,1 Mio. EUR auf 75,6 Mio. EUR. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass im Geschäftsjahr 2016/17 insbesondere langlaufende Projekte mit Werkvertragscharakter zu dem Wachstum auf Ebene der Gesamtleistung beigetragen haben. Aufgrund des zuvor be-

schriebenen Umsatzwachstums insbesondere im Bereich langfristiger Projekte bei der CONET Business Consultants GmbH (6,0 Mio. EUR) sowie der CONET Solutions GmbH (2,1 Mio. EUR) hat sich auch die **Bestandsveränderung** auf 8,2 Mio. EUR deutlich erhöht.

123. Die **Erträge aus aktivierten Eigenleistungen** von 0,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 resultierten ausschließlich aus der Weiterentwicklung des Softwareproduktes UCRS innerhalb der CONET Solutions GmbH. Im vergangenen Geschäftsjahr 2016/17 wurden dabei im Vergleich zum Vorjahr rd. 1,1 Mio. EUR weniger Produktentwicklungskosten aktiviert. Die Abnahme des aktivierten Entwicklungsaufwands resultierte dabei aus geringeren Entwicklungsaufwendungen aufgrund einer entsprechenden Marktreife der Software.
124. Die **Materialaufwandsquote** erhöhte sich von rd. 26 % der Gesamtleistung im Geschäftsjahr 2014/15 auf rd. 34 % im Geschäftsjahr 2016/17 insbesondere durch die Zunahme der Zusammenarbeit mit externen Dienstleistern. Der Anteil der Fremdleistungen an dem gesamten Materialaufwand erhöhte sich in diesem Zusammenhang von rd. 79 % im Geschäftsjahr 2014/15 auf rd. 90 % im Geschäftsjahr 2016/17. Damit befindet sich der Anteil der von externen Mitarbeitern und Dienstleistern erbrachten Umsatzerlöse im Verhältnis zu den mit eigenen Mitarbeitern erbrachten Umsatzerlösen nunmehr mit rd. 60 % im Vergangenheitsvergleich auf einem sehr hohen Niveau.
125. Wie bereits erläutert, stellt der **Rohrertrag I** die Wertschöpfung aus dem operativen Geschäft vor eigenen Personalkosten dar und fungiert somit für die Gesellschaft als wichtiger Indikator für die Geschäftsentwicklung sowie für die erzielten Fremdmargen. Aufgrund der zuvor beschriebenen positiven Geschäftsentwicklung konnte der Rohrertrag I im Geschäftsjahr 2016/17 im Vergleich zum Vorjahr um 6,3 Mio. EUR bzw. um rd. 14 % auf 51,2 Mio. EUR gesteigert werden.¹ Auf Einzelgesellschaftsebene entfällt der Großteil des Anstiegs des Rohrertrags I dabei auf die CONET Solutions GmbH sowie die CONET Business Consultants GmbH. Da das Umsatzwachstum bei der CONET Solutions GmbH insbesondere durch den Einsatz von Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern realisiert wurde, die entsprechenden Fremdmargen sich gegenüber dem Vorjahr jedoch nur leicht reduzierten, verbesserte sich der Rohrertrag I um 2,8 Mio. EUR. Dies entspricht einem Zuwachs von rd. 10 % gegenüber dem Vorjahr. Analog zur Entwicklung bei der CONET Solutions GmbH basierte die positive Geschäftsentwicklung bei der CONET Business Consultants ebenfalls auf einem Anstieg des Geschäftsvolumens mit Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern. Bei leicht höheren Materialaufwendungen bzw. Aufwendungen für bezogene Leistungen verzeichnete die CONET Business Consultants GmbH im Geschäftsjahr 2016/17 einen Anstieg des Rohrertrags I um 1,4 Mio. EUR auf 13,9 Mio. EUR. Dies entspricht einem Zuwachs von rd. 12 % gegenüber dem Vorjahr. Ferner war

¹ Die dargestellten Ausführungen zu den nachfolgenden Erfolgsgrößen wurden von uns aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB abgeleitet. Die im Konzernabschluss der CONET Technologies AG der Geschäftsjahre 2014/15, 2015/16 und 2016/17 ergänzend dargestellten sog. Konzern-BWA-Erfolgsgrößen basieren hingegen auf einer nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten gegliederten Wiedergabe der Gewinn- und Verlustrechnung und weichen geringfügig ab.

auch für die CONET Communications GmbH sowie die CONET Services GmbH eine positive Entwicklung des Rohertrag I zu beobachten.

126. Der **Rohertrag II** stellt die Wertschöpfung aus dem operativen Geschäft nach allen Personalkosten dar und gibt somit Aufschluss über den Deckungsbeitrag vor allgemeinen Sachkosten. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Personalaufwand auf Ebene der CONET-Gruppe um 2,6 Mio. EUR auf 32,5 Mio. EUR, was insbesondere auf das Einstellen neuer Mitarbeiter zurückzuführen ist. Aufgrund der stärker ansteigenden Gesamtleistung ergab sich jedoch ein Rückgang der **Personalaufwandsquote** von rd. 48 % der Gesamtleistung auf rd. 43% im Geschäftsjahr 2016/17. Gegenüber dem Vorjahr stieg der erwirtschaftete Rohertrag II im Konzern um 3,7 Mio. EUR von 15,1 Mio. EUR auf 18,8 Mio. EUR an. Auf Konzernebene wurde damit im Geschäftsjahr 2016/17 eine Rohertrag II-Marge von 24,8 % auf Basis der erzielten Gesamtleistung erwirtschaftet. Damit konnte die Rohertrags II-Marge im Vergleich zum Vorjahr um rd. 0,7 Prozentpunkte gesteigert werden.
127. Das **Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“)** betrug im Geschäftsjahr 2016/17 auf Konzernebene 10,6 Mio. EUR und hat sich gegenüber dem Vorjahr um 3,4 Mio. EUR verbessert. Dies entspricht einer EBITDA-Margenverbesserung um rd. 2,6 % auf 14,1 %. Der Anstieg des EBITDA resultiert, wie bereits erläutert, insbesondere auf der verbesserten Geschäftstätigkeit der CONET Solutions GmbH (+ 1,7 Mio. EUR) sowie der CONET Business Consultants GmbH (+ 0,9 Mio. EUR).
128. Die **Abschreibungen** setzten sich im Geschäftsjahr 2016/17 zu rd. 65 % aus Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte sowie auf selbst erstelltes immaterielles Vermögen zusammen. Daneben entfallen rd. 35 % der Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen und dabei insbesondere auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung. Die Zunahme der Abschreibungen im Geschäftsjahr 2016/17 resultierte im Wesentlichen aus der Abschreibung der immateriellen Vermögensgegenstände. Dies war insbesondere auf die Aktivierungen selbst erstellter Software für das Produkt UCRS bei der CONET Solutions GmbH zurückzuführen. Ferner wurde im Geschäftsjahr 2016/17 eine von der CONET Services GmbH entwickelte Software vollständig abgeschrieben, da die Weiterentwicklung sowie der Vertrieb dieser Software endgültig eingestellt wurde.

CONET Technologies AG**EBITDA Aufteilung nach Einzelgesellschaften**

in Mio. EUR	GJ14/15 pro-forma	GJ15/16 pro-forma	GJ16/17 Ist
CONET Solutions GmbH	5,1	6,3	7,9
EBITDA-Marge in % der Gesamtleistung	14,2%	17,0%	17,7%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	n.a.	22%	26%
CONET Communications GmbH	0,1	(0,1)	0,4
EBITDA-Marge in % der Gesamtleistung	6,0%	(9,7%)	37,4%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	n.a.	(300%)	(409%)
CONET Business Consultants GmbH	0,2	2,1	3,0
EBITDA-Marge in % der Gesamtleistung	1,5%	8,7%	10,2%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	n.a.	813%	41%
CONET Services GmbH	0,4	1,0	1,2
EBITDA-Marge in % der Gesamtleistung	9,1%	18,2%	17,9%
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	n.a.	131%	12%
CONET Technologies AG	(2,1)	(2,1)	(1,5)
Veränderung in % ggü. dem Vorjahr	n.a.	0%	(31%)
Konsolidierung	0,6	-	(0,3)
EBITDA	4,4	7,2	10,6
<i>in % der Gesamtleistung</i>	<i>8,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>14,1%</i>

Quelle: CONET Technologies AG

129. Das **Finanzergebnis** enthält Zinserträge von 0,11 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2014/15), 0,16 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2015/16) und 0,16 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2016/17) sowie Zinsaufwendungen von 0,69 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2014/15), 0,64 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2015/16) und 0,67 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2016/17).
130. Der deutliche Anstieg des **Steueraufwands** im Betrachtungszeitraum trägt der positiven Entwicklung des Jahresergebnisses Rechnung. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Steueraufwand im Geschäftsjahr 2016/17 durch die Auflösung von latenten Steuern (0,8 Mio. EUR) erhöht war. Ferner wurde der Steueraufwand für Rückstellungen aus der Betriebsprüfung für die Geschäftsjahre 2012 bis 2014 (rd. 0,1 Mio. EUR) hier berücksichtigt.
131. Insgesamt ergibt sich damit im Geschäftsjahr 2016/17 ein **Konzernjahresüberschuss** von 4,5 Mio. EUR. Dieser liegt somit 1,3 Mio. EUR über dem Vorjahresergebnis von 3,1 Mio. EUR.

4. Bereinigungen der Ertragslage

132. Um eine Vergleichbarkeit der Vergangenheitsergebnisse mit der Planungsrechnung zu gewährleisten, wurde die vergangene pro-forma Ertragslage um außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebniseffekte bereinigt. Die ergebnisseitigen Bereinigungen wurden in einem ersten Schritt zunächst auf EBITDA-Ebene, d. h. vor Berücksichtigung von Abschreibungen, durchgeführt. In einem zweiten Schritt wurden Bereinigungen auch auf EBIT-Ebene vorgenommen.
133. Nachfolgend ist die Ableitung der um die außerordentlichen, einmaligen und periodenfremden Effekte bereinigten operativen Ergebnisbeiträge auf EBITDA- und EBIT-Ebene der vergangenen pro-forma Ertragslage für die Geschäftsjahre 2014/15 bis 2016/17 zusammenfassend dargestellt:

CONET Technologies AG

Bereinigungen der Gewinn- und Verlustrechnung auf Konzernebene

in Mio. EUR	GJ14/15	GJ15/16	GJ16/17
Gesamtleistung (pro-forma)	54,4	62,5	75,6
EBITDA (pro-forma)	4,4	7,2	10,6
EBITDA-Marge (pro-forma)	8,0%	11,5%	14,1%
EBIT (pro-forma)	2,0	5,6	8,2
EBIT-Marge (pro-forma)	3,7%	8,9%	10,9%
Bereinigungen auf EBITDA-Ebene			
1. Zuführung zu (Auflösung von) Rückstellungen	0,2	0,4	(0,9)
2. Bereinigungen des Personalaufwands	-	0,2	0,7
3. Bereinigungen der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Erträge)	-	0,2	0,5
4. Sonstige Bereinigungen	0,4	-	(0,2)
Summe der Bereinigungen auf EBITDA-Ebene	0,6	0,8	0,2
Bereinigtes EBITDA (pro-forma)	5,0	8,0	10,8
Bereinigungen auf EBIT-Ebene			
5. Abschreibungen immaterielle VGG	0,5	-	0,2
Summe der Bereinigungen auf EBIT-Ebene	1,1	0,8	0,4
Bereinigtes EBIT (pro-forma)	3,1	6,4	8,6
in % der Gesamtleistung (pro-forma)			
Bereinigte EBITDA-Marge (pro-forma)	9,1%	12,8%	14,3%
Bereinigte EBIT-Marge (pro-forma)	5,7%	10,2%	11,4%

Quelle: CONET Technologies AG

134. Die Netto-Zuführungen (Geschäftsjahr 2014/15, Geschäftsjahr 2015/16) und Netto-Auflösungen (Geschäftsjahr 2016/17) der **Rückstellungen** aufgrund einmaliger Sachverhalte betreffen insbesondere Personalrückstellungen, Gewährleistungsrückstellungen sowie Rückstellungen für Rechts-

streitigkeiten. Die Auflösung der Rückstellungen im Geschäftsjahr 2016/17 bezieht sich im Wesentlichen auf die zuvor genannten Sachverhalte, die zur Bildung der Rückstellungen in den vorangegangenen Geschäftsjahren geführt hatten.

135. Bei den zu bereinigenden **Personalaufwendungen** im Geschäftsjahr 2015/16 sowie im Geschäftsjahr 2016/17 handelt es sich im Wesentlichen um Abfindungszahlungen für ehemalige Vorstände.
136. Die zu bereinigenden **sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge** umfassen diverse Rechts- und Beratungskosten, Honorare für Headhunter bzw. Personaldienstleister sowie Abschlusskosten für die Gewährung eines Darlehens.
137. Ferner wurden in den **sonstigen Bereinigungen** periodenfremde Aufwendungen sowie die Auflösung des passivischen Unterschiedsbetrags von 263 Tsd. EUR aus dem Hinzuerwerb der verbleibenden Anteile an der CONET Business Consultants GmbH sowie der CONET Services GmbH im Jahr 2011 bzw. im Jahr 2014 bereinigt. Auch sind in dieser Position vorgenommene Einzelwertberichtigungen zweier Darlehensforderungen im Geschäftsjahr 2014/15 von insgesamt 0,4 Mio. EUR enthalten.
138. Bei den zu bereinigenden **Abschreibungen** im Geschäftsjahr 2014/15 handelt es sich um eine Wertberichtigung auf immaterielles Vermögen aufgrund der entwicklungsseitigen Einstellung diverser Softwareprodukte bei der CONET Solutions GmbH. Die zu bereinigenden Abschreibungen enthalten ferner eine Sonderabschreibung auf die immateriellen Vermögensgegenstände von rd. 177 Tsd. EUR aus dem Geschäftsjahr 2016/17.
139. Durch die vorgenommenen Bereinigungen resultiert im Vergleich zu der unbereinigten Ertragslage ein Anstieg der EBITDA-Marge um 1,1 Prozentpunkte im Geschäftsjahr 2014/15, um 1,3 Prozentpunkte im Geschäftsjahr 2015/16 sowie um 0,2 Prozentpunkte im Geschäftsjahr 2016/17.
140. Auch die bereinigte EBIT-Marge lag im Betrachtungszeitraum höher als die unbereinigte EBIT-Marge und entwickelte sich von 5,7 % im Geschäftsjahr 2014/15 ansteigend auf 11,4 % im Geschäftsjahr 2016/17.

5. Wesentliche Erfolgsfaktoren des Unternehmenskonzepts

142. Im beschriebenen Markt- und Wettbewerbsumfeld ergeben sich für die CONET Technologies AG aufgrund ihrer Stärken einige Chancen:

- Im Geschäftsjahr 2016/17 wurden rd. zwei Drittel der Umsatzerlöse mit Kunden aus dem öffentlichen Sektor (Verwaltung und Verteidigung) erwirtschaftet. Dies weist gegenüber dem klassischen Geschäft mit Kunden aus dem privaten Sektor den Vorteil auf, dass sowohl in der Verwaltung als auch in der Verteidigung durch den vergleichsweise geringen Grad der Digitalisierung Wachstumspotentiale bestehen. Des Weiteren ist auch im privatwirtschaftlichen Sektor aufgrund der fortschreitenden Digitalisierung sowie der zunehmenden Umstellung hin zu Cloud-basierten Dienstleistungen mit einem zukünftigen Wachstum zu rechnen.
- Die CONET Technologies AG deckt die gesamte IT-Dienstleistungswertschöpfungskette von der Konzeptionierung über die Entwicklung, die Implementierung und den Support ab. Damit bestehen die Kundenbeziehungen mit Unternehmen und Behörden über einen längeren Zeitraum.
- Die CONET Technologies AG pflegt Partnerschaften mit führenden Unternehmen im IT-Sektor. Dadurch ist die Gesellschaft weniger von einzelnen Herstellern abhängig und kann die jeweilige „State-of-the-Art“-Technologie beim Kunden einsetzen.
- Die CONET Technologies AG verfügt über ein tiefgreifendes Verständnis der Prozesse bei der Ausschreibung von öffentlichen Aufträgen. Die Gesellschaft beobachtet systematisch die zahlreichen Vergabeplattformen, kennt die speziellen Vergabekriterien und hat zahlreiche Schritte im Hinblick auf den Vergabeprozess standardisiert.

143. Dem stehen folgende Schwächen und Risiken gegenüber:

- Die CONET Technologies AG konzentriert sich nahezu ausschließlich auf den Absatzmarkt in Deutschland. Dies stellt ein Risiko dar, da ein konjunktureller Einbruch in Deutschland oder Sparmaßnahmen im öffentlichen Bereich nicht durch positive Entwicklungen in anderen Ländern kompensiert werden können.
- Der IT-Markt ist einem kontinuierlichen Wandel und sich ständig verändernden technologischen Anforderungen unterworfen. Hinzu kommen wachsende Kundenanforderungen und immer kürzere Innovationszyklen. Dies erfordert revolvierende Investitionen und insbesondere eine entsprechende Aus- und Fortbildung der Mitarbeiter.
- Der erforderliche Personalaufbau der CONET-Gruppe stellt einen zentralen limitierenden Faktor für die geplante Ausweitung der Geschäftsaktivitäten dar.

- Bis zum Jahr 2022 sollen große Teile der Informationstechnik der Bundesverwaltung und Behörden vereinheitlicht werden. Vor diesem Hintergrund hat der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages die Bundesregierung dazu aufgefordert, ein Konzept für die Konsolidierung der IT-Netze, der Rechenzentren und für die Bündelung der IT-Beschaffung des Bundes zu erarbeiten. Im Rahmen dieses Konsolidierungsprozesses besteht die Gefahr, dass die CONET Technologies AG zukünftig nicht mehr an entsprechenden Aufträgen partizipieren kann.
- Grundsätzlich ist der Markt für IT-Beratung durch geringe Markteintrittsbarrieren und eine hohe Wettbewerbsintensität gekennzeichnet. Auch in Deutschland existieren zahlreiche IT-Systemhäuser, die sich insbesondere auf Dienstleistungen im Bereich SAP-Beratung spezialisiert haben. Damit besteht ein hoher Wettbewerbsdruck und demzufolge ein hohes Risiko, dass der aktuelle Vertriebs Erfolg bei der Neukundenakquise nicht im selben Maß in der Zukunft wiederholt werden kann.

V. Bewertungsbasis

1. Vorgehensweise

144. Im Folgenden geben wir einen Überblick über das methodische Vorgehen bei der Ableitung des Unternehmenswerts der CONET Technologies AG. Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens sowie aus dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen.
145. Im Rahmen des gesondert bewerteten Vermögens haben wir den letztmaligen Auszahlungsanspruch aus dem Körperschaftsteuerguthaben der CONET Technologies AG sowie der CONET Services GmbH berücksichtigt.
146. Zur Ermittlung des Ertragswerts aus dem operativen Geschäft ist eine Prognose für den Detailplanungszeitraum (Phase I) und den daran anschließenden Zeitraum (Phase II; sogenannte ewige Rente) erforderlich. Für die Phase I haben wir einen Zeitraum von vier Geschäftsjahren (2017/18 bis 2020/21) – basierend auf der Planungsrechnung der CONET Technologies AG – zugrunde gelegt. Die Planungsrechnung der Gesellschaft haben wir zunächst auf Basis einer Vergangenheitsanalyse für die Geschäftsjahre 2014/15 bis 2016/17 plausibilisiert. Zu diesem Zweck wurde für die Vergangenheit eine pro-forma Betrachtung durchgeführt, um die damalige Konzernstruktur auf die derzeit bestehende Konzernstruktur zu überführen. Des Weiteren wurden außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebnisbestandteile identifiziert und unter Berücksichtigung dieser Sachverhalte ein bereinigtes Ergebnis abgeleitet. Die weitergehende Plausibilisierung der Plandaten und der dahinterstehenden Annahmen erfolgte auf Grundlage der von der CONET Technologies AG zur Verfügung gestellten Planungsdokumentation, der erteilten Auskünfte sowie unter Heranziehung externer Branchen- und Marktdaten. Insgesamt stellt sich die Planungsrechnung der Gesellschaft als plausibel dar.
147. Gegenstand der Ermittlung des Ertragswertes ist zunächst die Ableitung des künftigen operativen Ergebnisses (EBIT). Für das nachhaltige im Durchschnitt erzielbare Ergebnis ab dem Geschäftsjahr 2021/22 (Phase II) haben wir in Abstimmung mit der Gesellschaft gesonderte Annahmen getroffen. In diesem Zusammenhang geht die Gesellschaft davon aus, dass die im Detailplanungszeitraum mittelfristig erwarteten Margen aufgrund des sich weiterhin intensivierenden Wettbewerbs sowie des zunehmenden Fachkräftemangels langfristig nicht aufrechterhalten werden können. Um die nachhaltig zu erwartende Ertragskraft der Gesellschaft sachgerecht abbilden zu können, wurde die zum Ende des Detailplanungszeitraums erwartete EBITDA-Marge dementsprechend langfristig auf das nachhaltig zu erwartende Niveau abgeschmolzen. Diesen Konvergenzprozess haben wir im Rahmen einer sich dem Detailplanungszeitraum anschließenden weiteren, zeitlich befristeten Planungsphase über weitere 11 Jahre gewürdigt. Den Auswirkungen dieser Konvergenzphase auf den Er-

tragswert der CONET Technologies AG haben wir durch den Ansatz einer durchschnittlichen Wachstumsrate der zu diskontierenden Ergebnisgrößen für die Geschäftsjahre ab 2021/22 Rechnung getragen. Dazu haben wir mittels einer Nebenrechnung die höheren Wachstumsraten in der Konvergenzphase barwertäquivalent in eine durchschnittliche Wachstumsrate für die gesamte ewige Rente umgerechnet. Ferner wurden mit Blick auf die Reinvestitionsraten, die für die Geschäftsjahre ab 2021/22 anstelle der Abschreibungen anzusetzen sind, ergänzende Überlegungen angestellt.

148. Sogenannte unechte Synergien konnten im Rahmen der Bewertungsarbeiten nicht identifiziert werden und bestehen auskunftsgemäß auch nicht.
149. Das Zinsergebnis der CONET Technologies AG wurde für den Planungszeitraum aus einer Finanzbedarfsrechnung auf Grundlage der fortgeschriebenen Bilanzposten für die Geschäftsjahre 2017/18 bis 2020/21 abgeleitet. Als Zinskonditionen wurden vertraglich vereinbarte sowie marktübliche Zinssätze zu Grunde gelegt.
150. Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden um Unternehmenssteuern sowie um persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der CONET-Gruppe gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die anfallende Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag sowie die in Österreich anfallenden Unternehmenssteuern mittels eines Konzernsteuersatzes berücksichtigt.
151. Hinsichtlich der Ausschüttungen haben wir im Detailplanungszeitraum eine Ausschüttungsquote von 50 % berücksichtigt, welche sich an am Markt beobachtbaren Ausschüttungsquoten orientiert. Für die Planjahre ab 2021/22 wird ebenfalls eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50 % angenommen.
152. Entsprechend den Empfehlungen des IDW sind wir bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern von den Verhältnissen einer inländischen natürlichen unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen.
153. Des Weiteren wurde unterstellt, dass die Anteile im Privatvermögen gehalten werden und der Anteilsbesitz nicht die Voraussetzungen des § 17 Abs. 1 Satz 1 EStG erfüllt. Unter Berücksichtigung des seit 2009 geltenden Abgeltungsteuersystems wurde die persönliche Steuer auf Ausschüttungen mit 25,0 % zuzüglich Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Der Besteuerung eines im Zeitablauf entstehenden Wertzuwachses in Form von Kursgewinnen haben wir mit einer jährlichen effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung von 12,5 % (entsprechend dem hälftigen Abgeltungsteuersatz) zuzüglich des Solidaritätszuschlags Rechnung getragen.
154. Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 20. Dezember 2017 zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der CONET Technologies AG über

die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre der CONET Technologies AG auf Conet Technologies Holding GmbH beschließen soll.

155. Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem 20. Dezember 2017 anfallenden finanziellen Überschüsse der CONET Technologies AG (einschließlich des vollständigen finanziellen Überschusses des laufenden Geschäftsjahres 2017/18, da zum Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung erwartungsgemäß noch keine das Geschäftsjahr 2017/18 betreffende Ergebnisausschüttung stattgefunden hat und da als Startpunkt der Ableitung der Jahresüberschüsse die Konzernbilanz vom 31. März 2017 verwendet wurde) zugrunde zu legen. Hierzu haben wir den Wertbeitrag der Nettoausschüttungen sowie den Wertbeitrag fiktiv hinzugerechneter Thesaurierungen auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 31. März 2017 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 31. März 2017 ergebende Unternehmenswert wurde dann mit den Eigenkapitalkosten auf den 20. Dezember 2017 aufgezinst und der Ermittlung der Abfindung zugrunde gelegt.
156. Die grundlegenden Überlegungen und Ansätze zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes sind in Abschnitt VII. ausführlich dargelegt.

2. Planungsprozess

157. Der Planungsprozess für das Budgetjahr 2017/18 startete Ende des Kalenderjahres 2016 und wurde im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2016/17 abgeschlossen. Die Planungsrechnung umfasst neben einer detaillierten Planung auf Einzelgesellschaftsebene für das Budgetjahr 2017/18 auch eine Mittelfristplanung für drei weitere Geschäftsjahre.
158. Der Planungsprozess für die Budgetplanung erfolgt im sog. Gegenstromverfahren und beginnt mit der Erstellung von Top-Down-Zielen durch die Konzernzentrale. Für die einzelnen Konzerngesellschaften wurden dabei Ziele in Form von ausgewählten Kennzahlen und Steuerungsgrößen erstellt. Grundlage hierfür sind Markt- und Wettbewerbserwartungen für den Prognosezeitraum sowie unternehmensindividuelle Ziele und Strategien.
159. Die Bottom-Up-Planung erfolgt anschließend durch die einzelnen Konzerngesellschaften. Dabei werden die individuellen wirtschaftlichen Erwartungen und Spezifika der jeweiligen Gesellschaften berücksichtigt. Die Planungsergebnisse aus dieser Bottom-Up-Fundierung werden durch die Konzernzentrale wiederum zu einer Gesamtkonzernplanung aggregiert.
160. Auf dieser Grundlage werden unter Beteiligung der Konzerngesellschaften und der Konzernzentrale die Planungsrechnungen des Budgetjahres final abgestimmt. Die Mittelfristplanung für die drei weiteren Geschäftsjahre wird anschließend auf Basis eines Top-Down-Verfahrens durch die Konzernzentrale erstellt.

161. In der Planungsrechnung werden grundsätzlich keine zukünftigen Akquisitionen oder Desinvestitionen berücksichtigt.
162. Die unserer Bewertung zugrundeliegende Budgetplanung für das Geschäftsjahr 2017/18 und die darüber hinaus gehende Planungsrechnung für die Planjahre bis 2020/21 wurden am 26. Oktober 2017 durch den Aufsichtsrat der CONET Technologies AG billigend zur Kenntnis genommen.
163. Im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres wird die Planung des Budgetjahres aktualisiert und ein Forecast bestehend aus den Ist-Zahlen für die ersten sechs Monate sowie den entsprechenden Planzahlen für die kommenden sechs Monate abgeleitet.
164. Die konsolidierte Planungsrechnung der CONET Technologies AG besteht aus einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie einer Fortschreibung der wesentlichen Bilanzposten.

3. Planungstreue

165. Eine Analyse der Planungstreue haben wir auf Basis eines Plan-Ist-Vergleichs bezogen auf die Gesamtleistung, das Rohergebnis I sowie das EBIT für die Geschäftsjahre 2014/15 bis 2016/17 und die ersten fünf Monate des Geschäftsjahres 2017/18 (April – August 2017) durchgeführt. Dabei werden die im jeweiligen Vorjahr erstellten Planzahlen den erzielten Ist-Zahlen gegenübergestellt. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die nachfolgende Analyse auf Basis der jeweiligen Konzernstruktur der entsprechenden Geschäftsjahre durchgeführt wurde. Für die beiden vergangenen Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 ist damit insbesondere die Questax-Gruppe sowie die CONET Informertec GmbH enthalten.

166. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Gegenüberstellung der unbereinigten Plan- und Ist-Daten im Überblick:

CONET Technologies AG

Plan-Ist-Vergleich

in Mio. EUR	Gesamtleistung			
	Plan	Ist	Δ absolut	Δ in %
Geschäftsjahr 2014/15	100,6	94,5	(6,0)	(6,0%)
Geschäftsjahr 2015/16	132,2	135,4	3,2	2,4%
Geschäftsjahr 2016/17	65,8	75,6	9,8	14,8%
Geschäftsjahr 2017/18 (April - August)	32,8	32,3	(0,5)	(1,5%)

in Mio. EUR	Rohergebnis I			
	Plan	Ist	Δ absolut	Δ in %
Geschäftsjahr 2014/15	47,6	45,3	(2,3)	(4,9%)
Geschäftsjahr 2015/16	51,5	55,4	4,0	7,7%
Geschäftsjahr 2016/17	48,4	51,2	2,8	5,8%
Geschäftsjahr 2017/18 (April - August)	20,5	19,4	(1,1)	(5,4%)

in Mio. EUR	EBIT			
	Plan	Ist	Δ absolut	Δ in %
Geschäftsjahr 2014/15	2,1	0,8	(1,3)	(61,3%)
Geschäftsjahr 2015/16	2,2	3,0	0,9	39,5%
Geschäftsjahr 2016/17	7,0	8,2	1,2	17,8%
Geschäftsjahr 2017/18 (April - August)	2,0	1,5	(0,4)	(22,3%)

Quelle: CONET Technologies AG

167. Die Analyse der Planungstreue zeigt, dass sich in den Geschäftsjahren 2014/15 bis 2016/17 auf Ebene der Gesamtleistung bzw. dem Rohergebnis I nur geringfügige Abweichungen von den geplanten Werten ergeben haben. Diese sind in erster Linie darauf zurückzuführen, dass sowohl die Erhöhung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen als auch die aktivierten Eigenleistungen nicht geplant wurden. Daneben ergaben sich Effekte aufgrund einer schwankenden Nachfrageentwicklung sowie verschiedener Markttrends in Verbindung mit einer teilweise relativ kurzfristigen Auftragserteilung seitens der Kunden.
168. Zwar entwickelte sich die Auftrags- und Ertragssituation im Geschäftsjahr 2014/15 durch die erfolgreiche Akquisition von Großaufträgen in den Bereichen Infrastructure und Communications bei der CONET Solutions GmbH sowie der CONET Services GmbH positiv, jedoch konnte sowohl bei der Questax GmbH sowie bei der CONET Business Consultants GmbH das definierte Gesamtleistungsziel nicht erreicht werden. Auf Konzernebene war damit eine Planverfehlung von rd. 6,0 % die Folge. Im Gegensatz dazu konnten in den Geschäftsjahren 2015/16 und 2016/17 die definierten Planzahlen auf Ebene der Gesamtleistung mit 2,4 % bzw. 14,8 % übertroffen werden. Während im Produktbereich die angestrebte Anzahl an Lizenzen nicht verkauft werden konnte, wurde diese Entwicklung durch die gute bis sehr gute Auslastung im Dienstleistungsbereich mehr als kompensiert.

169. Für das laufende Geschäftsjahr 2017/18 erwartet die Gesellschaft eine deutliche Steigerung der Gesamtleistung um 17,4 % auf insgesamt 88,8 Mio. EUR. Auf Basis der Ist-Zahlen der ersten fünf Monate des laufenden Geschäftsjahres (April bis August) liegt die Gesamtleistung jedoch unter den Planzahlen. Vor diesem Hintergrund ist die Budgetplanung des Geschäftsjahres 2017/18 damit trotz der positiven Planabweichungen in der Vergangenheit als durchaus ambitioniert zu bezeichnen.
170. Auf Ebene des Rohertrag I war die Planverfehlung im Geschäftsjahr 2014/15 im Wesentlichen auf die CONET Business Consultants GmbH zurückzuführen, da die Gesellschaft verstärkt auf den Einsatz von freien Mitarbeitern und Unterauftragnehmern angewiesen war. Infolgedessen konnten die definierten Margenziele nicht erreicht werden. Ferner war ein wesentlicher Teil der Planabweichung auf Ebene des Rohertrag I auf die Questax GmbH sowie die CONET Informertec GmbH zurückzuführen, da bei beiden Gesellschaften auch das entsprechende Gesamtleistungsziel nicht erreicht werden konnte. Im den Geschäftsjahren 2015/16 und 2016/17 konnte das geplante Rohergebnis I hingegen mit rd. 7,7 % bzw. 5,8 % übertroffen werden. Auf Basis der Ist-Zahlen der ersten fünf Monate des laufenden Geschäftsjahres (April bis August) liegt das Rohergebnis I um rd. 5,4 % unter den prognostizierten Planzahlen. Dies ist im Wesentlichen auf die Planabweichung auf Gesamtleistungsebene zurückzuführen.
171. Bei der Analyse der Planungstreue auf Ebene des EBIT zeigt sich, dass das geplante EBIT zum Teil deutlich unertroffen (Geschäftsjahre 2014/15 und Monate April bis August des Geschäftsjahres 2017/18), zum Teil aber auch übertroffen wurde (Geschäftsjahre 2015/16 und 2016/17). Die im Vergleich zu der Gesamtleistung und dem Rohertrag vergleichsweise hohen Planabweichungen nach oben als auch nach unten sind darauf zurückzuführen, dass auf der Ebene des EBIT eine Vielzahl kleinerer Abweichungen bei einzelnen Ertrags- und Aufwandsposten eine insgesamt deutlichere Abweichung hervorrufen kann.
172. Insgesamt zeigt sich trotz des erschwerten Planungsprozesses durch die volatilen marktseitigen Rahmenbedingungen eine vergleichsweise hohe Planungsgüte bei der CONET Technologies AG. Auf Basis der bestehenden Unsicherheitsfaktoren halten wir die Planungsrechnungen der Gesellschaft, insbesondere unter Berücksichtigung eines detaillierten und auf Einschätzung der Planungsverantwortlichen beruhenden Planungsprozesses, für eine geeignete Basis für die Ertragswertermittlung.

4. Wesentliche Prämissen

173. Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der CONET Technologies AG zum 20. Dezember 2017 wurden die nachfolgend aufgeführten Vorgehensweisen zugrunde gelegt sowie von folgenden wesentlichen Prämissen ausgegangen:

- Für Zwecke unserer Bewertungsarbeiten sind wir für die CONET Technologies AG und ihre Tochtergesellschaften von einer Fortsetzung der bisherigen Unternehmenstätigkeit (so genannte „Going Concern-Prämisse“) ausgegangen. Dabei wird insbesondere unterstellt, dass die CONET Technologies AG alle Geschäftsbereiche auch zukünftig fortführt und weiterhin entsprechende Dienstleistungen und Produkte in allen Leistungsbereichen anbietet. Ferner soll auch in der Zukunft ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen den Umsatzerlösen in den Bereichen Public, Defense und Private bestehen.
- Im Detailplanungszeitraum sowie in der Phase der ewigen Rente wird jeweils ein angemessenes Chancen-/Risiken-Profil auf Basis der jeweiligen Stellung im Markt und Wettbewerb sowie ein marktkonformes Wachstum angenommen. Dabei werden einzelne strategische Maßnahmen und unternehmensspezifische Ausrichtungen der CONET Technologies AG in den jeweiligen Umsatzerlösen und operativen Ergebnissen sachgerecht abgebildet.
- Die CONET Technologies AG erwartet für den Detailplanungszeitraum, aufgrund des Ausbaus der Geschäftstätigkeit mit Bestandskunden und der Gewinnung von Neukunden ein entsprechendes Umsatzwachstum zu realisieren. Dabei soll auch der Vertrieb des Produktes UCRS auf internationale Absatzmärkte ausgeweitet werden. Neben dem Detailplanungszeitraum wird damit insbesondere auch für die Phase der ewigen Rente unterstellt, dass der Markteintritt- und ausbau planmäßig verläuft und das Produkt UCRS am Markt erfolgreich etabliert werden kann.
- Im Planungszeitraum prognostizierte Margenveränderungen resultieren vor allem aus der bestehenden Wettbewerbsintensität sowie dem bestehenden Fachkräftemangel. Der wesentliche, die operativen Ergebnismargen beeinflussende Faktor ist dabei die Notwendigkeit, sowohl den eigenen Mitarbeitern als auch den externen Dienstleistern höhere Löhne und Gehälter bzw. Honorare zu zahlen. Dieser Effekt wird sich auf alle Geschäftsbereiche bzw. Leistungsfelder auswirken.
- Langfristig geht die Gesellschaft davon aus, dass die im Detailplanungszeitraum mittelfristig erwarteten operativen Ergebnismargen aufgrund des sich weiterhin intensivierenden Wettbewerbs sowie des zunehmenden Fachkräftemangels nicht aufrechterhalten werden können. Um die nachhaltig zu erwartende Ertragskraft der Gesellschaft sachgerecht abbilden zu können, haben wir in Abstimmung mit der Gesellschaft im Anschluss der Detailplanungsphase eine sog. Konvergenzphase für weitere 11 Jahre erstellt. Die spezifischen, mit der Gesellschaft abge-

stimmten Prämissen für die Konvergenzphase führen dazu, dass die für das Ende des Detailplanungszeitraums erwartete EBITDA-Marge zu einer nachhaltig zu erwartenden EBITDA-Marge konvergiert. Diese langfristig zu erwartende EBITDA-Marge der CONET-Gruppe liegt dabei immer noch deutlich über den am Markt beobachtbaren EBITDA-Margen der Vergleichsunternehmen.

- Zum Bewertungsstichtag liegen bei der CONET Technologies AG keine Bestände an liquiden Mitteln vor, die als nicht betriebsnotwendig anzusehen sind. Der Bewertung liegt eine nach Angaben des Vorstands erforderliche betriebsnotwendige Liquidität von rd. 3,4 Mio. EUR zugrunde. Diese begründet sich aus den kurzfristig zum Ausgleich von Zahlungsspitzen für Personalkosten und Investitionen vorzuhaltenden liquiden Mittelbeständen.
- Für alle Planjahre wurde eine langfristige durchschnittliche Ausschüttungsquote von 50,0 % unterstellt. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an am Markt beobachtbaren Ausschüttungsquoten. Die Wertbeiträge aus Thesaurierungen werden auf Basis dieser Annahme dem Anteilseigner im Detailplanungszeitraum zu einem Viertel (d.h. zu 25 %) fiktiv zugerechnet. Die übrigen 75 % der thesaurierten Beträge werden bewertungstechnisch zur Tilgung von Fremdverbindlichkeiten sowie zur Refinanzierung des erwarteten Aufbaus des Nettoumlaufvermögens genutzt. Demgegenüber werden die Thesaurierungen im Zeitraum der ewigen Rente den Anteilseignern vollständig fiktiv zugerechnet.
- Die Fremdkapitalkosten der CONET-Gruppe haben wir auf Basis der in der Bilanzplanung fortgeführten Bestände unter Berücksichtigung bestehender Konditionen im Prognosezeitraum angesetzt. Die Zinsaufwendungen aus Pensionen wurden konsistent zur vergangenen Berichterstattung unterhalb des EBIT im Zinsergebnis abgebildet.
- Zum Abschluss der Bewertungsarbeiten sind keine zukünftigen Akquisitionen geplant oder konkretisiert.
- Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 20. Dezember 2017 zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der CONET Technologies AG über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre der CONET Technologies AG auf den Hauptaktionär beschließen soll.

VI. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen

1. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) im Detailplanungszeitraum

174. Im Folgenden ist die konsolidierte Umsatz- und Ergebnisplanung auf Konzernebene bis zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) für die Planjahre 2017/18 bis 2020/21 sowie nachrichtlich für das letzte Vergangenheitsjahr 2016/17 dargestellt. Die Planungsrechnung umfasst, wie bereits erläutert, neben einer detaillierten Planung auf Einzelgesellschaftsebene für das Budgetjahr 2017/18 auch eine konsolidierte Mittelfristplanung für drei weitere Geschäftsjahre auf Konzernebene.

CONET Technologies AG

Planungsrechnung auf Konzernebene

in Mio. EUR	GJ16/17 Bereinigt	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	CAGR GJ17-21
Umsatzerlöse (inkl. Bestandsveränderung)	74,1	87,3	93,8	100,0	106,2	9,4%
Sonstige Umsatzerlöse	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	(0,8%)
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	-
Gesamtleistung	75,6	88,8	95,3	101,5	107,7	9,2%
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	5,0%
Materialaufwand	(25,6)	(32,4)	(34,9)	(36,7)	(38,0)	10,4%
Rohertrag I	50,1	56,5	60,5	65,0	69,8	8,6%
Personalaufwand	(31,8)	(34,9)	(38,1)	(41,3)	(44,8)	9,0%
Rohertrag II	18,4	21,7	22,4	23,7	25,0	8,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(7,5)	(8,8)	(9,0)	(9,6)	(10,2)	7,9%
EBITDA	10,8	12,8	13,3	14,1	14,7	8,0%
Abschreibungen	(2,2)	(2,3)	(2,3)	(2,3)	(1,5)	(10,3%)
EBIT	8,6	10,5	11,0	11,8	13,3	11,5%
Außerordentliches Ergebnis	-	-	0,8	-	-	-
EBIT (nach außerordentlichem Ergebnis)	8,6	10,5	11,8	11,8	13,3	11,5%
in % der Gesamtleistung						
EBITDA-Marge	14,3%	14,5%	14,0%	13,9%	13,7%	
EBIT-Marge	11,4%	11,8%	11,5%	11,6%	12,3%	

Quelle: CONET Technologies AG

175. Die **Gesamtleistung** teilt sich im Geschäftsjahr 2016/17 auf Umsatzerlöse mit eigenen Dienstleistungen (56,3 % der Gesamtleistung), mit externen Dienstleistungen (33,1 %), mit Software (2,9 %), mit Wartung (2,4 %), mit Handelsware (3,4 %), auf aktivierte Eigenleistungen (0,7 %) und auf die sonstigen Umsatzerlöspositionen (1,3 %) auf. Insgesamt wird im Betrachtungszeitraum ein Anstieg von 75,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 107,7 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 erwartet. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 9,2 %.
176. Das hohe Wachstum der Gesamtleistung im Geschäftsjahr 2017/18 von 17,4 % ist insbesondere auf eine anhaltend positive Geschäftsentwicklung bei der CONET Solutions GmbH (inkl. der CONET

Communications GmbH) und bei der CONET Business Consultants GmbH zurückzuführen. Die Gesamtleistung der CONET Solutions GmbH bzw. der CONET Business Consultants GmbH soll sich demnach um 19,1 % bzw. um 7,3 % gegenüber dem Vorjahr verbessern.

CONET Technologies AG Gesamtleistung nach Einzelgesellschaften

in Mio. EUR	GJ16/17 Ist	GJ17/18 Plan
CONET Solutions GmbH (inklusive der CONET Communications GmbH)	45,9	54,6
in % des Konzernumsatzes	60,7%	61,5%
<i>Veränderung in % ggü. dem Vorjahr</i>		19,1%
CONET Business Consultants GmbH	29,2	31,4
in % des Konzernumsatzes	38,7%	35,3%
<i>Veränderung in % ggü. dem Vorjahr</i>		7,3%
CONET Services GmbH	6,5	6,8
in % des Konzernumsatzes	8,6%	7,7%
<i>Veränderung in % ggü. dem Vorjahr</i>		5,2%
CONET Technologies AG	4,1	3,5
in % des Konzernumsatzes	5,4%	4,0%
<i>Veränderung in % ggü. dem Vorjahr</i>		(13,6%)
Konsolidierung	(10,1)	(7,4)
in % des Konzernumsatzes	(13,3%)	(8,4%)
Gesamtleistung	75,6	88,8
<i>Veränderung in % ggü. dem Vorjahr</i>		17,4%

Quelle: CONET Technologies AG

177. Das für die CONET Solutions GmbH und die CONET Business Consultants erwartete, vergleichsweise deutliche Wachstum der Gesamtleistung im Geschäftsjahr 2017/18 ist vor dem Hintergrund zu relativieren, dass das Wachstum im Dienstleistungsgeschäft bei beiden Gesellschaften in diesem Geschäftsjahr und in den Vorjahren hauptsächlich auf eine gesteigerte Auslastung der bestehenden Mitarbeiter zurückzuführen war. Spätestens mit Eintreten des Geschäftsjahrs 2017/18 sind die verbliebenen Auslastungsreserven jedoch vollständig ausgeschöpft. Das weitergehende Wachstum der Gesamtleistung in den Folgejahren kann demnach nicht über einen höheren Grad der Auslastung, sondern über die Einstellung zusätzlicher Mitarbeiter erreicht werden.
178. Neben diesen Mengeneffekten wirken auch Preiseffekte auf die Entwicklung der Gesamtleistung ein. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich Preiserhöhungen gegenüber öffentlichen Auftraggebern äußerst schwierig gestalten, da eine Vielzahl an Aufträgen der öffentlichen Hand besonderen preisrechtlichen Vorschriften unterliegt. Zusätzlich besteht für den Auftragnehmer das Risiko, dass er bei festgestellten Verstößen gegen das Preisrecht nachträgliche Erlösminderungen hinnehmen muss.

Vor diesem Hintergrund sind aus dem Public und dem Defense Bereich keine preisinduzierten Impulse für das Wachstum der Umsatzerlöse zu erwarten. Demgegenüber können Preiserhöhungen gegenüber privaten Auftragnehmern leichter durchgesetzt werden. Da auf den privatwirtschaftlichen Sektor jedoch nur rd. ein Drittel der Gesamtumsatzerlöse der CONET-Gruppe entfällt, sind Preiserhöhungen insgesamt lediglich begrenzt durchsetzbar.

179. Da sich auch die Umsatzerlöse mit externen Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern bereits auf einem außerordentlich hohen Niveau befinden, kann das zukünftige von der Nachfrage getriebene Wachstum der Gesamtleistung also ausschließlich über die Neueinstellung von Mitarbeitern realisiert werden. Voraussetzung für die Realisierung des geplanten Wachstums ist damit die Annahme, dass die Gesellschaft insbesondere am Standort in Hennef in ausreichendem Umfang qualifiziertes Personal einstellen kann. Die CONET-Gruppe steht hier im Wettbewerb mit anderen, zum Teil weltweit tätigen und deutlich größeren Beratungsunternehmen. Dem Standortnachteil versucht die CONET-Gruppe über Maßnahmen zur Steigerung und zum Erhalt der Mitarbeiterzufriedenheit entgegenzuwirken.
180. Vor diesem Hintergrund ist der von der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2017/18 geplante Nettoaufbau an Mitarbeitern um insgesamt 29 FTE (Vollzeitäquivalent bzw. Full Time Equivalent) als notwendig und gleichzeitig als sehr ambitioniert anzusehen. Dies zeigt sich darin, dass dieser geplante Mitarbeiteraufbau aufgrund des bestehenden Fachkräftemangels bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres voraussichtlich nicht erreicht werden kann. Schon um die branchenübliche Mitarbeiterfluktuation ausgleichen zu können, ist zukünftig ein erhöhter Aufwand erforderlich. In den folgenden Geschäftsjahren 2018/19 bis 2020/21 möchte die Gesellschaft einen weiteren Personal-aufbau um jeweils 25 FTE pro Geschäftsjahr erreichen. Für Planungszwecke wird dabei unterstellt, dass die neueingestellten Mitarbeiter ohne entsprechenden Trainings- und Schulungsaufwand vom Einstellungstag an vollständig fakturierbar sind. Auf Basis dieser Annahmen erwartet die Gesellschaft, dass die Umsatzerlöse mit eigenen Dienstleistungen von 42,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 59,1 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 ansteigen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 8,6 %.
181. Ungeachtet der Auslastung bei den angestellten Mitarbeitern war die Gesellschaft in der Vergangenheit immer in einem hohen Umfang von Unterauftragnehmern sowie von freien Mitarbeitern abhängig. Dabei wurde regelmäßig das Verhältnis der Umsatzerlöse mit externen Dienstleistern und mit eigenen Dienstleistungen überprüft. Im zurückliegenden Geschäftsjahr 2016/17 liegt dieses Verhältnis bei rd. 40:60 und damit auf einem im historischen Vergleich sehr hohen Niveau. Den Umsatzerlösen von 42,5 Mio. EUR mit eigenen Mitarbeitern stehen also bereits Umsatzerlöse mit externen Dienstleistern von 25,0 Mio. EUR gegenüber. In der Vergangenheit hat sich jedoch gezeigt, dass mit dem steigenden Anteil an externen Dienstleistern auch ein deutlich höherer Planungs- und Abstimmungsaufwand verbunden war. Vor diesem Hintergrund ist nach Aussagen des Managements unter Qualitätsgesichtspunkten kein noch höherer Anteil an Umsätzen mit fremden Mitarbeitern zu

bewerkstelligen. Vielmehr soll der Anteil externer Umsatzerlöse auf ein Verhältnis zurückgeführt werden, das sich in der Vergangenheit unter Qualitätsgesichtspunkten bewährt hat. Die Gesellschaft plant daher nach einer nochmaligen Erhöhung des Umsatzanteils mit externen Dienstleistern auf 60,5 % im Geschäftsjahr 2017/18 mit einer kontinuierlichen Rückführung des Umsatzanteils mit externen Dienstleistern auf 57 % im Geschäftsjahr 2020/21.

182. Zusätzliches Umsatzpotential erwartet das Management durch den Vertrieb der bei der CONET Solutions GmbH entwickelten **Unified Communications Radio Suite**. Mit der UC Radio Suite bietet die CONET-Gruppe ihren Kunden ein eigenes Einsatzleitsystem zur Handhabung kritischer Kommunikationsprozesse an, mit dem eine nahtlose und effiziente Kommunikation zwischen analogen und digitalen Funksystemen sichergestellt werden kann. Für die entsprechenden Lizenzerlöse aus dem Verkauf der Software wird im Detailplanungszeitraum ein Anstieg von 2,2 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 3,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 und damit ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 14,4 % erwartet. Der Absatz der Softwarelizenzen bietet auch die Möglichkeit, entsprechende Wartungserlöse in den Folgejahren zu realisieren. So sollen die mit dem Verkauf der Software verbundenen Wartungserlöse von 1,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 2,6 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 ansteigen, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 9,3 % entspricht.
183. Die Geschäftsjahre 2015/16 und 2016/17 waren von der zwischenzeitlichen Finalisierung der Software und der damit einhergehenden Aktivierung des entsprechenden Entwicklungsaufwands geprägt. Im Geschäftsjahr 2017/18 soll die Produktentwicklung im Wesentlichen abgeschlossen sein. Im Rahmen des erfolgten Markteintritts konnten auch erste Projekte gewonnen werden. Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu beachten, dass die bei der CONET-Gruppe bestehenden Kapazitäten zur Projektumsetzung sowie zur Betreuung von Bestandskunden mit dem geplanten Umsatzwachstum von 36 % auf 3,0 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2017/18 nahezu erreicht ist. Vor diesem Hintergrund erwartet die Gesellschaft ab dem Geschäftsjahr 2019/20 eine Phase der Konsolidierung und damit gegenüber dem Vorjahr ein nahezu konstantes Niveau der Lizenzerlöse. Dies ist insbesondere auf eine Vielzahl von internen Umstrukturierungen zurückzuführen, die u.a. den Aufbau weiterer Mitarbeiter im Vertrieb und der Projektsteuerung vorsehen. In diesem Zusammenhang sind auch die Ausgründung der UCRS-Aktivitäten mit den entsprechenden Mitarbeitern in eine eigene Gesellschaft, der Aufbau von verschiedenen Marketingkampagnen sowie die Gründung von lokalen Projektbüros angedacht. Nach der erfolgten Umsetzung dieser Maßnahmen wird in den Geschäftsjahren 2019/20 und 2020/21 ein weiteres Umsatzwachstum der Softwarelizenzen von 10 % bzw. 15 % prognostiziert.
184. Die **Erträge aus aktivierten Eigenleistungen** von 0,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 resultierten ausschließlich aus der Weiterentwicklung des Softwareproduktes UCRS innerhalb der CONET Solutions GmbH. Um die UCRS weiterentwickeln und auf die entsprechenden Kundenwünsche anpassen zu können, ist auch zukünftig ein stetiger Aufwand für die fortlaufende Entwicklung und den

technologischen Fortschritt der Software erforderlich. Die von der Gesellschaft konstant geplanten Aktivierungen von 0,5 Mio. EUR liegen dabei deutlich unterhalb der Entwicklungsaufwendungen der Vorjahre.

185. Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von **Handelsware** sollen ausgehend von 2,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 mit einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate von 28,7 % (CAGR, 2016/17 bis 2020/21) auf 7,0 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 ansteigen. Das Wachstum der Handelsware wurde dabei an die Entwicklung der Umsatzerlöse mit eigenen Dienstleistungen, mit externen Dienstleistungen sowie mit Software gekoppelt, da im Rahmen von Beratungsprojekten kundenseitig regelmäßig auch ein Verkauf der entsprechenden Hard- und Software gefordert wird.
186. Wie in der Vergangenheit ist auch zukünftig mit weiteren, insgesamt jedoch unwesentlichen sonstigen Ertragsquellen zu rechnen. Die sonstigen betrieblichen Erträge werden dementsprechend auf dem niedrigen Niveau des Geschäftsjahres 2016/17 von 0,1 Mio. EUR im Rahmen der Planungsrechnung fortgeschrieben.
187. Auf Ebene der **CONET Services GmbH** soll im Planungszeitraum ebenfalls ein Umsatzwachstum realisiert werden. Gemäß der Managementenerwartungen steigt die Gesamtleistung der Gesellschaft ausgehend von 6,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 um 5,2 % auf 6,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2017/18. Gegenüber den anderen operativen Tochtergesellschaften bewegt sich die Gesamtleistung der CONET Services GmbH jedoch auch in der Zukunft auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Dasselbe gilt für die auf Ebene der **Holdinggesellschaft CONET Technologies AG** ausgewiesene Gesamtleistung, die sich im Geschäftsjahr 2017/18 auf 3,5 Mio. EUR belaufen soll. Dies beinhaltet im Wesentlichen die Geschäftsbesorgung von Dienstleistungen in den Bereichen Rechnungswesen, Personalverwaltung und Marketing der Holdinggesellschaft für ihre Tochterunternehmen. Dadurch, dass diese Sachverhalte innerkonzernliche Leistungsbeziehungen betreffen, werden diese im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.
188. Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklung der Umsatzerlöse und sonstigen Ertragsquellen rechnet die CONET-Gruppe für die Zukunft insgesamt mit einem erheblichen Anstieg der Gesamtleistung. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass die prognostizierten Zuwachsraten vor dem Hintergrund der Prognosen der Marktstudien, des aktuellen Fachkräftemangels sowie des hohen Integrationsaufwands neuer eigener Mitarbeiter und auch externer Mitarbeiter jedoch ganz wesentlich davon abhängen, ob es der Gesellschaft in der Zukunft gelingen wird, das angestrebte Umsatzwachstum mit entsprechenden Personalkapazitäten zu unterlegen. Nachdem bereits heute das erwartete Wachstum nicht über eine Steigerung der Auslastung eigener Mitarbeiter oder über eine Ausweitung der Umsatzerlöse mit externen Mitarbeitern abgebildet werden kann, stellt sich das von der Gesellschaft für die Zukunft erwartete Wachstum mit nur leicht abgeflachten Wachstumsraten als sehr ambitioniert dar. Dies gilt umso mehr, als ein zusehends höherer Anteil der Umsatzerlöse mit der UC Radio Suite, also einem einzelnen Produkt erzielt werden soll.

189. Die **Materialaufwandsquote** soll sich von rd. 34 % der Gesamtleistung im Geschäftsjahr 2016/17 auf rd. 35 % im Geschäftsjahr 2020/21 leicht erhöhen. Dieser Entwicklung liegt eine geringfügige Margenreduktion bei der Zusammenarbeit mit externen Dienstleistern zugrunde. So erwartet die Gesellschaft nach einer leichten Erhöhung der Rohertragsmarge mit externen Dienstleistern von rd. 7,7 % im Geschäftsjahr 2016/17 auf 7,8 % im Geschäftsjahr 2017/18 eine Reduktion der Marge auf 7,5 % ab dem Geschäftsjahr 2018/19. Hintergrund dieser Entwicklung ist die Maßgabe, dass die externen Dienstleister bei einem insgesamt ausgelasteten Markt für Softwaredienstleistungen höhere Preise für die erbrachten Leistungen gegenüber der CONET-Gruppe durchsetzen können. Dieser Entwicklung versucht die Gesellschaft im Rahmen einer Nearshoring-Strategie entgegenzutreten, indem zum Teil einfache Tätigkeiten in Länder mit einem günstigeren Lohnniveau ausgelagert werden. Das Beratungsgeschäft, das nicht ausgelagert werden kann, ist demgegenüber von der Kostenerhöhung und somit der Rohertragsmargenreduktion vollständig betroffen. Insgesamt entspricht die erwartete Marge von 7,5 % mit externen Dienstleistern jedoch dem durchschnittlichen Niveau der Vorjahre.
190. Wie bereits erläutert wurde, stellt der **Rohertrag I** die Wertschöpfung aus dem operativen Geschäft vor eigenen Personalkosten dar und fungiert somit für die Gesellschaft als wichtiger Indikator für die Geschäftsentwicklung im Projektgeschäft sowie für die erzielten Fremdmargen. Da das Umsatzwachstum auf Konzernebene auch zukünftig zu einem Großteil durch den Einsatz von Unterauftragnehmern und freien Mitarbeitern realisiert wird, die entsprechenden Fremdmargen sich im Planungszeitraum jedoch nur leicht reduzieren, wird ein Anstieg des Rohertrag I von 50,1 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 69,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 erwartet. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 8,6 %.
191. Der **Rohertrag II** stellt die Wertschöpfung aus dem operativen Geschäft nach allen Personalkosten dar und gibt somit Aufschluss über den Deckungsbeitrag vor allgemeinen Sachkosten. Aufgrund des geplanten Mitarbeiteraufbaus soll sich der Personalaufwand im Planungszeitraum von 31,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 44,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 erhöhen. Während sowohl die erzielten Margen mit Fremddienstleistern als auch die erzielten Margen aus dem Verkauf von Handelsware im Betrachtungszeitraum nahezu stabil geplant werden, wird zukünftig mit geringeren Margen bei den eigenen Dienstleistungserlösen gerechnet. Dies ist insbesondere auf zu erwartende Gehaltserhöhungen infolge des herrschenden Fachkräftemangels zurückzuführen. Insgesamt erwartet die Gesellschaft für den Planungszeitraum einen Anstieg des Rohertrags II von 18,4 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 25,0 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21. Aufgrund des herrschenden Wettbewerbsdrucks und des Fachkräftemangels wird demzufolge eine leicht rückläufige Rohertrag II-Marge erwartet. Die zu erwartende Reduktion der Rohertrags II-Marge wird dabei zum Teil durch den ansteigenden Erlösanteil aus dem Verkauf eigener Lizenzen und eigener Wartungsdienstleistungen kompensiert. Insgesamt soll sich die Rohertrag II-Marge im

Vergleich zum Geschäftsjahr 2016/17 von 24,3 % um rd. 1,1 Prozentpunkte bis zum Geschäftsjahr 2020/21 auf 23,2 % reduzieren.

192. Der Anstieg der **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** von 7,5 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2016/17 auf 8,8 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2017/18 ist insbesondere auf zusätzliche Kosten durch die gestiegene Komplexität der Projekte, sowie die temporäre Verpflichtung einer Managerin zur Bearbeitung interner Projekte zurückzuführen. So werden aufgrund der zunehmenden Mitarbeiteranzahl und der höheren Wertschöpfung sowie der Größe der Projekte höhere Aufwendungen für den Administrations- und Vertriebsbereich geplant. Ab dem Geschäftsjahr 2018/19 werden die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf Grundlage der entsprechenden Mitarbeiteranzahl geplant. In diesem Zusammenhang wurde auf Basis des Durchschnitts der drei letzten Geschäftsjahre der durchschnittliche Aufwand pro Mitarbeiter abgeleitet. Die prognostizierten Zuwachsraten reflektieren somit den geplanten Mitarbeiteraufbau. Ferner wurden zusätzlich geplante Investitionen aus dem UCRS-Geschäft im Rahmen der Planung berücksichtigt. Diese betreffen unter anderem die Ausgründung der Mitarbeiter in eine eigene Gesellschaft, die Entwicklung von verschiedenen Marketingkampagnen sowie die Gründung von lokalen Projektbüros.
193. Das **Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“)** betrug im Geschäftsjahr 2016/17 auf Konzernebene 10,8 Mio. EUR und soll sich im Planungszeitraum um 3,9 Mio. EUR auf 14,7 Mio. EUR verbessern. Der Anstieg des EBITDA resultiert dabei insbesondere aus dem geplanten Mengenwachstum infolge des ansteigenden Mitarbeiterbestands. Aufgrund der zu erwartenden geringeren operativen Ergebnismarge aus eigenen Dienstleistungserlösen infolge des anhaltenden Preisdrucks in Verbindung mit gleichzeitig höheren Personalaufwendungen ist insgesamt eine leicht rückläufige EBITDA-Marge zu beobachten. Der im Zusammenhang mit der Entwicklung des Personalaufwands stehende Rückgang der EBITDA-Marge wird zum Teil durch den ansteigenden Erlösanteil aus dem Verkauf eigener Lizenzen und eigener Wartungsdienstleistungen der UC Radio Suite kompensiert. Insgesamt soll sich die EBITDA-Marge im Vergleich zum Geschäftsjahr 2016/17 damit um rd. 0,6 Prozentpunkte bis zum Geschäftsjahr 2020/21 reduzieren.
194. Die **Abschreibungen** setzten sich im Geschäftsjahr 2016/17 zu rd. 65 % aus Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte sowie auf selbst erstelltes immaterielles Vermögen und zu rd. 35 % auf Abschreibungen auf Sachanlagevermögen zusammen. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände werden auf Basis der jeweiligen Abschreibungsdauern individuell ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2020/21 ist mit einem deutlichen Rückgang der Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände zu rechnen, da in diesem Jahr die Abschreibungen auf die vergleichsweise hohen im Zusammenhang mit der Entwicklung der UCRS stehenden Aktivierungen auslaufen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2020/21 sind alle vorhandenen Geschäfts- oder Firmenwerte vollständig abgeschrieben. Die Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen beinhalten im Wesentlichen Abschreibungen auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung. Nachdem die Betriebs- und Geschäftsausstattung entsprechend der Personalkapazitäten vorzuhalten ist, wurden die Abschreibungen auf

Sachanlagen im Rahmen der Planungsrechnung an das erwartete Mitarbeiterwachstum gekoppelt, wobei hier zusätzliche Investitionen in die konzerneigene IT-Infrastruktur von 70 Tsd. EUR pro Jahr angenommen wurden.

195. Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklungen bei den einzelnen Ertrags- und Aufwandsposten steht der im Planungszeitraum erwartete Anstieg des **operativen Ergebnisses (EBIT)** insbesondere im Zusammenhang mit dem Anstieg der Gesamtleistung in Verbindung mit einem korrespondierenden Anstieg der Personalaufwendungen. Ferner werden im Geschäftsjahr 2020/21 aufgrund des Auslaufens eines Großteils der Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände rückläufige Abschreibungen erwartet. Insgesamt soll sich das EBIT von 8,6 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2016/17) auf 13,3 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2020/21) erhöhen. Dies entspricht einer Verbesserung der EBIT-Marge bis zum Geschäftsjahr 2020/21 um rd. 1,0 Prozentpunkte im Vergleich zum Geschäftsjahr 2016/17.
196. Das **außerordentliche Ergebnis** im Geschäftsjahr 2018/19 von 0,75 Mio. EUR resultiert aus einem Schadensersatzanspruch der CONET Technologies AG gegenüber einem früheren Vorstand. Diesbezüglich wurde am 6. April 2017 zwischen den beteiligten Parteien im Rahmen eines Vergleichs eine Einigung erzielt. Demzufolge wird die D&O Versicherung (Directors-and-Officers Versicherung, Organ- oder Manager-Haftpflichtversicherung) der CONET Technologies AG voraussichtlich im Geschäftsjahr 2018/19 als Schadensersatz einen Vergleichsbetrag von 0,75 Mio. EUR zahlen.
197. Wir schätzen die Unternehmensplanung der CONET-Gruppe für die Geschäftsjahre 2017/18 bis 2020/21 vor dem Hintergrund eines sich intensivierenden Wettbewerbs, dem zunehmenden Fachkräftemangel und dem damit verbundenen Margendruck als realisierbar, aber insgesamt ambitioniert ein. Denn nachdem der Markt für professionelle IT-Produkte und -Dienstleistungen durch ständig wachsende Kundenanforderungen, zunehmende technologische Komplexität und kurze Innovationszyklen geprägt ist, muss für die Zukunft mit einem erheblichen Mehraufwand auf Seiten der Gesellschaft gerechnet werden. So bedarf das Produkt- und Beratungsportfolio auch zukünftig einer kontinuierlichen Weiterentwicklung und fortwährenden Verbesserung, um den jeweiligen Marktentwicklungen und Kundenanforderungen gerecht zu werden. Es ist demnach erforderlich, dass die Gesellschaft auch in der Zukunft entsprechende Investitionen in die Entwicklung von Software einerseits und in die Aus- und Weiterbildung der Mitarbeiter andererseits erbringt.

2. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) in der ewigen Rente

198. Zur Ableitung des Ergebnisses vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) für den Zeitraum der ewigen Rente haben wir – ausgehend vom Detailplanungszeitraum – die künftige Ertragskraft der CONET-Gruppe bei angenommener unendlicher Unternehmensfortführung zugrunde gelegt.
199. Vor dem Hintergrund der hohen Wettbewerbsintensität und den verhältnismäßig geringen Markteintrittsbarrieren ist davon auszugehen, dass es der CONET-Gruppe langfristig nicht möglich sein wird, Preissteigerungen in den Aufwandsposten, speziell im Personalaufwand, vollumfänglich an die Kunden weiterzugeben.
200. Daher erwartet die Gesellschaft langfristig, dass die im Detailplanungszeitraum mittelfristig erwarteten Margen aufgrund des sich weiterhin intensivierenden Wettbewerbs sowie dem zunehmenden Fachkräftemangel nicht aufrechterhalten werden können. Um die nachhaltig zu erwartende Ertragskraft der Gesellschaft sachgerecht abbilden zu können, haben wir in Abstimmung mit der Gesellschaft im Anschluss an die Detailplanungsphase eine sog. Konvergenzphase für weitere 11 Jahre erstellt. Im Rahmen dieser Konvergenzphase führen die spezifischen, mit der Gesellschaft abgestimmten Prämissen dazu, dass die im letzten Jahr des Detailplanungszeitraums erwartete EBITDA-Marge zu einer nachhaltig zu erwartenden EBITDA-Marge konvergiert, die dem Durchschnitt der in der Konvergenzphase erwarteten EBITDA-Margen entspricht. Diese nachhaltig zu erwartende EBITDA-Marge der CONET-Gruppe beläuft sich auf 12,3 % und liegt deutlich über den am Markt beobachtbaren EBITDA-Margen der Vergleichsunternehmen.
201. Bezüglich der Umsatzerlöse aus dem Vertrieb der UC Radio Suite erachten wir auf Basis der Darstellungen des Vorstands eine höhere Wachstumsrate in dem ersten Jahr nach dem Ende des Detailplanungszeitraums für angemessen. Nach dem starken Wachstum der Umsatzerlöse der Vorjahre soll sich dieser Bereich anschließend mit einer niedrigeren Wachstumsrate entwickeln.
202. Die Auswirkungen der Konvergenzphase auf den Ertragswert der CONET Technologies AG haben wir durch den Ansatz einer durchschnittlichen Wachstumsrate der zu diskontierenden Ergebnisgrößen für die Planjahre nach 2021/22 Rechnung getragen.
203. Vor dem Hintergrund, dass im Rahmen der Bewertung der CONET Technologies AG die nachhaltig zu erwartende EBITDA-Marge nicht unmittelbar, d.h. im ersten Jahr nach Ende der Detailplanungszeitraums, sondern mittels des beschriebenen Abschmelzungsprozesses erst für spätere Jahre der ewigen Rente zugrunde gelegt wird, ergibt sich ein werterhöhender Effekt auf den Unternehmenswert. Wir haben diesem Effekt bewertungstechnisch durch den Ansatz eines um 0,37 Prozentpunkte erhöhten Wachstumsabschlags Rechnung getragen, wobei wir für die Ermittlung dieses erhöhten Wachstumsabschlags die Ergebniswirkungen aus der Konvergenzphase barwertäquivalent übergeleitet haben. Insgesamt wurde im Rahmen der Bewertung aufgrund dessen ein Wachstumsabschlag

von 1,12 % anstelle eines rein inflationsbedingten Wachstumsabschlags von 0,75 % zugrunde gelegt.

204. Für die CONET-Gruppe ergibt sich ausgehend von einer Gesamtleistung von 107,7 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020/21 als Ausgangspunkt für die ewige Rente eine Gesamtleistung von 108,9 Mio. EUR.
205. Ausgehend von dem für die Planjahre ab 2021/22 auf Basis der erwarteten Gesamtleistung und der erwarteten EBITDA-Marge prognostizierten EBITDA wurde unter Berücksichtigung der im langfristigen Durchschnitt zu erwartenden Reinvestitionen und Abschreibungen zur Erhaltung der Unternehmenssubstanz das nachhaltige EBIT abgeleitet. Die Reinvestitionen und Abschreibungen entfallen dabei im Wesentlichen auf die immateriellen Vermögensgegenstände im Zusammenhang mit der Aktivierung selbst erstellter Software für die Weiterentwicklung der UCRS bei der CONET Solutions GmbH sowie auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung. Nachhaltig ist von einem durchschnittlichen Reinvestitionsvolumen von rd. 1,9 Mio. EUR auszugehen. Damit resultiert ein für die ewige Rente anzunehmendes EBIT von 11,5 Mio. EUR.

3. Netto-Ausschüttungen nach persönlichen Ertragsteuern

206. Die prognostizierten Ergebnisse vor Zinsen und Steuern (EBIT) haben wir unter Berücksichtigung des Zinsergebnisses, der Ertragsteuern der CONET-Gruppe sowie der Ertragsteuern der Anteilseigner in erwartete Nettoausschüttungen an die Anteilseigner überführt. Auf Basis der nachstehend beschriebenen Vorgehensweise und getroffenen Annahmen leiten sich die erwarteten Nettoausschüttungen an die Anteilseigner wie folgt ab:

CONET Technologies AG - Zu diskontierende Nettoausschüttung

in Mio. EUR	GJ17/18	GJ18/19	GJ19/20	GJ20/21	ab GJ21/22
	Plan	Plan	Plan	Plan	ewige Rente
EBIT (nach außerordentlichem Ergebnis)	10,5	11,8	11,8	13,3	11,5
Zinsergebnis	(0,0)	(0,3)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
EBT	10,5	11,5	11,6	13,2	11,4
Unternehmensteuern	(3,3)	(3,7)	(3,7)	(4,2)	(3,6)
Cashflowrelevante Anpassungen in der ewigen Rente	-	-	-	-	(0,1)
Ergebnis nach Unternehmensteuern	7,1	7,8	7,9	9,0	7,6
Thesaurierung	(3,6)	(3,9)	(3,9)	(4,5)	(3,8)
Ausschüttung	3,6	3,9	3,9	4,5	3,8
Persönliche Ertragsteuern	(0,9)	(1,0)	(1,0)	(1,2)	(1,0)
Ausschüttung (nach ESt)	2,6	2,9	2,9	3,3	2,8
Fiktive Zurechnung von Thesaurierung	0,9	1,0	1,0	1,1	3,8
Persönliche Ertragsteuer auf fiktive Zurechnung	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,5)
Zu diskontierende Nettoausschüttung	3,4	3,7	3,8	4,3	6,1

Quelle: PwC Analyse

207. Das Zinsergebnis ist ausgehend vom Vermögensstatus der CONET-Gruppe zum 31. März 2017 und einer Bilanz- und Finanzplanung für die einzelnen Planjahre abgeleitet worden. Hierin sind neben den geplanten Investitionen und Prognosen zur weiteren Entwicklung des Netto-Umlaufvermögens die langfristige Projektion der Pensionsrückstellungen als auch die Ausschüttungen und die fiktiven Hinzurechnungen an die Anteilseigner einbezogen.

208. Aufgrund der notwendigen operativen liquiden Mittel sowie der Auskehrung der nicht für das Bilanzwachstum im Detailplanungszeitraum erforderlichen Thesaurierungsbeträge ist das Zinsergebnis von untergeordneter Bedeutung. Die Haben- und Soll-Zinssätze wurden im Detailplanungszeitraum und für den Zeitraum der ewigen Rente auf Grundlage der derzeit bestehenden Guthaben- und Refinanzierungskonditionen angesetzt. Der geplante Zinsertrag im Geschäftsjahr 2017/18 resultiert dabei aus einer Darlehensforderung in Höhe von 1,5 Mio. EUR gegenüber der Questax GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main. Das von der CONET Technologies AG gewährte Darlehen mit einem Zinssatz von 10 % p.a. soll gemäß Darlehensvertrag vom 15. Dezember 2014 zum 14. März 2018 vollständig zurückgeführt werden. Zusätzlich wurde im Rahmen der Darlehensvereinbarung zum Endfälligkeitstag eine außerordentliche Zahlung von 0,1 Mio. EUR vereinbart.

209. Ferner verfügt die Gesellschaft über einen Geldmarktkredit mit einem Zinssatz von 1,85 % p.a., eine Kontokorrentlinie mit einem Zinssatz von 5,5 % p.a. zzgl. Bereitstellungsprovision von 0,4 % p.a. sowie über eine Avalkreditlinie mit einem Zinssatz von 5,5 % p.a.
210. Betriebliche Ertragsteuern haben wir auf Grundlage der von der CONET Technologies AG geplanten Steuerquoten angesetzt. Dabei wurden für die in Deutschland anfallenden Unternehmenssteuern die Gewerbesteuer, die Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag sowie die in Österreich anfallenden Unternehmenssteuern mittels eines Konzernsteuersatzes berücksichtigt. Für den Zeitraum der Detailplanungsphase und für den Zeitraum der ewigen Rente wurde eine Steuerbelastung von rd. 31,9 % zugrunde gelegt.
211. Der aus dem Körperschaftsteuerguthaben resultierende Auszahlungsanspruch der CONET Technologies AG von 336,63 EUR sowie der CONET Services GmbH von 487,26 EUR im Jahr 2017 wurde als Sonderwert berücksichtigt.
212. Die cashflowrelevante Anpassung in der ewigen Rente ergibt sich aus der wachstumsbedingten Veränderung der Nettoverschuldung zum Erhalt der nachhaltigen Verschuldungsquote sowie dem nachhaltigen wachstumsbedingten Investitionsbedarf in das Umlaufvermögen und wird bei der Ableitung der entsprechend zu diskontierenden Beträge berücksichtigt.
213. Sowohl im Detailplanungszeitraum als auch für den Zeitraum der ewigen Rente haben wir eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % angenommen. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an historisch beobachtbaren Ausschüttungsquoten deutscher Unternehmen. Die Wertbeiträge aus Thesaurierungen werden auf Basis dieser Annahme dem Anteilseigner im Detailplanungszeitraum zu einem Viertel (d.h. zu 25 %) fiktiv zugerechnet. Die übrigen 75 % der thesaurierten Beträge werden bewertungstechnisch zur Tilgung von Fremdverbindlichkeiten und zur Refinanzierung des Ausbaus der Bestände des Nettoumlaufvermögens genutzt. Demgegenüber werden die Thesaurierungen im Zeitraum der ewigen Rente den Anteilseignern vollständig fiktiv zugerechnet.
214. 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 (fiktiv zugerechnete Thesaurierungsbeträge) zu berücksichtigen. Aus den unterschiedlichen Zufluss- und Realisierungszeitpunkten resultieren unterschiedliche effektive Steuerbelastungen. Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führende Thesaurierungen 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.
215. Entsprechend den Empfehlungen des IDW sind wir im vorliegenden Bewertungsfall für die Ausschüttungen von einem typisierten persönlichen Steuersatz in Höhe der Abgeltungsteuer von

25,0 % zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % ausgegangen. Thesaurierungen und organisches Wachstum der finanziellen Überschüsse führen zu Wertsteigerungen, die auf Basis der getroffenen Typisierung einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung unterliegen. Diese haben wir mit 13,2 % (einschließlich Solidaritätszuschlag) bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern berücksichtigt.

216. Die CONET Technologies AG hat sowohl Stamm- als auch Vorzugsaktien von insgesamt 2.995.750 Stück ausgegeben. Gemäß § 19 der Satzung der CONET Technologies AG wird der Bilanzgewinn an die Aktionäre verteilt, soweit die Hauptversammlung keine andere Verwendung beschließt. Vorrangig werden hierbei zunächst die Vorzugaktionäre bedient. Diese erhalten einen Dividendenvorzug in Höhe von 2 % des auf ihren Anteilsbesitz entfallenden Betrags des Grundkapitals der Gesellschaft (Vorzug). Des Weiteren ist die Vorzugsaktie hinsichtlich der Dividende gegenüber der Stammaktie mit einer 20 % höheren Dividende ausgestattet. Im Gegenzug ist die Vorzugsaktie außer in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne Stimmrecht.
217. Wenn eine Aktiengesellschaft neben Stamm- auch Vorzugsaktien ausgegeben hat, stellt sich daher grundsätzlich die Frage nach der angemessenen Aufteilung des Unternehmenswerts auf die beiden Aktiengattungen. Das deutsche Aktienrecht geht im Grunde von einer Gleichwertigkeit aller Aktiengattungen aus, da nach § 12 AktG jede Aktie das Stimmrecht gewährt. Vorzugsaktien können allerdings ohne Stimmrecht ausgegeben werden. Nach § 139 AktG sind Vorzugsaktien ohne Stimmrecht dann allerdings mit einem Vorzug in Form einer Vorab- oder Mehrdividende auszustatten.
218. Unsere Analyse der Rechtsprechung zeigt im Wesentlichen, dass keine pauschale Aussage über eine eventuelle Wertdifferenz von Stamm- und Vorzugsaktien getroffen werden kann bzw. soll. So wird in einzelnen Gerichtsentscheidungen betont, dass einzelfallabhängig und entsprechend unternehmensspezifisch gesondert zu würdigen ist, ob der Wert des Stimmrechts gegenüber dem Wert des Vorzugs bzw. der Mehrdividende überwiegt oder umgekehrt.
219. Da die Vorzugsaktien im vorliegenden Fall hinsichtlich der Dividende gegenüber den Stammaktien mit einer 20 % höheren Dividende pro Aktie ausgestattet sind, haben wir diese Mehrdividende bei der Ableitung der jährlichen Ausschüttung, d.h. der Dividendenzahlung, entsprechend berücksichtigt.

220. Auf Basis der vorstehend beschriebenen Vorgehensweise und der getroffenen Annahme einer um 20 % höheren Dividende pro Vorzugsaktie gegenüber der Stammaktie leiten sich die erwarteten Nettoausschüttungen an die Vorzugsaktionäre wie folgt ab:

CONET Technologies AG - Zu diskontierende Nettoausschüttung (Vorzugsaktien)

in Mio. EUR	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	ab GJ21/22 ewige Rente
Ausschüttung	1,8	1,9	2,0	2,2	1,9
Persönliche Ertragsteuern	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,5)
Ausschüttung (nach ESt)	1,3	1,4	1,4	1,6	1,4
Fiktive Zurechnung von Thesaurierung	0,4	0,4	0,4	0,5	1,7
Persönliche Ertragsteuer auf fiktive Zurechnung	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Zu diskontierende Nettoausschüttung	1,6	1,8	1,8	2,1	2,9

Quelle: Pw C Analyse

221. Demgegenüber leiten sich die erwarteten Nettoausschüttungen an die Stammaktionäre wie folgt ab:

CONET Technologies AG - Zu diskontierende Nettoausschüttung (Stammaktien)

in Mio. EUR	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	ab GJ21/22 ewige Rente
Ausschüttung	1,8	2,0	2,0	2,3	1,9
Persönliche Ertragsteuern	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,5)
Ausschüttung (nach ESt)	1,3	1,5	1,5	1,7	1,4
Fiktive Zurechnung von Thesaurierung	0,5	0,5	0,5	0,6	2,1
Persönliche Ertragsteuer auf fiktive Zurechnung	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,3)
Zu diskontierende Nettoausschüttung	1,8	1,9	1,9	2,2	3,2

Quelle: Pw C Analyse

VII. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

222. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung. Er gibt demnach an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um nicht schlechter zu stehen als bei einer Anlage in der nächstbesten Alternative. Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ist zur Bemessung der Alternativrendite grundsätzlich typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) auszugehen und eine Anpassung an die Risikostruktur des Bewertungsobjekts vorzunehmen. Im Falle der unmittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse um persönliche Ertragsteuern zu vermindern und der Kapitalisierungszinssatz ebenfalls nach Kürzung um persönliche Ertragsteuern anzusetzen.
223. Bei Renditen für Unternehmensanteile wird üblicherweise zwischen den Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag differenziert. Zusätzlich ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach dem Ende des Planungszeitraumes zu beurteilen und bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

1. Basiszinssatz

224. Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Hierbei bildet die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteter fristadäquater Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.
225. Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zugrunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d. h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.
226. Vor diesem Hintergrund haben wir für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse einen barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatz aus der Zinsstrukturkurve für den Drei-Monats-Zeitraum vor dem Tag der Unterzeichnung dieser Gutachtlichen Stellungnahme abgeleitet (Quelle: Deutsche Bundesbank). Unter Berücksichtigung dieses barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes wurde ein gerundeter Basiszinssatz von derzeit 1,25 % p. a. abgeleitet.

227. Zu möglichen bewertungsrelevanten Auswirkungen veränderter Zinskonditionen zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung der CONET Technologies AG (Bewertungsstichtag) verweisen wir auf Tz. 288.

2. Risikozuschlag

228. Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den Basiszinssatz abgelten.

229. Da Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlagerisiko) eingehen, ist ein Zuschlag zum Kapitalmarktzins notwendig (Risikozuschlag). Um Risikoäquivalenz mit dem zu diskontierenden Zahlungsstrom herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens orientieren.

230. Zur Bemessung des Risikozuschlags für das zu bewertende Unternehmen kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Entsprechend den berufsständischen Verlautbarungen haben wir zur Bemessung des Risikozuschlags das so genannte Tax-CAPM herangezogen.

231. Auf der Grundlage des Tax-CAPM erhält man die unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des so genannten Beta-Faktors des Unternehmens mit der Marktrisikoprämie. Der Beta-Faktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Beta-Faktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Beta-Faktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert.

232. Die künftig erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, beispielsweise auf Basis eines Aktienindex, und den Renditen (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen abschätzen. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich vier bis sieben Prozent höhere Renditen erzielten als Anlagen in (quasi) risikofreien Kapitalmarktanlagen.

233. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW diskutiert in seinen Sitzungen regelmäßig die Einflussfaktoren zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes und aktualisiert bei nachhaltigen Veränderungen seine Empfehlungen entsprechend. Aufgrund von ak-

tuellen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie basierend auf Prognosen von Finanzanalysten und Ratingagenturen implizit ermittelten Marktrisikoprämien kam der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie ab September 2012 an einer Bandbreite der Marktrisikoprämie nach Einkommensteuern von 5,00 % bis 6,00 % zu orientieren.

234. Auch die aktuellen Kapitalmarktrahmenbedingungen unterstützen weiterhin den Ansatz der Marktrisikoprämie in dieser Größenordnung. So liegt die Rendite langlaufender deutscher Staatsanleihen mit einer Rendite von rd. 1,0 - 1,5% niedriger als je zuvor und auch niedriger als andere EU-Staatsanleihen notieren. Die inflationsbereinigten Renditegrößen weisen sogar negative Renditen auf. Damit entspricht die Kapitalmarktsituation weiterhin nicht der Konstellation, wie sie im Durchschnitt für die Vergangenheit beobachtbar war, sondern weist auf eine erhöhte Risikoaversion der Kapitalmarktteilnehmer hin.
235. Einzelne empirische Beobachtungen zeigen zudem relativ konstante Gesamtrenditeforderungen der Kapitalmarktteilnehmer. Das Ergebnis einer solchen relativ konstanten Gesamtrenditeforderung ist, dass in unsicheren Zeiten gestiegene Marktrisikoprämien beobachtbar sind, die rechnerisch von reduzierten Basiszinssätzen begleitet werden, und umgekehrt. In der Vergangenheit war bei relativ moderaten Schwankungen des Basiszinssatzes der Ansatz einer konstanten, aus historischen Durchschnitten abgeleiteten Marktrisikoprämie grundsätzlich sachgerecht, da aus dieser vereinfachenden Vorgehensweise im Ergebnis relativ stabile Gesamtrenditeforderungen resultierten, die als gesuchte Alternativrenditen herangezogen werden konnten und auch empirisch beobachtbar waren. In der jüngeren Vergangenheit schlugen sich jedoch die krisenbedingt hohen Volatilitäten des Basiszinssatzes immer stärker in den sich rechnerisch bei Ansatz einer konstanten Marktrisikoprämie ergebenden Gesamtrenditeforderungen nieder. Demgegenüber bewegen sich die empirisch beobachtbaren impliziten Gesamtrenditeforderungen der Marktteilnehmer aber in einem engen Korridor, was die Annahme einer langfristig stabilen Gesamtrenditeforderung empirisch stützt. Als Ergebnis ist daher festzuhalten, dass aufgrund der besonderen Kapitalmarktsituation zum Bewertungsstichtag die frühere vereinfachende Vorgehensweise zur Ableitung der bewertungsrelevanten Gesamtrenditeforderung als gesuchte Alternativrendite auf der Basis einer konstanten, auf historischen Durchschnitten basierenden Marktrisikoprämie nicht mehr sachgerecht ist. Denn sie würden zu einer von empirischen Beobachtungen signifikant abweichenden errechneten Gesamtrenditeforderung führen.
236. In Übereinstimmung mit dieser Betrachtung liegen die impliziten Risikoprämien bei Aktien derzeit über dem Vorkrisenniveau der Banken- und Staatsschuldenkrise. Somit legen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie auf Prognosen von Finanzanalysten basierende ex-ante Analysen zu impliziten Risikoprämien eine Orientierung eher am oberen Ende der Bandbreite historisch gemessener Aktienrenditen bzw. der daraus abgeleiteten Risikoprämien nahe. Aufgrund dessen halten wir

derzeit eine Marktrisikoprämie für die Bewertung der CONET Technologies AG nach persönlichen Steuern von 5,50 % für sachgerecht.

237. Da die CONET Technologies AG seit dem 30. Oktober 2015 aufgrund des durchgeführten Delistings nicht mehr börsennotiert ist, ist es nicht möglich, den originären Betafaktor der Gesellschaft für den aktuellen Bewertungsstichtag abzuleiten. Wir haben deshalb zur Ermittlung des Betafaktors der CONET auf eine Gruppe von Vergleichsunternehmen abgestellt.
238. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche bzw. einer ähnlichen Produkt- und Marktstruktur an. In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen in direkt vergleichbaren Produkt- und Marktsegmenten an, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko unterliegen.
239. Für die Ermittlung der Gruppe von Vergleichsunternehmen („Peer Group“) haben wir zunächst ein Screening zur Identifikation von Unternehmen durchgeführt, die auf Basis ihres Geschäftsmodells mit der CONET Technologies AG vergleichbar sind („Long List“). Hierzu haben wir auf Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence LLC (vormals S&P Capital IQ) zurückgegriffen.
240. Das Screening der Vergleichsunternehmen haben wir auf Basis von Kriterien wie der Industrieklassifizierung, der geographischen Umsatztätigkeit, der Unternehmensbeschreibung und Geschäftstätigkeit als auch weiterer quantitativer Kriterien (wie z.B. Gesamtumsatz und Marktkapitalisierung) durchgeführt.
241. Anschließend wurde in einem zweistufigen Prüfverfahren die Eignung jedes einzelnen Unternehmens der Long List überprüft. Hierzu wurde in einem ersten Schritt das Geschäftsmodell mit dem der CONET Technologies AG verglichen und in einem zweiten Schritt quantitative Kriterien (wie z.B. EBITDA-Marge, Anzahl der Mitarbeiter und Umsatzerlöse des vergangenen Geschäftsjahres) einbezogen. Die Unternehmen mit hinreichend guter Übereinstimmung in beiden Bereichen wurden anschließend in die „Short List“ aufgenommen.
242. Als weitere Nebenbedingung für die Vergleichsunternehmen wurde zusätzlich die Börsennotierung mit einem ausreichend liquiden Handel berücksichtigt. Auf dieser Basis haben wir die folgenden beiden Vergleichsunternehmen für die Geschäftsaktivitäten der CONET-Gruppe identifiziert:

- **Cancom SE, München („Cancom“)**, ist ein Anbieter von verschiedenen IT Servicedienstleistungen und ist seit der Gründung im Jahr 1992 primär im deutschsprachigen Markt tätig. Das operative Geschäft ist in die Bereiche IT Solutions und Cloud Solutions unterteilt. Der Bereich IT Solutions umfasst dabei die IT-Strategieberatung, die Projektplanung- und Durchführung sowie die Systemintegration und Betreuung nach Abschluss der Implementierung. Der Bereich Cloud Solutions umfasst hingegen Cloud Managed Services und bietet dem Kunden einen Komplet- oder Teilbetrieb der entsprechenden IT Infrastruktur. Mit rd. 2.700 Mitarbeitern erwirtschaftete Cancom im Jahr 2016 einen Umsatz von 1,02 Mrd. EUR und ein EBIT von 51,3 Mio. EUR. Dies entspricht einer EBIT-Marge von rd. 5,0 %.
- **CENIT Aktiengesellschaft, Stuttgart („CENIT“)**, ist ein deutsches Software- und Prozessberatungshaus und bietet Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Product-Lifecycle-Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Consulting an. Zu den wichtigsten Zielbranchen gehören die Fertigungsindustrie (u.a. Automobil-, Luft- und Raumfahrtindustrie, Maschinenbau) und Finanzdienstleister. Mit rd. 615 Mitarbeitern erwirtschaftete CENIT im Jahr 2016 einen Umsatz von 123,8 Mio. EUR und ein EBIT von 11,9 Mio. EUR. Dies entspricht einer EBIT-Marge von rd. 9,6 %.

243. In den folgenden Übersichten sind die Ableitungen des Beta-Faktors der Vergleichsunternehmen auf Basis monatlicher Renditen über einen fünfjährigen Beobachtungszeitraum sowie auf Basis wöchentlicher Renditen über einen zweijährigen Beobachtungszeitraum dargestellt. Den Regressionen wurden dabei jeweils lokale und globale Aktienindizes zugrunde gelegt:

CONET Technologies AG - Analyse der Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen

monatlich, 5 Jahre, lokale Marktindizes (Stand: 30.9.2017)

Name	Index	Datenpunkte	Beta (verschuldet)	Verschuldungsgrad [E/(E+D)]	Beta (unverschuldet)
Cancom SE	CDAX Index (Total Return)	60	1,07	112,8%	1,21
CENIT Aktiengesellschaft	CDAX Index (Total Return)	60	0,81	140,3%	1,14
Durchschnitt			0,94	126,6%	1,17

CONET Technologies AG - Analyse der Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen

monatlich, 5 Jahre, MSCI World Index (Stand: 30.9.2017)

Name	Index	Datenpunkte	Beta (verschuldet)	Verschuldungsgrad [E/(E+D)]	Beta (unverschuldet)
Cancom SE	MSCI World Index	60	1,29	112,8%	1,45
CENIT Aktiengesellschaft	MSCI World Index	60	0,85	140,3%	1,20
Durchschnitt			1,07	126,6%	1,33

CONET Technologies AG - Analyse der Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen

wöchentlich, 2 Jahre, lokale Marktindizes (Stand: 30.9.2017)

Name	Index	Datenpunkte	Beta (verschuldet)	Verschuldungsgrad [E/(E+D)]	Beta (unverschuldet)
Cancom SE	CDAX Index (Total Return)	104	0,70	103,5%	0,72
CENIT Aktiengesellschaft	CDAX Index (Total Return)	104	0,85	123,5%	1,05
Durchschnitt			0,77	113,5%	0,89

CONET Technologies AG - Analyse der Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen

wöchentlich, 2 Jahre, MSCI World Index (Stand: 30.9.2017)

Name	Index	Datenpunkte	Beta (verschuldet)	Verschuldungsgrad [E/(E+D)]	Beta (unverschuldet)
Cancom SE	MSCI World Index	104	0,72	103,5%	0,75
CENIT Aktiengesellschaft	MSCI World Index	104	0,97	123,5%	1,19
Durchschnitt			0,84	113,5%	0,97

Quelle: S&P Global Market Intelligence LLC (vormals S&P Capital IQ), PwC Analyse

244. Die ermittelten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen haben wir unter Berücksichtigung der jeweiligen Kapitalstruktur im Regressionszeitraum in einen unverschuldeten Beta-Faktor überführt.

245. Dabei leiten sich für diese Peer Group durchschnittliche unverschuldete monatliche Beta-Faktoren in einer Bandbreite von 1,17 bis 1,33 sowie durchschnittliche unverschuldete wöchentliche Beta-

Faktoren in einer Bandbreite von 0,89 bis 0,97 ab. Auf dieser Basis erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von rd. 1,1 als geeigneten Schätzer für das operative Risiko der CONET Technologies AG.

246. Auch vor dem Hintergrund der zum Teil zyklischen Struktur des IT-Marktes in Verbindung mit den bestehenden Klumpenrisiken in der Abnehmerstruktur aufgrund der ausschließlichen Fokussierung auf den deutschen Markt sowie der starken Abhängigkeit der geplanten Ergebnisbeiträge infolge des unsicheren zukünftigen Markterfolgs der UC Radio Suite erachten wir einen Beta-Faktor oberhalb des durchschnittlichen Marktrisikos für angemessen.
247. Den auf diese Weise abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktor haben wir im Bewertungskalkül an die erwartete künftige Kapitalstruktur der CONET-Gruppe angepasst (sog. „Gearing“ oder „Levering“). Die Anpassung des Beta-Faktors an die periodenspezifische Kapitalstruktur wurde für die einzelnen Planperioden, für die Konvergenzphase und für die Phase der ewigen Rente vorgenommen.

3. Wachstumsabschlag

248. Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im so genannten Wertbeitrag aus Thesaurierungen ebenfalls in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüber hinausgehende Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.
249. Aufgrund der unterstellten vollständigen Ausschüttung der operativen Ergebnisse über Dividenden und die fiktive Zurechnung der thesaurierten Beträge, verbleibt als Wachstumspotenzial grundsätzlich nur die branchenübliche Preissteigerung. Wir gehen davon aus, dass das nachhaltige durchschnittliche überwälzbare Preiswachstum der CONET-Gruppe aufgrund des intensiven Wettbewerbs sowie des bestehenden Fachkräftemangels bei 0,75 % und damit unterhalb der erwarteten Inflationsrate in Deutschland liegen wird.
250. Ausgehend von diesem, das inflationsbedingte Wachstum abbildenden Wachstumsabschlag von 0,75 % haben wir die positiven Auswirkungen der Konvergenzphase in Form eines zusätzlichen Wachstumsabschlags von 0,37 % berücksichtigt, um die nachhaltig zu erwartende Ertragskraft der CONET-Gruppe abzubilden (vgl. Tz. 198 ff.).
251. Im Ergebnis haben wir einen Wachstumsabschlag von 1,12 % zugrunde gelegt.

4. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

252. In der folgenden Tabelle sind die für die zu betrachtenden Zeiträume relevanten Kapitalisierungszinssätze zusammenfassend dargestellt, wobei sich Veränderungen des Risikozuschlags aus Veränderungen der Finanzierungsstruktur im Detailplanungszeitraum und in der ewigen Rente ergeben:

CONET Technologies AG - Eigenkapitalkosten

	GJ17/18	GJ18/19	GJ19/20	GJ20/21	ab GJ21/22
	Plan	Plan	Plan	Plan	ewige Rente
Basiszinssatz (nach ESt)	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%
Marktrisikoprämie (nach ESt)	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Beta-Faktor (verschuldet)	1,14	1,15	1,14	1,11	1,08
Eigenkapitalkosten (nach ESt)	7,18%	7,27%	7,18%	7,00%	6,87%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)					-1,12%
Eigenkapitalkosten (nach ESt und nach Wachstumsabschlag)	7,18%	7,27%	7,18%	7,00%	5,75%

Quelle: Pw C Analyse

VIII. Ertragswert des operativen Geschäfts

253. Falls ein Unternehmen nicht für begrenzte Dauer eingerichtet ist oder aufgrund besonderer Umstände eine begrenzte Dauer angenommen werden muss, wird für Unternehmensbewertungszwecke von einer unbegrenzten Lebensdauer ausgegangen. Dies gilt auch für den Fall, dass der jeweilige Erwerber seine Beteiligung nicht unbegrenzt halten will, da der von ihm beim Verkauf theoretisch erzielbare Preis identisch mit dem Barwert der dann erwarteten Nettoausschüttungen ist.
254. Der Ertragswert des operativen Geschäfts der CONET Technologies AG ergibt sich aus der Summe der Barwerte der zu kapitalisierenden Dividenden und den künftigen Wertbeiträgen aus Thesaurierungen. Für die Ermittlung der Barwerte der Nettoausschüttungen sind die prognostizierten Ergebnisse der Geschäftsjahre 2017/18 bis 2020/21 einzeln zu diskontieren. Die Diskontierung erfolgt jeweils auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, den 20. Dezember 2017. Für die durchschnittlich entziehbaren Nettoausschüttungen ab dem Geschäftsjahr 2021/22 ergibt sich der Barwert nach der Formel der ewigen Rente. Der Barwert der ewigen Rente ist ebenfalls auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren:

CONET Technologies AG - Ertragswertermittlung

in Mio. EUR	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	ab GJ21/22 ewige Rente
Zu diskontierende Nettoausschüttung	3,4	3,7	3,8	4,3	6,1
Eigenkapitalkosten	7,2%	7,3%	7,2%	7,0%	5,7%
Periode	1,00	2,00	3,00	4,00	
Barwertfaktor	0,93	0,87	0,81	0,76	13,20
Barwert	3,2	3,2	3,1	3,2	80,8
Ertragswert zum 1. April 2017	93,5				
Aufzinsungsfaktor	1,05				
Ertragswert zum 20. Dezember 2017	98,3				

255. Der Ertragswert der CONET Technologies AG beträgt zum Bewertungsstichtag 20. Dezember 2017 insgesamt 98,3 Mio. EUR.

256. Damit teilt sich der Unternehmenswert wie folgt auf die ausstehenden Vorzugaktien auf:

CONET Technologies AG - Ertragswertermittlung (Vorzugsaktien)

in Mio. EUR	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	ab GJ21/22 ewige Rente
Zu diskontierende Nettoausschüttung	1,6	1,8	1,8	2,1	2,9
Eigenkapitalkosten	7,2%	7,3%	7,2%	7,0%	5,7%
Periode	1,00	2,00	3,00	4,00	
Barwertfaktor	0,93	0,87	0,81	0,76	13,20
Barwert	1,5	1,6	1,5	1,6	38,0
<hr/>					
Ertragswert zum 1. April 2017	44,1				
Aufzinsungsfaktor	1,05				
Ertragswert zum 20. Dezember 2017	46,4				

257. Demgegenüber teilt sich der Unternehmenswert wie folgt auf die ausstehenden Stammaktien auf:

CONET Technologies AG - Ertragswertermittlung (Stammaktien)

in Mio. EUR	GJ17/18 Plan	GJ18/19 Plan	GJ19/20 Plan	GJ20/21 Plan	ab GJ21/22 ewige Rente
Zu diskontierende Nettoausschüttung	1,8	1,9	1,9	2,2	3,2
Eigenkapitalkosten	7,2%	7,3%	7,2%	7,0%	5,7%
Periode	1,00	2,00	3,00	4,00	
Barwertfaktor	0,93	0,87	0,81	0,76	13,20
Barwert	1,6	1,7	1,6	1,7	42,8
<hr/>					
Ertragswert zum 1. April 2017	49,4				
Aufzinsungsfaktor	1,05				
Ertragswert zum 20. Dezember 2017	51,9				

IX. Wert der gesondert bewerteten Vermögensgegenstände

258. Die CONET Technologies AG und die CONET Services GmbH haben ein zum 31. März 2017 verbliebenes körperschaftsteuerliches Guthaben von 336,63 EUR bzw. 487,26 EUR, welches am 30. September 2017 letztmalig ausgezahlt wurde. Der Wert dieser körperschaftsteuerlichen Guthaben von rd. 0,8 Tsd. EUR wurde von uns als Sonderwert berücksichtigt.

X. Unternehmenswert

260. Unter Berücksichtigung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens sowie des Sonderwerts für die körperschaftsteuerlichen Guthaben ermittelt sich der Unternehmenswert der CONET Technologies AG zum 20. Dezember 2017 wie folgt:

CONET Technologies AG - Unternehmenswert zum 20. Dezember 2017

in Mio. EUR

Ertragswert zum 20. Dezember 2017	98,3
Sonderwert für KSt-Guthaben	0,0
Unternehmenswert zum 20. Dezember 2017	98,3

Quelle: Pw C Analyse

261. Der Unternehmenswert der CONET Technologies AG zum Bewertungsstichtag am 20. Dezember 2017 beträgt 98,3 Mio. EUR.
262. Zur Ermittlung des Unternehmenswerts je Stamm- und Vorzugsaktie zum 20. Dezember 2017 wurde der Unternehmenswert auf die entsprechende Anzahl der Stamm- und Vorzugsaktien der Gesellschaft von 1.650.000 Stammaktien und 1.345.750 Vorzugsaktien bezogen.
263. Daraus ergibt sich ein Wert je Vorzugsaktie von 34,49 EUR:

CONET Technologies AG - Wert je Vorzugsaktie in EUR

in Mio. EUR

Unternehmenswert zum 20. Dezember 2017 (anteilig für die Vorzugsaktionäre)	46,4
Anzahl der Vorzugsaktien	1.345.750
Wert je Vorzugsaktie in EUR	34,49

Quelle: Pw C Analyse

264. Demgegenüber ergibt sich ein Wert je Stammaktie von 31,47 EUR:

CONET Technologies AG - Wert je Stammaktie in EUR

in Mio. EUR

Unternehmenswert zum 20. Dezember 2017 (anteilig für die Stammaktionäre)	51,9
Anzahl der Stammaktien	1.650.000
Wert je Stammaktie in EUR	31,47

Quelle: Pw C Analyse

XI. Liquidationswert

265. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Ertragswert übersteigt, wurde der Liquidationswert der CONET Technologies AG überschlägig auf Basis des letzten Konzernabschlusses zum 31. März 2017 ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenüber gestellt.
266. Der Wert des Vermögens wird vom Absatzmarkt der zu liquidierenden Vermögenswerte bestimmt. Wir haben bei unseren Berechnungen vereinfachend unterstellt, dass die Aktiva zum Buchwert veräußert werden können. Im Liquidationsfall nicht nutzbare aktive latente Steuern und aktive Rechnungsabgrenzungsposten wurden als nicht werthaltig angesetzt.
267. Von den auf dieser Grundlage ermittelten Vermögenswerten sind die Unternehmensschulden abzuziehen. Auch diese wurden vereinfachungsbedingt mit ihrem bilanziellen Wert zum 31. März 2017 angesetzt, bis auf passive latente Steuern, die im Liquidationsfall keinen Wert aufweisen, passive Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Rückstellungen, die im Liquidationsfall annahmegoß nur teilweise auszahlungswirksam werden. Zusätzlich sind die durch eine Liquidation entstehenden Kosten, z. B. Abwicklungskosten und Sozialplanaufwendungen, in Abzug zu bringen.
268. Der von uns auf diese Weise überschlägig ermittelte Liquidationswert liegt deutlich unterhalb des Ertragswerts, so dass ihm keine Relevanz für die Unternehmensbewertung der CONET Technologies AG und der Ableitung der Werte je Stamm- und Vorzugsaktie zukommt.

D. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

I. Grundsätzliche Vorgehensweise

269. Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis der Ertragswertmethode oder DCF-Methode herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt.
270. Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (sog. Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Es 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 objektivierte Unternehmenswerts in der Regel niedriger. Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.
271. Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden:
- **KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis):** Equity Multiplikator, der die Ertragskraft des Unternehmens nach allen Aufwendungen (insbesondere nach Bedienung der Fremdkapitalgeber und nach Steuern) als Referenzgröße für den Wert des Eigenkapitals heranzieht. Die Verwendung dieses Multiplikators setzt einen vergleichbaren Verschuldungsgrad voraus.
 - **EV/EBIT (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Steuern und Zinsen):** Entity Multiplikator, neutralisiert in gewissem Umfang unterschiedliche Kapitalstrukturen. Der Gesamtunternehmenswert umfasst den Marktwert des Fremdkapitals und ist insoweit vom zu ermittelnden Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) zu unterscheiden.
 - **EV/EBITDA (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen):** Entity Multiplikator, neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen und setzt vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen voraus.
 - **EV/Umsatz (Gesamtunternehmenswert zu Umsatz):** Entity Multiplikator, neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen und unterstellt eine annähernd vergleichbare Umsatzrentabilität.

272. Für die Zwecke der vergleichenden Marktbewertung wurden die Vergleichsunternehmen, die auch bei der Ableitung des Beta-Faktors herangezogen wurden, verwendet. Hinsichtlich der Auswahlkriterien sei auf die Darstellung in Abschnitt C.VII verwiesen.

II. Ableitung der Multiplikatoren

273. Während bei der Ertragswertmethode die in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme explizit in die Berechnung des Unternehmenswerts eingehen, basieren die Multiplikatoren in der Regel jeweils auf einer prognostizierten Umsatz- oder Ertragsgröße eines in der nahen Zukunft liegenden Basisjahres. Die längerfristigen Ertragserwartungen, der charakteristische Ertragsverlauf und das Risiko finden ihren Niederschlag im Multiplikator. Unter bestimmten Prämissen können die Verfahren der Kapitalwertkalküle und der Multiplikatoren ineinander überführt werden.
274. Kritische Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung sind die prognostizierten Erfolgsfaktoren und die Auswahl der Vergleichsunternehmen zur Generierung der Multiplikatoren.
275. Die Aussagekraft des KGV wird durch den Verschuldungsgrad und durch unterschiedliche steuerliche Sachverhalte beeinflusst. Diese Problematik wird mit der Anwendung von Entity Multiplikatoren tendenziell vermieden. Wir haben daher auf die Anwendung des KGV-Multiplikators verzichtet.
276. Aufgrund unterschiedlicher Umsatzrentabilitäten haben wir darüber hinaus auf die Verwendung des Umsatz-Multiplikators verzichtet. Ferner haben wir auf die Verwendung des EBITDA-Multiplikators verzichtet, da unterschiedliche Anlagenintensitäten und Aktivierungsquoten auf selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände die Vergleichbarkeit einschränken.
277. Demzufolge haben wir die kapitalmarktorientierte Bewertung der CONET-Gruppe unter Zugrundelegung von Multiplikatoren des Unternehmensgesamtswerts der Vergleichsunternehmen und deren zu erwartenden EBIT vorgenommen. Der Gesamtunternehmenswert wurde dabei aus der Börsenkapitalisierung zuzüglich verzinslichem Fremdkapital und Netto-Pensionsverpflichtungen und Minderheitsanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität ermittelt.
278. Wir haben als Grundlage für die Ableitung der Multiplikatoren auf die durchschnittlichen EBIT-Schätzungen der Geschäftsjahre 2018/19 bis 2020/21 für die Vergleichsunternehmen auf Basis von Analystendaten von S&P Global Market Intelligence LLC (vormals S&P Capital IQ) zurückgegriffen.

279. Für die Vergleichsunternehmen ergeben sich folgende Multiplikatoren:

CONET Technologies AG
Börsenmultiplikatoren auf EBIT-Ebene

Unternehmen	EBIT GJ18/19	EBIT GJ19/20	EBIT GJ20/21
Cancom SE	12,2x	11,2x	10,1x
CENIT Aktiengesellschaft	9,2x	7,8x	7,2x
Multiplikator (Minimum)	9,2x	7,8x	7,2x
Multiplikator (Durchschnitt)	10,7x	9,5x	8,6x
Multiplikator (Maximum)	12,2x	11,2x	10,1x

Quelle: S&P Global Market Intelligence LLC (vormals S&P Capital IQ), Pw C Analyse

III. Multiplikatorbewertung

280. Wendet man die Multiplikatoren der Peer Group entsprechend auf das für die CONET Technologies AG geplante EBIT der Planjahre 2018/19 bis 2020/21 an, ergibt sich folgendes Bild:

CONET Technologies AG
Multiplikatorbewertung

Unternehmen	EBIT GJ18/19	EBIT GJ19/20	EBIT GJ20/21
Multiplikator (Minimum)	9,2x	7,8x	7,2x
Multiplikator (Durchschnitt)	10,7x	9,5x	8,6x
Multiplikator (Maximum)	12,2x	11,2x	10,1x
EBIT der CONET-Gruppe (in Mio. EUR)	11,0	11,8	13,3
Gesamtunternehmenswert (in Mio. EUR)			
Minimum	101,6	92,2	95,9
Durchschnitt	117,7	112,3	114,8
Maximum	133,9	132,5	133,8
Finanzverbindlichkeiten		(3,2)	
Sonderwert für KSt-Guthaben		0,0	
Marktwert des Eigenkapitals (in Mio. EUR)			
Minimum	98,4	89,0	92,7
Durchschnitt	114,5	109,2	111,7
Maximum	130,7	129,3	130,6

Quelle: S&P Global Market Intelligence LLC (vormals S&P Capital IQ), Pw C Analyse

281. Die über die EBIT-Multiplikatoren der Peer Group aufgespannte Bandbreite der Unternehmenswerte reicht von rd. 89 Mio. EUR bis rd. 131 Mio. EUR. Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der CONET Technologies AG liegt somit innerhalb dieser Unternehmenswertbandbreite aus der Multiplikatorbewertung auf Basis der entsprechenden EBITs.

E. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG

282. Die CONET Technologies AG hat sowohl Stamm- als auch Vorzugsaktien von insgesamt 2.995.750 Stück ausgegeben. Die Vorzugsaktien erhalten einen Dividendenvorzug in Höhe von 2 % des auf ihren Anteilsbesitz entfallenden Betrags des Grundkapitals der Gesellschaft (Vorzug). Des Weiteren ist die Vorzugsaktie hinsichtlich der Dividende gegenüber der Stammaktie mit einer 20 % höheren Dividende ausgestattet. Im Gegenzug ist die Vorzugsaktie außer in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne Stimmrecht (vgl. Abschnitt C.VI.3).
283. Da die Vorzugsaktien im vorliegenden Fall hinsichtlich der Dividende gegenüber den Stammaktien mit einer 20 % höheren Dividende pro Aktie ausgestattet sind, haben wir diese Mehrdividende bei der Ableitung der jährlichen Ausschüttung, d.h. der Dividendenzahlung, entsprechend berücksichtigt.
284. Es wurde ein Unternehmenswert der CONET Technologies AG zum 20. Dezember 2017 von rd. 98,3 Mio. EUR ermittelt. Zur Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung für die Vorzugsaktionäre wurde dieser Unternehmenswert unter Berücksichtigung der 20 %-igen Mehrdividende anteilig auf die 1.345.750 Vorzugsaktien bezogen. Daraus ergibt sich ein anteiliger Unternehmenswert für die Vorzugsaktionäre von 46,4 Mio. EUR und somit ein Wert je Vorzugsaktie von 34,49 EUR. Der anteilige Unternehmenswert für die Stammaktionäre beträgt rd. 51,9 Mio. EUR und somit 31,47 EUR je Stammaktie.
285. Der Ermittlung der Abfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung am 20. Dezember 2017 eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Abfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
286. Aufgrund der derzeit dynamischen Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Zinskonditionen können wir zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten nicht ausschließen, dass in dem Zeitraum zwischen Beendigung der Bewertungsarbeiten sowie dem Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung, der der Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den anzuwendenden Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist.
287. Infolge dieser Unsicherheiten stellen wir im Folgenden, neben den Ergebnissen, wie sie sich zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten ergeben, eine Szenariobetrachtung dar, die alternativ die Auswirkung von Basiszinssätzen von 1,00 % und 1,50 % berücksichtigt. Dabei wurde vereinfachend unterstellt, dass alle sonstigen Bewertungsparameter und -vorgehensweisen unverändert bleiben.

288. Die nachstehende Tabelle zeigt die auf dieser Grundlage ermittelten Unternehmenswerte je Stamm- und Vorzugsaktie im Überblick:

Basiszins	Unternehmenswert je Vorzugsaktie	Unternehmenswert je Stammaktie
1,00 %	35,59 EUR	32,48 EUR
1,25 %	34,49 EUR	31,47 EUR
1,50 %	33,46 EUR	30,52 EUR

Quelle: PwC Analyse

F. Ergebniszusammenfassung

289. Die Conet Holding hat uns mit Schreiben vom 9. Mai 2017 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der CONET Technologies AG sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327a ff. AktG zu erstatten.
290. Unserer Wertermittlung liegt die erläuterte prognoseorientierte Ertragswertmethode zugrunde. Basis unserer Berechnungen waren die Planungsrechnungen der CONET Technologies AG für die Geschäftsjahre 2017/18 bis 2020/21. Aus den uns vorliegenden Prognosedaten haben wir die zu erwartenden Nettoausschüttungen abgeleitet.
291. Die Nettoausschüttungen sind mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag, den 20. Dezember 2017, zu diskontieren. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes haben wir einen Basiszinssatz von 1,25 %, eine Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 5,50 % und einen periodenspezifischen, in Anlehnung an die Kapitalstruktur sich verändernden Beta-Faktor von rd. 1,08 bis 1,15 verwendet.
292. Unter Berücksichtigung der vorgenannten Prämissen ergeben sich für die Planjahre 2017/18 bis 2020/21 periodenspezifische Kapitalisierungszinssätze zwischen rd. 7,0 % und rd. 7,27 %. Für die Zeit nach der expliziten Planungsphase, für die wir unter Berücksichtigung einer Konvergenzphase ein langfristig erzielbares Wachstum der Nettoausschüttungen von 1,12 % p.a. angenommen haben, wurden die erwarteten Nettoausschüttungen ab dem Geschäftsjahr 2021/22 mit einem Kapitalisierungszinssatz von rd. 5,75 % diskontiert.
293. Auf Basis der dargestellten Annahmen und unter Beachtung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir einen Unternehmenswert der CONET Technologies AG zum 20. Dezember 2017 von rd. 98,3 Mio. EUR ermittelt.
294. Da die Vorzugsaktien im vorliegenden Fall hinsichtlich der Dividende gegenüber den Stammaktien mit einer 20 % höheren Dividende pro Aktie ausgestattet sind, haben wir diese Mehrdividende bei der Ableitung der jährlichen Ausschüttung, d.h. der Dividendenzahlung, entsprechend berücksichtigt. Auf dieser Basis ergibt sich ein anteiliger Unternehmenswert für die Vorzugsaktionäre von 46,4 Mio. EUR sowie ein anteiliger Unternehmenswert für die Stammaktionäre von 51,9 Mio. EUR.
295. Auf Basis der aktuellen Aktienanzahl der CONET Technologies AG ergibt sich ein Unternehmenswert je Vorzugsaktie von 34,49 EUR sowie ein Unternehmenswert je Stammaktie von 31,47 EUR.
296. Der Liquidationswert liegt unterhalb des Ertragswerts und ist somit für die Bewertung der CONET Technologies AG nicht relevant. Die Marktbewertung stützt das Ergebnis der Ertragswertberechnung.

297. Aufgrund des durchgeführten Delistings der CONET Technologies AG in 2015 kann ein Börsenkurs nicht als Untergrenze zur Bestimmung der Barabfindung herangezogen werden.
298. Der Ermittlung der angemessenen Barabfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Barabfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
299. Wir haben diese gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
300. Wir erstatten diese gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Frankfurt am Main, den 26. Oktober 2017

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



André Menze



ppa. Malte Küllmer

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen 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 schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

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

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 schriftlichen Vereinbarung.

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung 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 schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich 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 schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

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

7. Mängelbeseitigung

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

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche 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 die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.

(3) Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.

(4) 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.

(5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 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. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen.

(6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen 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.

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 schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

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

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

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen 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, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an 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.

Anlage 4

**Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft gemäß § 327b
Abs. 3 AktG vom 27. Oktober 2017**



Geschäftsräume:
LÜBECKERTORDAMM 5
20099 HAMBURG

S.W.I.F.T.: COBADEHXXXX

Telefax: +49 69 13657601

Internet: www.commerzbank.de

Minderheitsaktionäre der
CONET Technologies AG
Humperdinckstraße 1
53773 Hennef

Datum: 26. Oktober 2017

An die
Conet Technologies Holding GmbH
z. Hd. Herrn Pabsch (Geschäftsführer)
c/o Belgrano & Co. Unternehmensberatung GmbH
Alter Wall 65
20457 Hamburg

zur Übermittlung an die

CONET Technologies AG
z. Hd. Frau Höfer (Vorstand)
Humperdinckstraße 1
53773 Hennef

**Ausschluss der Minderheitsaktionäre der CONET Technologies AG, Hennef, gemäß § 327a AktG –
Gewährleistungserklärung Nr. HCBAV70134580001 gemäß § 327b Abs. 3 AktG zur Übermittlung an
den Vorstand der CONET Technologies AG**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311, hat der COMMERZBANK Aktiengesellschaft mitgeteilt, dass sie per 6. September 2017 unmittelbar 2.900.293 der insgesamt ausgegebenen 2.995.750 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von ca. Euro 1,01 je Stückaktie und damit rund 96,81 Prozent des Grundkapitals der CONET Technologies AG in Höhe von Euro 3.030.000,00 hält und somit den in § 327a Abs. 1 AktG genannten Schwellenwert von 95 Prozent überschreitet („Hauptaktionär“). Das Grundkapital der CONET Technologies AG ist aufgeteilt in 1.650.000 je auf den Inhaber lautende Stammaktien und 1.345.750 je auf den Inhaber lautende Vozugsaktien.

Die Conet Technologies Holding GmbH hat der COMMERZBANK Aktiengesellschaft darüber hinaus ihre Absicht mitgeteilt, als Hauptaktionär die Aktien sämtlicher übrigen Aktionäre der CONET Technologies AG (Minderheitsaktionäre) im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu erwerben.

Auf Verlangen der Conet Technologies Holding GmbH vom 12. September 2017 und vom 27. Oktober 2017 soll in der ordentlichen Hauptversammlung der CONET Technologies AG gemäß § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer von der Conet Technologies Holding GmbH festgelegten Barabfindung in Höhe von

Seite -2- zu unserer Garantie vom 26. Oktober 2017, Referenz: HCBAV70134580001

Euro 34,49 (in Worten: vierunddreißig Euro und neunundvierzig Cent) je auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und

Euro 31,47 (in Worten: einunddreißig Euro und siebenundvierzig Cent) je auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

beschlossen werden.

Der Hauptaktionär hält sämtliche auf den Inhaber lautende Stammaktien der CONET Technologies AG.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der CONET Technologies AG gehen kraft Gesetzes alle auf den Inhaber lautende Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die Conet Technologies Holding GmbH als Hauptaktionär über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen die Conet Technologies Holding GmbH auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Dies vorausgeschickt übernimmt die **COMMERZBANK Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main**, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 32000, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit unbedingt und unwiderruflich nach § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der **Conet Technologies Holding GmbH**, den **Minderheitsaktionären der CONET Technologies AG** nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 AktG in das Handelsregister des Amtsgerichts Siegburg unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von

Euro 34,49 (in Worten: vierunddreißig Euro und neunundvierzig Cent) je auf den Hauptaktionär übergegangene auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG und

EUR 31,47 (in Worten: einunddreißig Euro und siebenundvierzig Cent) je auf den Hauptaktionär übergegangene auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

zuzüglich Zinsen gemäß § 327b Abs. 2 AktG zu zahlen.

Aus dieser Garantie erwirbt jeder Minderheitsaktionär im Wege eines echten Vertrags zu Gunsten Dritter einen unaufhebbaren Zahlungsanspruch unmittelbar gegen die COMMERZBANK Aktiengesellschaft.

Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der COMMERZBANK Aktiengesellschaft zum Hauptaktionär ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

COMMERZBANK
Aktiengesellschaft
Niederlassung Hamburg

Cindy Altmann

Andreas Höllendörfer

Hiermit beglaubige ich, der Assessor Jens Christian Althoff, als amtlich bestellter Vertreter des Hamburgischen Notars

Dr. Florian Möhrle,
mit dem Amtssitz in 20095 Hamburg, Ballindamm 40,

die vorstehenden, vor mir vollzogenen Unterschriften von

- (1) Frau Cindy Altmann,
geb. am 12.03.1984,
Anschrift: c/o COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Niederlassung Hamburg,
ausgewiesen durch gültigen deutschen Personalausweis,
- (2) Herrn Andreas Höllendörfer,
geb. am 24.08.1961,
Anschrift: c/o COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Niederlassung Hamburg,
ausgewiesen durch gültigen deutschen Personalausweis,

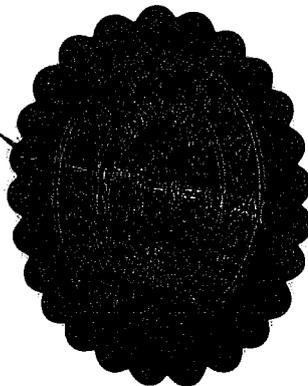
handelnd jeweils nicht für sich persönlich, sondern als gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem anderen Prokuristen vertretungsberechtigte Prokuristen der Aktiengesellschaft in Firma

COMMERZBANK Aktiengesellschaft,
Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 32000.

Gemäß § 21 BNotO bescheinigt der beglaubigende Notarvertreter aufgrund heutiger Einsicht in das elektronische Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main (HRB 32000) die vorstehenden Vertretungsverhältnisse.

Ein auszugsweiser Handelsregisterauszug der COMMERZBANK Aktiengesellschaft ist als Anlage beigefügt.

Hamburg, den 27.10.2017




Jens Christian Althoff
- Notarvertreter -

Nummer der Eintragung	a) Firma b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen c) Gegenstand des Unternehmens	Grund- oder Stammkapital	a) Allgemeine Vertretungsregelung b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis	Prokura	a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag b) Sonstige Rechtsverhältnisse	a) Tag der Eintragung b) Bemerkungen
1	2	3	4	5	6	7
133	<p>a) <u>COMMERZBANK Aktiengesellschaft</u></p> <p>b) <u>Frankfurt am Main</u> Geschäftsanschrift: <u>Kaiserstraße 16, 60311 Frankfurt am Main</u> <u>Zweigniederlassung unter gleicher Firma mit</u> <u>Zusatz</u> <u>Gebietsfiliale Bayern-Nord, 90403 Nürnberg,</u> <u>Gebietsfiliale Bayer-Süd, Spitalgasse 5, 90403 Nürnberg</u> <u>Gebietsfiliale Bayer-Süd, 80333 München,</u> <u>Gebietsfiliale Bayer-Süd, Promenadenplatz 7, 80333 München</u> <u>Gebietsfiliale Berlin, 10117 Berlin,</u> <u>Gebietsfiliale Bielefeld, 33605 Bielefeld,</u> <u>Gebietsfiliale Dortmund, 44137 Dortmund,</u> <u>Gebietsfiliale Düsseldorf, 40213 Düsseldorf,</u> <u>Gebietsfiliale Essen, 45127 Essen,</u> <u>Gebietsfiliale Hamburg, 20457 Hamburg,</u> <u>Gebietsfiliale Köln, 50672 Köln,</u></p>	<p>1.252.357.634,0 0 EUR</p>	<p>a) Die Gesellschaft hat mindestens zwei Vorstandsmitglieder.</p> <p>b) Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.</p> <p>Vorstand: Annuscheit, Frank, Bad Soden, *27.07.1962</p> <p>Vorstand: Dr. Chromik, Marcus Johannes, Frankfurt am Main, *13.05.1972</p> <p>Vorstand: Engels, Stephan, Stuttgart, *09.03.1962</p> <p>Vorstand: Mandel, Ralph Michael, Dreieich-Buchschlag, *20.11.1966</p> <p>Vorstand: Reuther, Michael, Bad Nauheim, *16.04.1959</p> <p>Vorstand: Zielke, Martin, Bruchköbel, *17.01.1963</p>	<p>Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem anderen Prokuristen: Aarskog, Jon-Inge, Ahrensburg, *26.02.1970 Abele, Britta, Erzhäusen, *12.02.1973 Abel, Frank, Duisburg, *14.06.1963 Abel, Wolfgang, Nidderau, *08.04.1966 Aberle, Jürgen, Lappersdorf, *30.03.1971 Aberle, Silke, Steinbach, *15.08.1973 Abou-Rasched, Samiah, Köln, *05.02.1977 Abramzik, Cornelia, Lich, *05.07.1969 Abt, Stephan, Schwäbisch-Gmünd, *26.03.1971 Abt, Thomas, Mainz, *28.12.1963 Achar, Rolf-Peter, Friedberg, *12.11.1957 Achhammer, Michael, Schwandorf, *26.02.1964 Achilles, Manfred, Medelby, *23.02.1960 Dr. Achtert, Peik, Frankfurt am Main, *17.02.1976 Achzet, Ralf Wolfgang, Ginsheim-Gustavsburg, *20.10.1964 Ackermann, Annette, Mülheim, *20.04.1969 Ackermann, Iris, Mühlital, *08.06.1965 Ackermann, Jürgen, Frankfurt am Main, *27.05.1956 Ackermann, Siegfried, Hamburg, *23.12.1960 Adam, Henning, Reinbek, *15.07.1967 Adamkiewicz-Goppert, Britta, Butzbach, *06.02.1966 Adam, Klaus, Koblenz, *17.04.1958 Baron Adamovich, Nicolas, Frankfurt, *14.01.1972 Adam, Ralf, Idar-Oberstein, *13.10.1964 Adam, Torsten, Neu-Anspach, *03.06.1969 Adam, Winfried, Krefeld, *05.12.1956 Adamzik, Heike, Mari, *16.06.1965 Adelhardt, Johannes, Frankenthal, *08.10.1963 Adelmann-Neuroth, Thomas, Bad Homburg, *12.12.1963 Adler, Achim, Frankfurt am Main, *11.12.1958 Adler, Angela, Frankfurt am Main, *20.08.1972 Adler, Christian, Schwerte, *18.09.1978 Adler, Hans-Jürgen, Schriesheim, *29.05.1966 Adler, Nicole, Henstedt-Ulzburg, *18.06.1977 Adler, Sylvia, Hochheim, *27.07.1966 Adolf, Christian, Bad Vilbel, *02.01.1976 Adolf, Markus, Mönchengladbach, *23.02.1975 Adolph, Christof, Homburg, *28.01.1964 Adolph, Reinhard, Frankfurt am Main, *10.07.1966 Adrian, Sven, Münster, *24.03.1980 Aey, Ruediger, Krefeld, *09.09.1967</p>	<p>a) Aktiengesellschaft Satzung vom 25.09.1952 Zuletzt geändert durch Beschluss vom 20.04.2016</p> <p>b) Dieses Blatt ist wegen Unübersichtlichkeit umgeschrieben worden und tritt an die Stelle des bisherigen Registerblattes. Fall 217</p>	

Nummer der Eintragung	a) Firma b) Sitz, Niederlassung, inländische Zweigniederlassung c) Gegenstand des Unternehmens	Grund- oder Stammkapital	a) Allgemeine Vertretungsregelung b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis	Prokura	a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag b) Sonstige Rechtsverhältnisse	a) Tag der Eintragung b) Bemerkungen
1	2	3	4	5	6	7
	<p>Geschäftsanschrift: Altmarkt 10, 01067 Dresden Gebietsfiliale Stuttgart, 70174 Stuttgart, Geschäftsanschrift: Friedrichstraße 22, 70174 Stuttgart Gebietsfiliale Thüringen-Saale, 04109 Leipzig, Geschäftsanschrift: Thomaskirchhof 22, 04109 Leipzig Gebietsfiliale Weser-Ems, 33602 Bielefeld, Geschäftsanschrift: Jahnplatz 7, 33602 Bielefeld Gebietsfiliale Westfalen, 44137 Dortmund, Geschäftsanschrift: Hansplatz 2, 44137 Dortmund Gebietsfiliale Württemberg, 70173 Stuttgart, Geschäftsanschrift: Königstraße 9, 70173 Stuttgart Zweigniederlassung unter Firma Advance Bank Zweigniederlassung der Commerzbank AG, 80802 München, Geschäftsanschrift: Leopoldstraße 37, 80802 München Bremer Bank Niederlassung der Commerzbank AG, 28195 Bremen, Geschäftsanschrift: Dornshof 8, 28195 Bremen</p> <p>c) Der Betrieb von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art und von sonstigen Dienstleistungen und Geschäften, die damit zusammenhängen, einschließlich des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen. Die Gesellschaft darf den Unternehmensgegenstand selbst, durch verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen oder durch den Abschluss von Unternehmens- und Kooperationsverträgen mit Dritten verwirklichen.</p>	<p>3</p>	<p>a) Allgemeine Vertretungsregelung b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis</p>	<p>Prokura</p> <p>Althoff, Annette, Mainz, *25.05.1965 Alt, Jürgen, Grevenbroich, *23.03.1973 Altmann, Cindy, Hamburg, *12.03.1984 Allmann, Rainer, Fellbach, *25.04.1971 Altheppen, Bernd, Isenmagen, *02.01.1969 Alt, Michael, Frankfurt am Main, *20.02.1979 Altröge, Klaus, Frankfurt am Main, *22.11.1967 Altvater, Siegfried, Gelnhausen, *17.12.1962 Alvarez, Manuel, Hofheim, *19.03.1970 Alven, Kerstin, Buchholz, *04.12.1966 Annann, Wolfgang, Offenbach am Main, *28.12.1969 Ambron, Christian, Frankfurt am Main, *22.03.1961 Ambrosat, Andreas, Oberhausen, *27.11.1962 Ambrosat, Anja, Oberhausen, *05.01.1971 Amend, Rainer, Frankfurt am Main, *02.07.1956 Amerkamp, Kerstin, Köln, *09.09.1966 Amtdicz, Gordana, Hochheim/Ts., *23.02.1967 Anini, Nasim, Hamburg, *07.03.1978 Ammermueller, Kaija, Frankfurt am Main, *26.11.1977 Ammon, Bernd, Bad Berneck, *01.04.1965 Anaya Nogueira, Roberto, Frankfurt am Main, *12.01.1982 Anderheggen, Christian, Frechen, *25.06.1969 Andersch, Corina, Luebeck, *22.07.1965 Dr. Anders, Dietmar, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main, *20.12.1967 Andersen, Jens, Köln-Reisiek, *04.12.1966 Anders, Sven, Sulzbach, *14.09.1964 Andrae, Volker, Dormagen, *12.08.1962 Andrá-Klug, Dorit, Frankfurt, *28.05.1973 Andrae, Elisabeth, Friedrichsdorf, *10.11.1964 Andrae, Nicola, Hamburg, *18.07.1968 Andreati, Janine, Bremerhaven, *09.12.1978 Andra, Claudia, Wiesbaden, *20.03.1967 Andree, Anton, Karlsbad-Spielberg, *04.02.1961 André, Georg, Laas, *22.11.1962 Andres, Juergen, Düsseldorf, *11.08.1962 Andres, Karlheinz, Frankfurt a.M., *06.01.1962 Andris, Christian, Mannheim, *11.08.1959 Andryeyev, Mark, Frankfurt am Main, *01.11.1978 Angenendt, Dirk, Bocholt, *15.02.1968 Angermaier, Thomas, Wablingen, *26.12.1963 Anger, Richard, Quickborn, *27.02.1957 Anhäuser, Tom Henrik, Frankfurt am Main, *05.02.1977 Ankele, Ruediger, Dornstetten, *14.04.1971</p>	<p>6</p> <p>Schiffsbank Aktiengesellschaft vom 23.05.2005 zugestimmt. Mit der Landesbank Saar, Saarbrücken (Amtsgericht Saarbrücken, HRA 85869) als herrschendem Unternehmen ist am 18.04./22.04.2005 ein Teilgewinnabführungsvertrag abgeschlossen. Ihm hat die Hauptversammlung der Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft vom 23.05.2005 zugestimmt. Mit der Württembergische Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Stuttgart (Amtsgericht Stuttgart, HRB 280) als herrschendem Unternehmen ist am 03.03.2005 ein Teilgewinnabführungsvertrag abgeschlossen. Ihm hat die Hauptversammlung der Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft vom 23.05.2005 zugestimmt. Mit der Württembergische Versicherung Aktiengesellschaft, Stuttgart (Amtsgericht Stuttgart, HRB 14327) als herrschendem Unternehmen ist am 03.03./29.03.2005 ein Teilgewinnabführungsvertrag abgeschlossen. Ihm hat die Hauptversammlung der Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft vom 23.05.2005 zugestimmt.</p>	<p>7</p>

Nummer der Eintragung	a) Firma b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen c) Gegenstand des Unternehmens	Grund- oder Stammkapital	a) Allgemeine Vertretungsregelung b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis	Prokura	a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag b) Sonstige Rechtsverhältnisse	a) Tag der Eintragung b) Bemerkungen
1	2	3	4	5	6	7
				<p>Hofmann, Kai Michael, Linsengericht, *04.05.1967 Hofmann, Katrin, Giessen, *30.10.1976 Hofmann, Klaus-Peter, Obertshausen, *16.01.1959 Hofmann-Lauer, Heike, Bremen, *23.10.1971 Hofmann, Marc, Friedberg, *25.10.1972 Hofmann, Matthias, Rodgau-Weiskirchen, *07.09.1971 Hofmann, Nadine, Mammheim, *01.04.1982 Hofmann, Oliver, Bielefeld, *31.01.1962 Hofmann, Peter, Frankfurt am Main, *08.02.1979 Hofmann, Raimund Otto, Neu-Ulm-Burlafingen, *27.02.1967 Hofmann, Ralf, Frankfurt am Main, *09.06.1976 Hofmann, Ralph, Rosstal, *12.04.1967 Hofmann, Sabine, Bad Vilbel, *18.08.1961 Hofmann, Sebastian, Gelenau, *27.07.1979 Hofmann, Simone, Frankfurt, *10.01.1976 Hofmann, Stefan, Selters-Eisenbach, *28.05.1959 Hofmeister, Jan, Frankfurt am Main, *12.02.1970 Hof, Thomas, Gelnhausen, *21.08.1955 Högel, Heinz Günther, München, *16.09.1962 Högemann, Johannes, Frankfurt am Main, *16.06.1980 Hohenwarter, Thomas, Vaihingen/Enz, *20.12.1977 Hoherz, Frank, Staufenberg, *03.05.1965 Hohfeld, Beate, Neumünster, *05.06.1964 Hohlt, Sylvius, Frankfurt am Main, *14.01.1964 Hohl, Veronika, Borgsdorf, *25.08.1968 Hohmann, Jens, Königstein, *28.07.1958 Hohmann, Nicole, Frankfurt am Main, *08.01.1975 Hohmann, Rainer Maria, Frankfurt am Main, *01.05.1960 Hohmann, Stefan, Steinau-Ulmbach, *12.09.1976 Hohmann, Stephan, Hanau, *12.08.1964 Hohm, Torsten, Köln, *02.06.1969 Höhne, Andreas, Erfurt, *12.04.1966 Höhne-Goertz, Barbara, Lüneburg, *09.03.1965 Höhne, Stephan, Hamburg, *23.05.1975 Hohn, Stefan, Lohmar, *21.05.1964 Holdinghausen, Hans Heinrich, Ludwigshafen, *26.05.1969 Holland, Christiane, Puchheim, *21.01.1961 Holl, Andreas, Buxheim, *12.01.1957 Holland, Verena, Bad Nauheim, *18.11.1973 Hollenbach, Marco, Königstein im Taunus, *22.03.1970 Hollender, Dirk, Möchengladbach, *10.05.1971 Höllendörfer, Andreas, Rellingen, *24.08.1961 Höller, Elke, Breckerfeld, *16.11.1964</p>		

Anlage 5

Entwurf des Übertragungsbeschlusses

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der CONET Technologies AG werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (§§ 327a ff. Aktiengesetz) gegen Gewährung einer von der Conet Technologies Holding GmbH mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 146311, (Hauptaktionär) zu zahlenden Barabfindung in Höhe von

EUR 34,49 für je eine auf den Inhaber lautende Vorzugsaktie der CONET Technologies AG

und

EUR 31,47 für je eine auf den Inhaber lautende Stammaktie der CONET Technologies AG

auf die Conet Technologies Holding GmbH übertragen."

* * *