

ÜBERTRAGUNGSBERICHT

Bericht der

HumanOptics Holding AG,
Frankfurt am Main,

als Hauptaktionärin der

HumanOptics AG,
Erlangen,

über die

Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der
HumanOptics AG auf die HumanOptics Holding AG

sowie die

Angemessenheit der festgelegten Barabfindung gemäß § 62 Absatz 5 Satz 8 Umwand-
lungsgesetz i. V. m. § 327c Absatz 2 Satz 1 Aktiengesetz

Frankfurt am Main,
den 22. Mai 2021

INHALTSVERZEICHNIS

A.	Einleitung	6
B.	Beschreibung der HO	8
1.	Unternehmensgeschichte	8
2.	Eintragung, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	9
3.	Grundkapital, Aktionäre und Börsenhandel	9
3.1	Grundkapital und Börsenhandel.....	9
3.2	Aktionäre	10
3.3	Genehmigtes Kapital.....	10
3.4	Bedingtes Kapital	11
4.	Organe und Vertretung.....	11
4.1	Vorstand	11
4.2	Aufsichtsrat.....	12
5.	Mitarbeiter	12
6.	Geschäftstätigkeit	12
7.	Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft.....	13
7.1	Finanzkennzahlen der Geschäftsjahre 2017/2018, 2018/2019 und 2019/2020.....	13
7.2	Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2019/2020.....	13
7.3	Ausblick Geschäftsjahr 2020/2021	15
C.	Informationen über die HOH.....	16
1.	Eintragung, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	16
2.	Grundkapital und Aktionärsstruktur	16
3.	Organe und Vertretung.....	17
3.1	Vorstand	17
3.2	Aufsichtsrat.....	18
4.	Errichtung und Erwerb	18
5.	Geschäftstätigkeit der HOH	18
6.	Geschäftliche Entwicklung und Kennzahlen der HOH	18
7.	Mitarbeiter der HOH	19
8.	Informationen über die LMI.....	19

D.	Mehrheitsbeteiligung der HOH an der HO	19
E.	Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	20
1.	Vereinfachung der Beteiligungsstruktur	20
2.	Kostensparnis, Flexibilität und Transaktionssicherheit	20
3.	Wegfall der Börsennotierung	21
F.	Alternativen zu der geplanten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt	22
G.	Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	22
1.	Überblick	23
2.	Rechtsform der beteiligten Rechtsträger; Abschluss eines Verschmelzungsvertrags; Beteiligungshöhe der HOH	26
3.	Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll	26
4.	Übertragungsverlangen und Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts	27
5.	Auslage von Unterlagen in den Geschäftsräumen der HOH, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags	27
6.	Festlegung der angemessenen Barabfindung.....	29
7.	Übertragungsbericht der Hauptaktionärin	29
8.	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung	30
9.	Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts.....	30
10.	Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung.....	32
11.	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der HO; Wahrung der Dreimonatsfrist	33
12.	Eintragung in das Handelsregister	34
	12.1 Übertragungsbeschluss	34
	12.2 Verschmelzung	35
H.	Auswirkungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre	36
1.	Übergang der Aktien auf die Hauptaktionärin.....	36
2.	Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung.....	36
3.	Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung	37

4.	Wegfall der Börsennotierung.....	38
5.	Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der HO in Deutschland	38
5.1	Behandlung als Anteilsveräußerung.....	39
5.2	Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts	40
I.	Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung	45
1.	Vorbemerkung	45
2.	Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG	46
2.1	Ertragswert der HO.....	46
2.2	Vergleichende Marktbewertung	46
2.3	Börsenkurs und Referenzzeitraum	46
2.4	Zusammenfassung	49
J.	Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....	50

VERZEICHNIS DER ANLAGEN

- | | |
|-----------------|---|
| Anlage 1 | Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigstelle Hong Kong |
| Anlage 2 | Erstes Übertragungsverlangen vom 21. Januar 2021 |
| Anlage 3 | Bewertungsgutachten der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft |
| Anlage 4 | Konkretisiertes Übertragungsverlangen vom 22. Mai 2021 |
| Anlage 5 | Gewährleistungserklärung der Quirin Privatbank AG |
| Anlage 6 | Final abgestimmter Entwurf des Verschmelzungsvertrags |
| Anlage 7 | Beschluss des Landgerichts Nürnberg-Fürth vom 4. Februar 2021 |
| Anlage 8 | Entwurf des Übertragungsbeschlusses |

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der HumanOptics AG, einer im Handelsregister des Amtsgerichts Fürth unter HRB 7714 eingetragenen Aktiengesellschaft mit Sitz in Erlangen („HO“), über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO im Rahmen einer Konzernverschmelzung (sog. umwandlungsrechtlicher oder verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) erstattet die HumanOptics Holding AG, eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 115000 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main („HOH“ oder auch die „Hauptaktionärin“), gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz („UmwG“) i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz („AktG“) den nachfolgenden Bericht (der „Übertragungsbericht“), in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der HO („Minderheitsaktionäre“) dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

A. Einleitung

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 i. V. m. Abs. 1 UmwG kann im Zusammenhang mit der Verschmelzung einer Aktiengesellschaft zur Aufnahme auf eine andere Aktiengesellschaft (§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG) ein Verfahren zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach den §§ 327a bis 327f AktG i. V. m. § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) durchgeführt werden, wenn der übernehmenden Aktiengesellschaft (Hauptaktionär) mindestens 90 % des Grundkapitals der übertragenden Aktiengesellschaft gehören und die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Die HOH hält gemäß der als **Anlage 1** beigefügten Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigstelle Hong Kong zum Tag der Unterzeichnung des vorliegenden Übertragungsberichts unmittelbar 3.249.870 auf den Inhaber lautende Stückaktien der HO. Das Grundkapital der HO beträgt EUR 3.487.280,00 und ist eingeteilt in 3.487.280 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Die HOH ist also mit rund 93,2 % am Grundkapital der HO beteiligt und ihr gehören damit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der HO, sodass sie Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG ist.

Die HOH beabsichtigt, von der Möglichkeit des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out Gebrauch zu machen. Zu diesem Zweck hat die HOH mit Schreiben vom 21. Januar 2021 an den Vorstand der HO das Verlangen gerichtet, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der HO die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt. Eine Kopie des Schreibens der HOH vom 21. Januar 2021 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

Die HO hat den Erhalt dieses Schreibens mit Ad-hoc-Mitteilung vom 21. Januar 2021 bekannt gemacht. Am 18. Februar 2021 hat die HOH der HO einen ersten Entwurf des Verschmelzungsvertrags übermittelt.

Die HOH hat die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der HO gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung ihrer Aktien auf die HOH zu zahlen ist, auf der Grundlage einer von der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main („**PwC**“), erstellten gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der HO („**Bewertungsgutachten**“) festgelegt, die diesem Übertragungsbericht als **Anlage 3** beigelegt ist. Ergänzende Angaben und Erläuterungen zum Unternehmenswert der HO und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zum Bewertungsstichtag 6. Juli 2021 als dem Tag der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre Beschluss fassen soll, finden sich auch unter Abschnitt J „*Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung*“.

Nach Festlegung der Höhe der angemessenen Barabfindung hat die HOH ihr Verlangen vom 21. Januar 2021 mit Schreiben an die HO vom 22. Mai 2021 bestätigt und unter Angabe der angemessenen Barabfindung konkretisiert. Das Schreiben der HOH vom 22. Mai 2021 ist diesem Bericht in Kopie als **Anlage 4** beigelegt. Die HO hat den Erhalt dieses konkretisierten förmlichen Verlangens mit einer Ad-hoc-Mitteilung vom selben Tag bekannt gemacht.

Zudem hat die HOH dem Vorstand der HO eine Gewährleistungserklärung i. S. v. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327b Abs. 3 AktG der Quirin Privatbank AG, Berlin („**Quirin**“), vom 21. Mai 2021 übermittelt. Durch diese Erklärung hat Quirin die Gewährleistung der Erfüllung der Verpflichtung der HOH übernommen, den Minderheitsaktionären der HO nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung je übertragener Aktie zu zahlen. Diese Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigelegt.

Die HOH und die HO haben den Inhalt des Verschmelzungsvertrags diskutiert und abgestimmt. Sie beabsichtigen den Verschmelzungsvertrag am 25. Mai 2021 zur Niederschrift des Notars Dr. Jan Hupka mit Amtssitz in Hamburg abzuschließen. Nach diesem Vertrag soll HO ihr Vermögen als Ganzes unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 4 ff., 60 ff. UmwG auf die HOH übertragen. Der final abgestimmte Verschmelzungsvertragsentwurf enthält die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO erfolgen soll. Eine Kopie des final abgestimmten Verschmelzungsvertragsentwurfs ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer i. S. v. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG geprüft. Das Landgericht Nürnberg-Fürth hat auf Antrag der HOH vom 27. Januar 2021 durch

Beschluss vom 4. Februar 2021 (Geschäftsnummer: 1 HK O 485/21 – diesem Übertragungsbericht als **Anlage 7** beigelegt), die Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft („**Mazars**“) als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung und zugleich auf gemeinsamen Antrag der HOH und der HO vorsorglich als gemeinsamen Verschmelzungsprüfer ausgewählt und bestellt. Mazars hat einen gesonderten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstattet, der ebenfalls – ebenso wie der von Mazars erstellte Verschmelzungsprüfungsbericht – von der Einberufung der Hauptversammlung an auf der Internetseite der HO zugänglich ist.

Die außerordentliche Hauptversammlung der HO soll am 6. Juli 2021 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung beschließen. Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 8** beigelegt.

Zur Unterrichtung der Aktionäre der HO über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre erstattet die HOH gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG i. V. m. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG diesen Übertragungsbericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

B. Beschreibung der HO

1. Unternehmensgeschichte

HO wurde im Jahr 1992 als MEGAOPTIC GmbH mit Sitz in Eckental gegründet. Im Jahr 1999 wurde die Firma in „HumanOptics GmbH“ geändert und die Gesellschaft durch Formwechsel in eine Aktiengesellschaft unter der Firma „HumanOptics AG“ umgewandelt. Im darauffolgenden Jahr wurde der Sitz von HO nach Erlangen verlegt, wo er sich noch heute befindet.

Im Jahr 2001 übernahm HO die Dr. Schmidt Intraocularlinsen GmbH, Sankt Augustin. Diese Gesellschaft wurde 1952 gegründet und stellte bereits seit 1979 Intraocularlinsen her. Im Jahr 2015 wurde diese Gesellschaft auf die HO verschmolzen.

Im Jahr 2006 erfolgte der Börsengang von HO, in dessen Rahmen 800.000 HO-Aktien öffentlich angeboten und der Handel der HO-Aktien im Entry Standard des Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen wurde. Seit im Jahr 2017 der Entry Standard durch das Freiverkehrssegment „Scale“ ersetzt wurde, sind die Aktien von HO im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment „Basic Board“ einbezogen.

Im Jahr 2004 erfolgte die Markteinführung der Artificial/*IRIS* von HO. Im Mai 2018 erhielt HO für ihre Artificial/*IRIS* die FDA-Zulassung und ist somit der einzige Anbieter in den USA für die Artificial/*IRIS*. In den Jahren 2016 bis 2018 wurden Produktvarianten der Aspira-aXA mit 7 mm-Optik und in 2020 die multifokale Linse Triva in verschiedenen Ausführungen eingeführt. Bis 2021 erhielten mehrere wichtige Produkte von HO CE-Zertifikate, wie z.B. die Triva-aA und -aXA jeweils mit und ohne *Safeloader*.

2. Eintragung, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die HO ist im Handelsregister des Amtsgerichts Fürth unter der Handelsregisternummer HRB 7714 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der HO lautet Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen, Deutschland. Das Geschäftsjahr der HO beginnt jeweils am 1. Juli eines Jahres und endet am 30. Juni des Folgejahres.

Gemäß § 3 Abs. 1 der Satzung der HO ist Gegenstand des Unternehmens die Entwicklung, industrielle Produktion, Vertrieb und Handel mit medizinisch-technischen und optischen Produkten nebst Zubehör und branchenüblichen Systemen, insbesondere Augenimplantaten.

Er beinhaltet auch die Beratung und alle sonstigen Dienstleistungen in diesem Zusammenhang mit Dritten und sieht zudem vor, dass HO sich an Forschungsvorhaben im In- und Ausland beteiligt und medizinische Auslandsprojekte unterstützt.

HO kann außerdem gemäß § 3 Abs. 2 ihrer Satzung alle Geschäfte betreiben, sie kann Niederlassungen und/oder Tochtergesellschaften im Inland und Ausland errichten sowie Beteiligungen eingehen, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind.

3. Grundkapital, Aktionäre und Börsenhandel

3.1 Grundkapital und Börsenhandel

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Übertragungsberichts beträgt das Grundkapital der HO EUR 3.487.280,00 und ist eingeteilt in 3.487.280 auf den Inhaber lautende nennbetragslose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00.

Die Aktien der HO werden unter der ISIN DE000A1MMCR6 im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment „Basic Board“ gehandelt. Darüber hinaus werden sie im Freiverkehr der Wertpapierbörsen Düsseldorf, Berlin, Hamburg und Stuttgart sowie der Wertpapierbörse Tradegate Exchange in Berlin gehandelt.

3.2 Aktionäre

Die HOH hält derzeit unmittelbar 3.249.870 Aktien der HO (siehe die Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigniederlassung Hong Kong, beigelegt als **Anlage 1**). Dies entspricht einem Anteil von ca. 93,2 % des Grundkapitals der HO. Die übrigen Aktien mit einem Anteil von rund 6,8 % des Grundkapitals der HO befinden sich im Streubesitz.

3.3 Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der HO ist ermächtigt, in der Zeit bis zum 17. Dezember 2025 das Grundkapital der HO mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 1.743.640,00 durch Ausgabe von bis zu 1.743.640 neuen Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2020/2021). Ausgegeben werden dürfen jeweils nur Stammaktien. Der Vorstand der HO ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Der Bezugsrechtsausschluss ist jedoch nur in folgenden Fällen zulässig:

- für Spitzenbeträge oder
- wenn die neuen Aktien gegen Sacheinlagen ausgegeben werden insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder sonstigen Vermögensgegenständen oder Ansprüchen auf den Erwerb von Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen gegen HO oder
- wenn die neuen Aktien zu einem Ausgabebetrag ausgegeben werden, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und der Bezugsrechtsausschluss nur neue Aktien erfasst, deren rechnerischer Wert 10 % des Grundkapitals im Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Genehmigten Kapitals 2020/2021 oder – falls dieses geringer ist – des bei Beschlussfassung über die Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2020/2021 vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt; für die Frage des Ausnutzens der 10-%-Grenze ist der Ausschluss des Bezugsrechts aufgrund anderer Ermächtigungen nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu berücksichtigen.

Der Vorstand von HO ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere den Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe, festzulegen.

3.4 Bedingtes Kapital

Das Grundkapital von HO ist um bis zu EUR 1.236.000,00 durch Ausgabe von bis zu 1.236.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie

- die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandlungsrechten oder Optionsscheinen, die den von HO oder deren unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 8. Dezember 2017 bis zum 7. Dezember 2022 auszugebenden Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen beigelegt sind, von ihren Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch machen oder
- die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger der von HO oder deren unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 8. Dezember 2017 bis zum 7. Dezember 2022 auszugebenden Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen.

Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand von HO ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzulegen.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Übertragungsberichts wurde das Bedingte Kapital 2017 nicht ausgeübt.

4. Organe und Vertretung

Die Organe von HO sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung.

4.1 Vorstand

Der Vorstand der HO besteht gemäß § 9 Abs. 1 der Satzung der HO aus einer oder mehreren Personen. Die Zahl der Mitglieder des Vorstands bestimmt der Aufsichtsrat.

Zurzeit besteht der Vorstand von HO aus den folgenden zwei Mitgliedern:

- Herr Stefan Kremer und
- Frau Diana Bachmann.

Gemäß § 10 der Satzung der HO wird HO gesetzlich durch ein Vorstandsmitglied allein vertreten, wenn nur ein Vorstandsmitglied bestellt ist. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, so wird HO durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinsam oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat von HO kann einem, mehreren oder allen Vorstandsmitgliedern von HO Einzelvertretungsbefugnis erteilen. Der Aufsichtsrat kann Vorstandsmitglieder allgemein oder im Einzelfall ermächtigen, Rechtsgeschäfte zugleich für die Gesellschaft und als Vertreter eines Dritten abzuschließen.

4.2 Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der HO besteht gemäß § 12 Abs. 1 der Satzung der HO aus fünf Mitgliedern. Die derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder der HO sind:

- Frau Lijuan Li,
- Herr Dr. Jan Henning Martens,
- Frau Yijing Xiao,
- Frau Xuxing Xu und
- Herr Yeying Huang.

5. Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2020 beschäftigte die HO 120 Mitarbeiter (gerechnet als Vollzeit-äquivalente). Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Übertragungsberichts hat es keine wesentlichen Veränderungen der Anzahl der HO-Mitarbeiter gegenüber dem 31. Dezember 2020 gegeben.

6. Geschäftstätigkeit

Die HO ist auf die Entwicklung, Produktion und den Vertrieb von hochwertigen Implantaten und Zubehör für die Augenchirurgie spezialisiert. Die wichtigsten Produkte von HO sind Intraokularlinsen (IOL) und künstliche Iriden.

Entwickelt und hergestellt werden die Produkte von HO an zwei deutschen Standorten: am Hauptsitz von HO in Erlangen (Bayern) und am Standort Sankt Augustin

(Nordrhein-Westfalen). HO setzt in der Fertigung auf präzise Produktionstechnologie und hochwertige Biomaterialien.

Produkte und Zubehör von HO werden weltweit vertrieben. Größte Einzelmärkte sind Deutschland und China. Zu den wichtigsten Absatzmärkten im Ausland zählen daneben Russland, die USA, Philippinen, Tschechien, Polen und Vietnam.

7. Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft

7.1 Finanzkennzahlen der Geschäftsjahre 2017/2018, 2018/2019 und 2019/2020

Die nachstehende Tabelle gibt eine Übersicht über wesentliche Finanzkennzahlen der HO der vergangenen drei Geschäftsjahre (jeweils vom 1. Juli bis zum 30. Juni). Die einzelnen Kennzahlen sind den nach dem Handelsgesetzbuch aufgestellten und geprüften Jahresabschlüssen der HO für die jeweils am 30. Juni 2018, 2019 und 2020 endenden Geschäftsjahre entnommen.

(in EUR tausend)	Geschäftsjahr		
	2019/2020	2018/2019	2017/2018
Umsatzerlöse	9.358	10.679	11.104
Gesamtleistung	9.850	11.452	11.786
EBITDA	-1.902	-1.267	-1.282
EBIT	-2.415	-1.756	-1.705
EBT	-2.574	-1.900	-1.787
Ergebnis	-2.568	-1.885	-1.782
Eigenkapitalquote in %	27,0	13,3	23,3
Nettoverschuldung	4.301	6.353	5.227
Bilanzsumme.....	9.632	9.775	9.388

7.2 Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2019/2020

Die folgenden Finanzangaben beruhen auf dem Jahresabschluss und Lagebericht der HO für das Geschäftsjahr 2019/2020:

7.2.1 Umsatz

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie führten bei HO zu einer spürbar geringeren Nachfrage. Im Geschäftsjahr 2019/2020 reduzierte sich der Umsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 12,4 % auf EUR 9.358 Tausend (Vorjahr: EUR 10.679 Tausend).

7.2.2 Gesamtleistung

Der Bestand an fertigen und unfertigen Erzeugnissen erhöhte sich nur unwesentlich um EUR 67 Tausend (Vorjahr: EUR 517 Tausend). Aufgrund der unsicheren Absatzsituation und zur Reduzierung der Kapitalbindung wurden die Vorräte abgebaut. Die sonstigen betrieblichen Erträge, die neben Fördermitteln in der Berichtsperiode auch das Kurzarbeitergeld enthielten, nahmen um 66,0 % auf EUR 425 Tausend zu. Die Gesamtleistung lag bei EUR 9.850 Tausend und damit um 14,0 % unter dem Vorjahreswert von EUR 11.452 Tausend.

7.2.3 EBITDA

Materialaufwand und Personalaufwendungen verminderten sich geringfügig um 3,7 % auf EUR 1.056 Tausend bzw. um 9,6 % auf EUR 7.258 Tausend. Hingegen reduzierten sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen deutlich von EUR 4.350 Tausend auf EUR 3.439 Tausend, da HO coronabedingt Messe- und Marketingaktivitäten sowie Reisetätigkeiten deutlich zurückfahren musste. In Summe nahm das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („**EBITDA**“) von EUR -1.267 Tausend auf EUR -1.902 Tausend ab.

7.2.4 EBIT und Ergebnis

Die Abschreibungen bewegten sich im Berichtszeitraum mit EUR 513 Tausend leicht über dem Vorjahresniveau von EUR 489 Tausend. Damit ergab sich für das Geschäftsjahr 2019/2020 ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern („**EBIT**“) von EUR -2.415 Tausend nach EUR -1.756 Tausend im Vorjahr. Nach Abzug von Zinsen und Steuern belief sich das Nettoergebnis auf EUR -2.568 Tausend gegenüber EUR -1.885 Tausend im Vorjahr.

7.2.5 Eigenkapitalquote

Die Kapitalmaßnahmen im Geschäftsjahr 2019/2020 führten zu einem Anstieg des gezeichneten Kapitals von EUR 3.140 Tausend auf EUR 3.487 Tausend; die Kapitalrücklage vergrößerte sich von EUR 1.652 Tausend auf EUR 5.175 Tausend. Damit wurde der von EUR -3.507 Tausend auf EUR -6.074 Tausend angewachsene Bilanzverlust überkompensiert. In Summe verfügte HO am 30. Juni 2020 über Eigenmittel in Höhe von EUR 2.603 Tausend gegenüber EUR 1.300 Tausend ein Jahr zuvor. Die Eigenkapitalquote verbesserte sich per 30. Juni 2020 auf 27,0 % (30. Juni 2019: 13,3 %).

7.2.6 Nettoverschuldung

Die Nettoverschuldung (Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, abzüglich liquide Mittel) lag am Geschäftsjahresende bei EUR 4.301 Tausend (30. Juni 2019: EUR 6.353 Tausend). Durch die Ablösung eines Bankdarlehen durch HOH sowie die planmäßige Tilgung von Krediten nahmen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von EUR 4.734 Tausend auf EUR 1.000 Tausend ab, wogegen sich die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen von EUR 1.485 Tausend auf EUR 4.047 Tausend erhöhten. Die Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, lagen unverändert bei EUR 345 Tausend. Die liquiden Mittel stiegen deutlich von EUR 211 Tausend auf EUR 1.092 Tausend, was aus den in dem Geschäftsjahr 2019/2020 erfolgten Kapitalerhöhungen resultierte.

7.2.7 Bilanzsumme

Die Bilanz der HO verkürzte sich zum 30. Juni 2020 gegenüber dem Vorjahresstichtag um 1,5 % auf EUR 9.632 Tausend. Zwar sanken die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände aufgrund von geschäftsbedingt deutlich niedrigeren Forderungen aus Lieferungen und Leistungen spürbar von EUR 2.598 Tausend auf EUR 1.825 Tausend. Dem stand jedoch der starke Anstieg der liquiden Mittel von EUR 211 Tausend auf EUR 1.092 Tausend gegenüber (siehe oben in Abschnitt 7.2.6 „*Nettoverschuldung*“). Die Veränderungen der übrigen Positionen auf der Aktivseite der Bilanz hatten demgegenüber nur einen untergeordneten Einfluss auf die Verringerung der Bilanzsumme.

7.3 Ausblick Geschäftsjahr 2020/2021

HO erwartet für das laufende Geschäftsjahr 2020/2021 einen signifikanten Anstieg der Umsatzerlöse um 22,7 % auf EUR 11.482 Tausend (Vorjahr: EUR 9.358 Tausend). Dieser erwartete Anstieg begründet sich im Wesentlichen mit der Erhöhung des Produktabsatzes in allen regionalen Kernmärkten der HO (China, USA und Deutschland) und aus dem Umstand, dass aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2019/2020 eine vergleichsweise niedrige Ausgangsbasis darstellen.

In Hinblick auf das EBITDA und das EBIT wird ebenfalls eine deutliche Erhöhung erwartet. Zum 30. Juni 2021 soll das EBITDA bei EUR 809 Tausend liegen, während es in dem Geschäftsjahr 2019/2020 noch EUR -1.902 Tausend betragen

hat. Hinsichtlich des EBIT wird eine Steigerung von EUR -2.415 Tausend auf EUR 345 Tausend erwartet. Der Anstieg dieser Kennzahlen basiert im Wesentlichen auf dem erwarteten signifikanten Umsatzanstieg und niedrigeren betrieblichen Aufwendungen.

C. Informationen über die HOH

1. Eintragung, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die HOH ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Handelsregisternummer HRB 115000 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der HOH lautet c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin, Deutschland. Das Geschäftsjahr der HOH ist das Kalenderjahr.

Am 26. April 2021 hat die Hauptversammlung der HOH beschlossen, den Sitz der HOH nach Erlangen zu verlegen. Bis zur Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts ist diese Sitzverlegung noch nicht durch Eintragung in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth wirksam geworden. Mit Wirksamwerden der Sitzverlegung hat die HOH die Geschäftsanschrift Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

Gemäß § 2 der Satzung der HOH ist Gegenstand des Unternehmens der Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in den Geschäftsfeldern der Entwicklung, der industriellen Produktion, Vertrieb und Handel mit medizinisch-technischen und optischen Produkten nebst Zubehör und branchenähnlichen Systemen, insbesondere Augenimplantaten sowie auf dem Gebiet der Beratung einschließlich sonstiger Dienstleistungen in diesem Zusammenhang und der Beteiligung an Forschungsvorhaben tätig sind.

HOH kann in diesen Tätigkeitsbereichen auch selbst tätig werden, insbesondere einzelne Geschäfte vornehmen. HOH ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die den Gegenstand des Unternehmens unmittelbar oder mittelbar zu fördern geeignet sind.

HOH ist berechtigt, andere Unternehmen im In- und Ausland zu gründen, zu erwerben und sich an ihnen zu beteiligen. Sie kann sich auf die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen beschränken.

2. Grundkapital und Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der HOH beträgt EUR 50.000,00 und ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien. Die Aktien der HOH sind weder zum Handel im

regulierten Markt einer Börse zugelassen noch werden sie im Freiverkehr einer Börse gehandelt.

Sämtliche Aktien werden von der Legend Medical Investment Ltd., einer nach dem Recht der britischen Jungferninseln gegründeten Gesellschaft mit Sitz in Tortola, Britische Jungferninseln, eingetragen im *Registrar of Corporate Affairs* der Britischen Jungferninseln unter 2015032 („LMI“), (siehe unter Abschnitt C.8 „*Informationen über die LMI*“) gehalten.

Alleinige Gesellschafterin der LMI ist die Legend Medical Investment (Hong Kong) Limited mit Sitz in Hong Kong, Volksrepublik China.

Alleinige Gesellschafterin der Legend Medical Investment (Hong Kong) Limited ist die Hunan Liangjing Medical Management Co., Ltd mit Sitz in Changsha, Volksrepublik China.

Alleinige Gesellschafterin der Hunan Liangjing Medical Management Co., Ltd ist die Shanghai Qilin Medical Technology Co., Ltd mit Sitz in Shanghai, Volksrepublik China.

Gesellschafter der Shanghai Qilin Medical Technology Co., Ltd sind Frau Li Lijuan, Changsha, Volksrepublik China, mit einer Beteiligung von 99 % und Frau Xu Xuxing, Shanghai, Volksrepublik China, mit einer Beteiligung von 1 %.

3. Organe und Vertretung

Die Organe der HOH sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung.

3.1 Vorstand

Gemäß § 4 ihrer Satzung wird die HOH durch ein Vorstandsmitglied allein vertreten, wenn nur ein Vorstandsmitglied bestellt ist. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten.

Der Aufsichtsrat von HOH kann einzelnen oder mehreren Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen. Er kann zudem einzelnen oder mehreren Vorstandsmitgliedern gestatten, Rechtsgeschäfte mit sich als Vertreter Dritter vorzunehmen.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Übertragungsberichts besteht der Vorstand der HOH aus dem folgenden, einzelvertretungsbefugten Mitglied:

Herr Zhoutao Tan.

3.2 Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der HOH hat drei Mitglieder. Die derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder der HOH sind:

- Herr Qingwei Yang;
- Herr Wei Chen; und
- Herr Jing Liu.

4. Errichtung und Erwerb

Die HOH wurde mit Satzungsfeststellung vom 21. März 2019 gegründet. Sie wurde am 1. April 2014 als deltuS 34. AG unter HRB 115000 in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Durch Hauptversammlungsbeschluss vom 6. August 2019 wurde die Firma in „HumanOptics Holding AG“ geändert. Aufgrund eines Kaufvertrags vom 7. August 2019 erwarb die LMI sämtliche Aktien der HOH.

5. Geschäftstätigkeit der HOH

Die HOH übt derzeit kein eigenes operatives Geschäft aus. Ihre Geschäftstätigkeit beschränkt sich im Wesentlichen auf das Halten der Beteiligung an der HO und damit zusammenhängender Aktivitäten.

6. Geschäftliche Entwicklung und Kennzahlen der HOH

Die Geschäftliche Entwicklung und die Kennzahlen von HOH sind vom Erwerb ihrer Beteiligung an HO und davon geprägt, dass ihr Vermögen im Wesentlichen aus ihrer Beteiligung an HO besteht.

In ihrem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2020 weist HOH folgende wesentlichen Eckdaten aus:

Die Bilanzsumme betrug zum 31. Dezember 2020 EUR 33.289 Tausend, während sie im Vorjahr noch bei EUR 30.234 Tausend gelegen hatte. Diese Erhöhung ist maßgeblich auf den Erwerb weiterer Aktien der HO aus einer bei HO im Jahr 2020 durchgeführten Kapitalerhöhung zurückzuführen. Dadurch erhöhte sich das Anlagevermögen – der größte Posten der Aktivseite der Bilanz von HOH – von EUR 26.195 Tausend zum 31. Dezember 2019 auf EUR 28.695 Tausend zum 31. Dezember 2020. Die Verbindlichkeiten von HOH betrugen zum 31. Dezember 2020 EUR 33.274 Tausend und lagen damit ebenfalls über dem Vorjahreswert (EUR 30.234 Tausend).

Der Jahresfehlbetrag zum 31. Dezember 2020 belief sich auf EUR 481 Tausend. Aufgrund dieses Jahresfehlbetrags weist die Bilanz zum 31. Dezember 2020 einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag in Höhe von EUR 462 Tausend aus. Der Jahresfehlbetrag ist im Wesentlichen auf Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 529 Tausend wegen eines von LMI an HOH gewährten Darlehens zum Erwerb der HO-Aktien zurückzuführen. In Bezug auf dieses Darlehen hat LMI den Rangrücktritt erklärt und die Zinszahlungsverpflichtung von HOH wurde gestundet.

7. Mitarbeiter der HOH

Im Geschäftsjahr 2020 hatte die HOH keine Mitarbeiter beschäftigt.

8. Informationen über die LMI

Sämtliche Aktien der der HOH werden von der LMI gehalten. Die LMI gehört zu einer Gruppe von Gesellschaften, die von der Investorin Li Lijuan, Changsha, Volksrepublik China, kontrolliert werden (siehe oben in Abschnitt C.2 „Grundkapital und Aktionärsstruktur“). Dabei handelt es sich um eine medizinische Investitions- und Managementgruppe, die sich auf die Ophthalmologie konzentriert. Die Gruppe soll globale Spitzenprodukte und -technologien für die Ophthalmologie erforschen und in diese investieren und ein starkes und umfassendes Portfolio aufbauen.

D. Mehrheitsbeteiligung der HOH an der HO

Insgesamt hält die HOH zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts unmittelbar 3.249.870 Aktien der HO (siehe die Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigniederlassung Hong Kong, als **Anlage 1**), was einem Anteil von ca. 93,2 % des Grundkapitals der HO entspricht.

Der Erwerb dieser Mehrheitsbeteiligung gestaltete sich wie folgt:

Mit Aktienkaufvertrag vom 30. August 2019 hat die HOH von der Medipart AG, Unterägeri, Schweiz, 2.376.790 HO-Aktien und damit eine Beteiligung in Höhe von rund 73,4% am Grundkapital der HO erworben.

Im März 2020 hat HO ihr Grundkapital aus genehmigtem Kapital um EUR 247.280 auf EUR 3.487.280,00 durch Ausgabe von 247.280 neuen Stückaktien gegen Bareinlage erhöht. Sämtliche neuen Aktien wurden von HOH gezeichnet, sodass sich ihre Beteiligung am Grundkapital der HO auf rund 75,2 % erhöhte.

Aufgrund eines Wertpapierdarlehensvertrags vom 8./28. Dezember 2020 (geändert durch Nachtrag vom 15. Januar 2021 betreffend die Erhöhung der Zahl der verliehenen Aktien um 300) hat die Multimed AG, Zug, Schweiz („**Multimed**“), ihre Inhaberschaft an 162.300

HO-Aktien vollständig und unbeschränkt auf HOH übertragen. Aufgrund eines weitgehend inhaltsgleichen Wertpapierdarlehensvertrags vom 24. Dezember 2020 hat zudem die Salt Spring Company Ltd., Hong Kong („**Salt Spring**“), ihre Inhaberschaft an 463.500 HO-Aktien vollständig und unbeschränkt auf HOH übertragen. Seitdem hält HOH insgesamt 3.249.870 Aktien der HO, was einem Anteil von ca. 93,2 % des Grundkapitals der HO (EUR 3.487.280,00) entspricht.

Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung von HO auf die HOH, werden Multimed und Salt Spring, anstelle der darlehensweise übertragenen und mit Wirksamkeit der Verschmelzung untergegangenen HO-Aktien, HOH-Aktien aus dem Bestand der LMI erhalten.

E. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

1. Vereinfachung der Beteiligungsstruktur

Die Verschmelzung der HO auf die HOH und der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO dienen der Vereinfachung der Organisation und Beteiligungsstruktur der von Li Lijuan kontrollierten Gruppe (siehe dazu unter Abschnitt C.8 „*Informationen über die LMI*“). Durch die Verschmelzung der HO auf die HOH entfällt eine Beteiligungsebene. Die HO erlischt als Rechtsträger und ihr Vermögen geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die HOH über. Die HOH wird nach der Verschmelzung das operative Geschäft der HO fortführen. Diese Vereinfachung der Organisation und Beteiligungsstruktur wird auch nach Rückführung des Wertpapierdarlehens an Multimed und Salt Spring (siehe dazu oben Abschnitt D „*Mehrheitsbeteiligung der HOH an der HO*“) bestehen bleiben, weil LMI mit über 75 % an HOH beteiligt bleibt und damit HOH weiterhin kontrolliert.

2. Kostenersparnis, Flexibilität und Transaktionssicherheit

Durch den Wegfall eines Rechtsträgers in der Beteiligungskette können Kosten für die Finanzberichterstattung gespart werden. Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Zuge der Verschmelzung bewirkt zudem, dass den Minderheitsaktionären nicht, wie sonst bei einer Verschmelzung, Anteile des übernehmenden Rechtsträgers, sondern stattdessen eine angemessene Barabfindung gewährt wird. Dadurch entfallen die mit einem breiten Aktionärskreis verbundenen Kosten und Vorlaufzeiten bei der Vorbereitung und Durchführung der jährlichen Hauptversammlung (zum Beispiel Bereitstellung einer entsprechenden Räumlichkeit, Veröffentlichung der Einladung im Bundesanzeiger, Erstellung eines Geschäftsberichts zur Vorbereitung der Hauptversammlung, Berichte an die Hauptversammlung, Aufbereitung von Informationen etc.).

Generell können nach der Verschmelzung unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre Strukturmaßnahmen, die eine Einbeziehung der Hauptversammlung erfordern, zum Beispiel Kapitalerhöhungen, Unternehmensverträge, Formwechsel, Verschmelzungen oder Ausgliederungen, flexibler und günstiger durchgeführt werden. Ohne das Erfordernis einer langfristigen Planung und aufwendiger Vorbereitung der Hauptversammlung kann auf Änderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen schneller und unkomplizierter reagiert werden und es können Geschäftschancen effizienter wahrgenommen und Veränderungen erleichtert und beschleunigt werden. Es lassen sich auch potentiell langwierige, teure und personalaufwendige gerichtliche und außergerichtliche Auseinandersetzungen mit Minderheitsaktionären vermeiden. Insbesondere Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären gegen Hauptversammlungsbeschlüsse der HOH können künftig ausgeschlossen werden.

Die vorgenannte Kostenersparnis, Flexibilität und Transaktionssicherheit bleiben auch nach Rückführung des Wertpapierdarlehens an Multimed und Salt Spring (siehe dazu oben Abschnitt D „*Mehrheitsbeteiligung der HOH an der HO*“) erhalten, weil der Aktionärskreis mit drei Aktionären überschaubar bleibt und eine unkomplizierte Abstimmung aller Aktionäre zur Verwirklichung der vorgenannten Vorteile ermöglicht.

3. Wegfall der Börsennotierung

Die Einbeziehung der Aktien der HO in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich mit Ablauf desjenigen Tages, an dem Übertragungsbeschluss und Verschmelzung wirksam werden, eingestellt werden (siehe dazu unten Abschnitt H.4 „*Wegfall der Börsennotierung*“).

Dadurch entfallen die mit einer Börsennotierung verbundenen Kosten, zum Beispiel Kosten für Einhaltung der damit verbundenen Publizitätsanforderungen und für sonstige kapitalmarktrechtliche Compliance.

Mit dem Wegfall der Börsennotierung entfallen für die HO auch die kapitalmarktrechtlichen Folgepflichten, insbesondere die Pflicht zur Veröffentlichung von Informationen, die für die betreffende Gesellschaft eine Insiderinformation darstellen (siehe Art. 17 i. V. m. Art. 7 der Marktmissbrauchsverordnung¹). Dies erleichtert die Durchführung insbesondere von Unternehmenstransaktionen wie beispielsweise Unternehmenskäufen.

¹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

F. Alternativen zu der geplanten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt

Potentielle Alternativen zu der Verschmelzung der HO auf die HOH unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO sind nach Auffassung der HOH und der HO entweder nicht in gleichem Maße geeignet, die verfolgten Ziele zu erreichen, oder brächten anderweitige Nachteile mit sich.

Ein aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach §§ 327a ff. AktG oder eine aktienrechtliche Eingliederung nach §§ 319 ff. AktG kommen nicht in Betracht, weil die HOH nicht mit 95 % am Grundkapital der HO beteiligt ist.

Der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der HOH als herrschender Gesellschaft und der HO als beherrschter Gesellschaft ließe die HO als eigenen Rechtsträger und im Freiverkehr notierte Aktiengesellschaft fortbestehen. Die Minderheitsaktionäre wären weiterhin an der HO beteiligt. Die Ziele einer Vereinfachung der Beteiligungsstruktur, erhöhter Transaktionssicherheit und Kostenersparnis könnten jedoch nicht in der oben dargestellten Weise erreicht werden.

Eine Verschmelzung der HO auf die HOH ohne Ausschluss der Minderheitsaktionäre würde einen erhöhten Verfahrens- und Kostenaufwand bedeuten. Zwar würde die HO in diesem Fall als eigener Rechtsträger erlöschen; die Minderheitsaktionäre erhielten aber statt einer Barabfindung Aktien an der HOH. Bei Verbleib von Minderheitsaktionären könnten die dargestellten Vorteile eines überschaubaren Aktionärskreises nicht realisiert werden.

Auch die Kündigung der Einbeziehung der Aktien von HO in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse ermöglicht nicht die Realisierung aller beschriebenen Vorteile. Mit Wirksamkeit der Kündigung entfielen zwar die Kosten der Börsennotierung und die damit einhergehenden Pflichten. Die beabsichtigte Beteiligungsstruktur und die erhöhte Flexibilität und Transaktionssicherheit, die der Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Wege des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out bewirkt, können durch eine solche Kündigung jedoch nicht erreicht werden.

G. Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin im Wege eines umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out nach § 62 Abs. 5 i. V. m. §§ 327a ff. AktG werden im Folgenden zunächst allgemein sowie anschließend konkret für die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH erörtert.

1. Überblick

Gehören bei einer Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften durch Aufnahme Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals der übertragenden Aktiengesellschaft unmittelbar der übernehmenden Aktiengesellschaft, so kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen. Ein gesonderter Verschmelzungsbeschluss i. S. v. § 13 UmwG muss dann weder von der Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft (§ 62 Abs. 4 Satz 2 UmwG) noch von der Hauptversammlung der übernehmenden Aktiengesellschaft (§ 62 Abs. 1 Satz 1 UmwG) gefasst werden.

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll.

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1, § 63 Abs. 1 UmwG in den Geschäftsräumen oder auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, die Jahresabschlüsse und die Lageberichte (soweit solche nach den bilanzrechtlichen Vorschriften zu erstellen waren) der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger für die letzten drei Geschäftsjahre sowie der von den an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgern ggf. erstattete Verschmelzungsbericht und der vom gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer erstattete Verschmelzungsprüfungsbericht zur Einsicht der Aktionäre auszulegen bzw. zu veröffentlichen. Falls sich der letzte Jahresabschluss auf ein Geschäftsjahr bezieht, das mehr als sechs Monate vor dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags oder der Aufstellung seines Entwurfs abgelaufen ist, muss zusätzlich zu den Jahresabschlüssen eine Zwischenbilanz nach näherer Maßgabe des § 63 Abs. 1 Nr. 3, Abs. 2 UmwG zugänglich gemacht werden.

Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekannt zu machen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen.

Innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags kann die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft einen

Übertragungsbeschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin fassen.

Die Hauptaktionärin legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der angemessenen Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft für die Übertragung ihrer Aktien auf die Hauptaktionärin zu zahlen ist, fest. Diese muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Der Vorstand der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG verpflichtet, der Hauptaktionärin die Unterlagen zur Verfügung zu stellen und die Auskünfte zu erteilen, die diese für die Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung benötigt.

Die Hauptaktionärin muss der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht erstatten, in welchem sie die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag der Hauptaktionärin gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Dieser berichtet schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung. Der Prüfungsbericht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 4 i. V. m. § 293e Abs. 1 AktG ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Die Hauptaktionärin muss dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327c Abs. 3 AktG der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse und Lageberichte der übertragenden Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre, der von der Hauptaktionärin erstattete Übertragungsbericht und der von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer erstattete Prüfungsbericht zur Angemessenheit der im Rahmen

des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out zu zahlenden Barabfindung zur Einsicht der Aktionäre auszulegen.

Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen. Die Pflicht zur Auslegung und Übersendung dieser Unterlagen entfällt, wenn sie für denselben Zeitraum über die Internetseite der übertragenden Gesellschaft zugänglich sind. Die Unterlagen sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327d Satz 1 AktG auch in der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft zugänglich zu machen.

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, muss der Vorstand der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft anmelden. Die Vorstände der übertragenden Gesellschaft und der übernehmenden Gesellschaft müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Aktiengesellschaft wirksam wird. Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger wiederum wird aufgrund der im Verschmelzungsvertrag vorzusehenden aufschiebenden Bedingungen erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen ist.

Mit der zeitlich letzten Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wird auch der Übertragungsbeschluss wirksam. Damit gehen nach § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft kraft Gesetzes auf die Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

2. Rechtsform der beteiligten Rechtsträger; Abschluss eines Verschmelzungsvertrags; Beteiligungshöhe der HOH

Gehören bei einer Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften durch Aufnahme Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals der übertragenden Aktiengesellschaft unmittelbar der übernehmenden Aktiengesellschaft, so kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen.

Sowohl die HOH als auch die HO sind Aktiengesellschaften nach deutschem Recht. Am 25. Mai 2021 planen die HOH und die HO einen Verschmelzungsvertrag abzuschließen, mit welchem die HO als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die HOH als übernehmende Gesellschaft überträgt (siehe **Anlage 6** zu diesem Übertragungsbericht).

Die Wirksamkeit dieses Verschmelzungsvertrags wird nach dessen § 8 Abs. 1 unter anderem unter der aufschiebenden Bedingung stehen, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der HO nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der HO eingetragen wird. Die Erteilung der Zustimmung des Aufsichtsrats der HO zum Abschluss des Verschmelzungsvertrags wird für den 24. Mai 2021 erwartet.

Der HOH gehören zum Tag der Unterzeichnung des vorliegenden Übertragungsberichts 3.249.870 auf den Inhaber lautende Stückaktien an der HO (siehe die Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigniederlassung Hong Kong, als **Anlage 1**). Dies entspricht bei einem in 3.487.280 Stückaktien eingeteilten Grundkapital der HO einem prozentualen Anteil am Grundkapital in Höhe von rund 93,2 %. Der HOH gehören somit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der HO; sie ist damit Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Die HOH war auch bereits zum Zeitpunkt des an die HO gerichteten förmlichen Übertragungsverlangens vom 21. Januar 2021 (siehe **Anlage 2** zu diesem Übertragungsbericht) Hauptaktionärin der HO im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

3. Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll.

Der zwischen HOH und HO final abgestimmte Entwurf des Verschmelzungsvertrags enthält in § 2 Abs. 1 die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO erfolgen soll.

4. Übertragungsverlangen und Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Die Hauptaktionärin muss an die übertragende Gesellschaft, vertreten durch ihren Vorstand, das Verlangen richten, dass die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen möge (§ 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

Die HOH hat mit Schreiben vom 21. Januar 2021 den Vorstand von HO über ihre Verschmelzungsabsicht informiert und an ihn das Verlangen gerichtet, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der HO die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (siehe **Anlage 2** zu diesem Übertragungsbericht).

In einem weiteren Schreiben an den Vorstand der HO vom 22. Mai 2021, der diesem Übertragungsbericht als **Anlage 4** beigelegt ist, hat HOH ihr Übertragungsverlangen konkretisiert und den Vorstand von HO über die Höhe der von ihr festgelegten Barabfindung informiert.

Im Übrigen hat HOH dem Vorstand der HO die Gewährleistungserklärung von Quirin zur Verfügung gestellt (siehe **Anlage 5** zu diesem Übertragungsbericht).

5. Auslage von Unterlagen in den Geschäftsräumen der HOH, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1, § 63 Abs. 1 UmwG die vorstehend Abschnitt G.1 „Überblick“ aufgeführten Unterlagen in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre auszulegen oder gemäß § 62 Abs. 3 Satz 8 UmwG auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft zugänglich zu machen. Auf Verlangen wird nach § 62 Abs. 3 Satz 6 UmwG jedem Aktionär der übernehmenden Gesellschaft unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen erteilt. Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekanntzumachen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen. Spätestens bei Beginn dieser Frist ist nach § 62 Abs. 5 Satz 4 UmwG die in § 5 Abs. 3 UmwG genannte Zuleitungsverpflichtung zu erfüllen, also

der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf dem oder den ggf. zuständigen Betriebsräten der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger zuzuleiten (soweit solche bestehen).

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags werden folgende Unterlagen in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft (c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin bzw. – ab Wirksamwerden der Sitzverlegung nach Erlangen – Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen) zur Einsichtnahme der Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft ausgelegt:

- Verschmelzungsvertrag zwischen HOH als übernehmender Gesellschaft und der HO als übertragender Gesellschaft;
- Jahresabschlüsse und Lageberichte der HO für die Geschäftsjahre 2017/2018, 2018/2019 und 2019/2020;
- Jahresabschlüsse der HOH für das Rumpfgeschäftsjahr 2019 und das Geschäftsjahr 2020 (frühere Jahresabschlüsse sind aufgrund der Gründung von HOH im Jahr 2019 nicht verfügbar);
- Zwischenbilanz der HO zum 31. März 2021;
- nach § 8 UmwG vorsorglich erstatteter gemeinsamer Verschmelzungsbericht der Vorstände der HOH und der HO; und
- nach § 60 i. V. m. § 12 UmwG vorsorglich erstatteter Prüfungsbericht des vom Landgericht Nürnberg-Fürth ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Mazars für beide an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger über die Prüfung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags zwischen der HOH als übernehmender Gesellschaft und der HO als übertragender Gesellschaft vom 22. Mai 2021.

Im Übrigen wird die HO die genannten Unterlagen ab dem Tag der Veröffentlichung der Einberufung der Hauptversammlung der HO, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH beschließt, bis nach Ablauf dieser Hauptversammlung auf der Internetseite der HO zugänglich machen (dazu nachfolgend unter Abschnitt G.10 „Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung“).

Der Vorstand der HOH und höchst vorsorglich der Vorstand der HO werden unverzüglich nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung im Bundesanzeiger bekanntmachen. Die HOH und die HO werden zudem den Verschmelzungsvertrag

unverzüglich zu den Handelsregistern ihres Sitzes sowie – vorsorglich – des zukünftigen Sitzes der HOH einreichen.

Da weder HO noch HOH einen Betriebsrat haben, besteht weder für HO noch für HOH die Verpflichtung zur Zuleitung des Verschmelzungsvertrags an den Betriebsrat gemäß §§ 5 Abs. 3, 62 Abs. 5 Satz 4 UmwG.

6. Festlegung der angemessenen Barabfindung

Nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG muss die Hauptaktionärin die Höhe der angemessenen Barabfindung unter Berücksichtigung der Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung festlegen.

Die HOH hat die angemessene Barabfindung auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der HO festgelegt. Die Unternehmensbewertung hat die HO nach dem Ertragswertverfahren sowie der Analyse des maßgebenden Börsenkurses der Aktie der HO mit sachverständiger Unterstützung durch PwC als externem Gutachter durchgeführt.

Auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertung hat die HOH die Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf

**EUR 8,71
je Stückaktie der HO**

festgelegt. Die Angemessenheit der Barabfindung wird nachstehend unter Abschnitt I „*Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung*“ sowie ausführlich in dem als **Anlage 3** beigefügten Bewertungsgutachten von PwC erläutert und begründet.

7. Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Die Hauptaktionärin muss der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Übertragungsbericht erstatten, in welchem sie die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Mit dem vorliegenden Übertragungsbericht erstattet die HOH als Hauptaktionärin der Hauptversammlung der HO den gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG vorzulegenden Übertragungsbericht über die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Zahlung einer angemessenen

Barabfindung. Im vorliegenden Übertragungsbericht werden insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der von der HOH festgesetzten Barabfindung erläutert und begründet. Dieser Übertragungsbericht wird den Aktionären im Vorfeld und während der Hauptversammlung der HO zugänglich sein (dazu nachfolgend unter Abschnitt G.10 „Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung“).

8. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag der Hauptaktionärin gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen.

Auf Antrag der HOH hat das zuständige Landgericht Nürnberg-Fürth Mazars als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Übertragung von Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin bestellt. Mazars hat über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, § 293e AktG einen gesonderten Prüfungsbericht erstattet. Auch dieser Prüfungsbericht wird den Aktionären im Vorfeld und während der Hauptversammlung der HO zugänglich sein (dazu nachfolgend unter Abschnitt G.10 „Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung“).

9. Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Die Hauptaktionärin muss dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien zu zahlen.

Während beim aktienrechtlichen Squeeze-Out nach §§ 327a ff. AktG der Übertragungsbeschluss gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG (bereits) mit seiner Eintragung in das Handelsregister wirksam wird, gilt für den verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out eine hiervon abweichende Regelung.

Nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG ist die Eintragung des Übertragungsbeschlusses mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird. Dies bedeutet, dass der Übertragungsbeschluss erst und nur dann wirksam

wird, wenn nicht nur der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, sondern auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft. Folglich gehen in dem Fall, dass zunächst der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, die Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft auf die Hauptaktionärin über. Daher entsteht die Verpflichtung der Hauptaktionärin zur Zahlung der angemessenen Barabfindung auch erst ab diesem Zeitpunkt (siehe dazu nachfolgend unter Abschnitt G.11 „Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der HO; Wahrung der Dreimonatsfrist“ und unter Abschnitt H.2 „Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung“).

Das bedeutet für die Gewährleistungserklärung nach § 62 Abs. 5 Satz 7 und Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG im Rahmen des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out: Das Kreditinstitut muss die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernehmen, den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien unverzüglich zu zahlen, nachdem nicht nur der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft, sondern auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist.

Quirin hat mit Erklärung vom 21. Mai 2021 im Wege eines selbstständigen Garantieverprechens die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der HOH übernommen, den Minderheitsaktionären der HO unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 8,71 je Stückaktie der HO zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist, d.h. sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister des Sitzes der HO als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der HOH eingetragen sind (siehe **Anlage 5** zu diesem Übertragungsbericht). Quirin ist ein in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut.

Die Gewährleistungserklärung von Quirin gibt den Minderheitsaktionären ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Übertragungsbeschlusses einen unmittelbaren und unaufhebbaren Anspruch auf Zahlung der auf ihre Aktien entfallenden festgelegten Barabfindung gegen Quirin. Die Gewährleistungserklärung umfasst die Erfüllung der Verpflichtung der HO zur Verzinsung der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG. Im Übrigen ist die Gewährleistungserklärung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung beschränkt. Dies bedeutet, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen eines etwaigen Spruchverfahrens die Angemessenheit der Barabfindung

nachträglich höher festlegen sollte, der Differenzbetrag nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst ist.

10. Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung

Von der Einberufung der Hauptversammlung der HO an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, können die nachstehend aufgeführten Unterlagen auf der Internetseite der HO eingesehen werden. Darüber hinaus werden diese Unterlagen auch während der Hauptversammlung der HO am 6. Juli 2021 zugänglich sein:

- Entwurf des Übertragungsbeschlusses (siehe **Anlage 8** zu diesem Übertragungsbericht);
- Jahresabschlüsse und Lageberichte der HO für die Geschäftsjahre 2017/2018, 2018/2019 und 2019/2020;
- von der HOH in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin der HO gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstatteter schriftlicher Bericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung vom 22. Mai 2021 einschließlich seiner Anlagen (dieser Übertragungsbericht);
- Gewährleistungserklärung von Quirin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 21. Mai 2021 (siehe **Anlage 5** zu diesem Übertragungsbericht);
- gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstatteter Prüfungsbericht des vom Landgericht Nürnberg-Fürth ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Mazars über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH vom 22. Mai 2021;
- Verschmelzungsvertrag zwischen der HOH als übernehmender Gesellschaft und der HO als übertragender Gesellschaft;
- Jahresabschlüsse der HOH für das Rumpfgeschäftsjahr 2019 und das Geschäftsjahr 2020;
- Zwischenbilanz der HO zum 31. März 2021;

- nach § 8 UmwG vorsorglich erstatteter gemeinsamer Verschmelzungsbericht der Vorstände der HOH und der HO einschließlich seiner Anlagen; und
- nach § 60 i. V. m. § 12 UmwG vorsorglich erstatteter Prüfungsbericht des vom Landgericht Nürnberg-Fürth ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Mazars für beide an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger über die Prüfung des Verschmelzungsvertrags zwischen der HOH als übernehmender Gesellschaft und der HO als übertragender Gesellschaft vom 22. Mai 2021.

11. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der HO; Wahrung der Dreimonatsfrist

Die Hauptversammlung der HO am 6. Juli 2021 soll die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die Hauptaktionärin beschließen. Wenn der Verschmelzungsvertrag zwischen der HOH und der HO wie geplant am 25. Mai 2021 geschlossen wird (siehe hierzu unter Abschnitt G.2 „*Rechtsform der beteiligten Rechtsträger; Abschluss eines Verschmelzungsvertrags; Beteiligungshöhe der HOH*“), wird die zeitliche Vorgabe nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zu fassen ist, gewahrt werden.

Die HOH hat als Hauptaktionärin der HO einen Entwurf des Übertragungsbeschlusses zu übermitteln. Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses (beigefügt als **Anlage 8**) lautet wie folgt:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der HumanOptics AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main beziehungsweise – nach Eintragung der von der Hauptversammlung der HumanOptics Holding AG am 26. April 2021 beschlossenen Sitzverlegung der HumanOptics Holding AG nach Erlangen in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth – mit Sitz in Erlangen (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von Euro 8,71 für je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der HumanOptics AG auf die HumanOptics Holding AG übertragen.“

Wesentlicher Inhalt des Übertragungsbeschlusses ist danach die Übertragung der von den Minderheitsaktionären der HO gehaltenen Aktien auf die HOH als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 8,71 je Stückaktie der HO.

Der Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 Abs. 1 AktG). Die Hauptaktionärin ist bei der Beschlussfassung stimmberechtigt. Ein Stimmrechtsausschluss besteht nicht.

12. Eintragung in das Handelsregister

12.1 Übertragungsbeschluss

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, muss der Vorstand der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der HO anmelden. Der Anmeldung des Übertragungsbeschlusses sind nach § 62 Abs. 5 Satz 6 und Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 2 AktG der Verschmelzungsvertrag sowie die Niederschrift des Übertragungsbeschlusses nebst Anlagen jeweils in Ausfertigung oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen.

Bei der Anmeldung hat der Vorstand gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Erklärung darf der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn das nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige Oberlandesgericht (hier: das Oberlandesgericht Nürnberg) im Fall der Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 1 AktG auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegen steht (sog. Freigabebeschluss). Ein Freigabebeschluss ergeht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000 hält oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller 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 Rechtsverstoßes vor. Der Freigabebeschluss ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbar.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird.

12.2 Verschmelzung

Die Vorstände der HO und der HOH müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaften anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HOH, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HO erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger wiederum wird aufgrund der für den Verschmelzungsvertrag zwischen der HOH und der HO vorgesehenen aufschiebenden Bedingung erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der HO als übertragender Gesellschaft eingetragen ist.

Mithin wird der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH gleichzeitig mit der Verschmelzung zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HOH wirksam.

Im Verschmelzungsvertragsentwurf ist vorgesehen, dass jede Partei zum Rücktritt vom Verschmelzungsvertrag berechtigt ist, soweit die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2023 durch Eintragung in das Handelsregister der HOH wirksam geworden ist. Soweit es entgegen den heutigen Erwartungen zu einem Rücktritt vom Verschmelzungsvertrag kommen sollte, in Folge dessen die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte, würde auch der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH nicht wirksam werden.

H. Auswirkungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

1. Übergang der Aktien auf die Hauptaktionärin

Die Aktien der Minderheitsaktionäre der HO gehen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses auf die HOH als Hauptaktionärin über. Der Übertragungsbeschluss wird wirksam, wenn und sobald sowohl der noch zu fassende Beschluss der Hauptversammlung der HO über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH in das Handelsregister des Sitzes der HO als auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HOH eingetragen sind. Zu diesem Zeitpunkt verlieren die Minderheitsaktionäre ihre Rechtsstellung als Aktionäre und damit alle ihnen bisher als Aktionäre der HO zustehenden Mitgliedschaftsrechte kraft Gesetzes. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die Aktien sind hierzu weder notwendig noch möglich. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug für die Übertragung ihrer Aktien nach § 62 Abs. 5 UmwG, §§ 327a ff. AktG den Anspruch auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung durch die HOH. Der Anspruch der Minderheitsaktionäre auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung entsteht mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses, d.h. wenn und sobald sowohl der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der HO als auch die Verschmelzung in das Handelsregister der HOH eingetragen sind.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses erwirbt die HOH die Rechtsstellung als Aktionärin und damit alle Mitgliedschaftsrechte aus den Aktien der Minderheitsaktionäre, die zwingend mit der Rechtsstellung als Aktionär verbunden sind. Gleichzeitig geht mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HOH das Vermögen der HO als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die HOH über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG), die HO erlischt als eigenständiger Rechtsträger (§ 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG) und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Aktien an der HO erlöschen.

Die Urkunden über die Aktien der HO verbriefen, soweit sie im Eigentum oder Miteigentum der Minderheitsaktionäre stehen, nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung nicht mehr das Mitgliedschaftsrecht der Minderheitsaktionäre an der HO, sondern ausschließlich den Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung der angemessenen Barabfindung gegen die HOH als Hauptaktionärin.

2. Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung

Wenn und sobald der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (vgl. hierzu Abschnitt G.12.1 „Übertragungsbeschluss“), entsteht für die Inhaber der übergegangenen Aktien der Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung in Höhe von

**EUR 8,71
je Stückaktie der HO**

gegen die HOH und umgekehrt für die HOH als Hauptaktionärin die Verpflichtung zur Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Das Amtsgericht Fürth als zuständiges Registergericht der HO wird die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ebenso wie die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister jeweils gemäß § 10 des Handelsgesetzbuchs in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen Informations- und Kommunikationssystem (abrufbar im Internet unter www.handelsregisterbekanntmachungen.de) bekanntmachen. Entsprechend gilt dies in Bezug auf die Eintragung der Verschmelzung für die HOH, deren zuständiges Registergericht in diesem Zeitpunkt voraussichtlich ebenfalls das Amtsgericht Fürth sein wird. Mit der jeweiligen elektronischen Bekanntmachung gilt die Eintragung des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung als im gesetzlichen Sinn bekannt gemacht.

Ab dem Zeitpunkt der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der HO, nicht jedoch vor dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der HOH ist die Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG mit einem jährlichen Zinssatz in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz gemäß § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuchs zu verzinsen. Die Geltendmachung eines weiteren Schadens ist nicht ausgeschlossen.

Die HOH wird für die unverzügliche Auszahlung der Barabfindung Sorge tragen.

3. Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung

Die HOH hat Quirin mit der Abwicklung und Zahlung der Barabfindung als zentrale Abwicklungsstelle beauftragt. Einzelheiten der Abwicklung und Auszahlung werden nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung, die im Bundesanzeiger unter www.bundesanzeiger.de erscheint (sog. Abfindungsbekanntmachung), mitgeteilt.

Alle Aktien der HO sind ausschließlich in mehreren bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, („Clearstream“) hinterlegten Globalurkunden verbrieft. Von den Minderheitsaktionären der HO ist daher nichts zu veranlassen, um die Barabfindung zu erhalten. Die Zahlung der Barabfindung an die Aktionäre der HO erfolgt in diesem Fall unverzüglich nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch Überweisung auf das Konto des jeweiligen das Depot des Aktionärs führenden Instituts bei Clearstream Zug-um-Zug gegen Ausbuchung der Aktien. Mit der Gutschrift der jeweiligen geschuldeten Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) auf dem Konto des

jeweils das Depot des Aktionärs führenden Instituts bei Clearstream hat die HOH die Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung gegenüber dem jeweiligen Aktionär der HO erfüllt. Es obliegt dem jeweils depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs der HO gutzuschreiben. Die Aktionäre der HO werden hierüber von ihrem depotführenden Institut gesondert informiert.

Die Entgegennahme der Barabfindung ist für die Minderheitsaktionäre der HO provisions- und spesenfrei.

4. Wegfall der Börsennotierung

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses werden kraft Gesetzes alle Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH übergehen. Gleichzeitig wird die HO als eigenständiger Rechtsträger mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Aktien der HO werden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen. HOH wird die Frankfurter Wertpapierbörse unverzüglich über die Eintragung der Verschmelzung in ihr Handelsregister informieren, sodass die Einbeziehung der Aktien der HO in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse voraussichtlich mit Ablauf desjenigen Tages, an dem Übertragungsbeschluss und Verschmelzung wirksam werden, eingestellt werden.

5. Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der HO in Deutschland

Nachfolgend werden einige wesentliche steuerrechtliche Folgen, die der verschmelzungsrechtliche Squeeze-Out für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre der HO haben kann, überblicksartig beschrieben. Dargestellt werden nur einzelne wesentliche Aspekte der Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer. Nicht erläutert werden etwa besondere steuerliche Regelungen, die für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds gelten. Ebenso wenig Teil der Darstellung sind die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Aktionäre der HO. Sie hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.

Es handelt sich nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller steuerrechtlichen Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem

verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out relevant sein könnten. Es wird auch keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte der Darstellung übernommen. Die nachfolgende Darstellung ersetzt ebenso wenig eine individuelle steuerliche Beratung des einzelnen Aktionärs. Aktionäre sollten daher ihren Steuerberater zu den individuellen steuerlichen Auswirkungen des Squeeze-Out konsultieren. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

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

5.1 Behandlung als Anteilsveräußerung

Die steuerrechtlichen Folgen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out (§ 62 Abs. 1 und 5 UmwG) für die Minderheitsaktionäre sind bislang nicht abschließend geklärt.

Wird oder ist ein Minderheitsaktionär bei einer Gesellschaftsübernahme rechtlich oder wirtschaftlich gezwungen, seine Anteile an den Übernehmenden zu übertragen, liegt nach Auffassung der Finanzverwaltung vorbehaltlich des § 20 Abs. 4a EStG, der unter bestimmten Voraussetzungen eine steuerneutrale Übertragung der Anteile vorsieht, eine Veräußerung der Anteile an den Übernehmenden vor. Das Gleiche gilt nach Auffassung der Finanzverwaltung auch bei einem Squeeze-Out i. S. d. §§ 327a ff. AktG. Die Minderheitsaktionäre scheiden infolge des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out mit Wirksamwerden der Verschmelzung gegen Barabfindung aus der HO aus. Entsprechend den Grundsätzen, die für Aktionäre gelten, die im Rahmen einer Verschmelzung gegen eine Barabfindung im Sinne des § 29 UmwG ausscheiden, sollten die Minderheitsaktionäre daher so zu behandeln sein, als hätten sie ihre Anteile an der HO gegen die Barabfindung veräußert. Sie sollten damit den allgemeinen Regeln über die Besteuerung der Veräußerung von Aktien unterliegen.

Die nachfolgenden Ausführungen beruhen auf der Einschätzung der Rechtslage durch die HOH. Den Minderheitsaktionären wird empfohlen, über die individuellen Steuerfolgen des Vorgangs fachkundigen Rat einzuholen.

5.2 Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Für die Minderheitsaktionäre stellt die Übertragung der Aktien auf die HOH gegen Erwerb eines Anspruchs auf Barabfindung steuerrechtlich eine Veräußerung ihrer Aktien dar.

Sie erzielen einen Veräußerungsgewinn, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger damit im Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert der Aktien übersteigt. Liegt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten unter den Anschaffungskosten oder dem Buchwert der Aktien, entsteht ein Veräußerungsverlust.

5.2.1 Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

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

5.2.2 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 dem Privatvermögen zuzuordnen, dann hängt die Besteuerung davon ab, ob der Minderheitsaktionär die Aktien vor dem 1. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat.

Vor dem 1. Januar 2009 erworbene Aktien

Bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien ist der Gewinn aus der Veräußerung nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgend einem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % am Grundkapital der HO beteiligt war („**Wesentliche Beteiligung**“). Ist diese Voraussetzung in der Person des Minderheitsaktionärs nicht erfüllt, so besteht dennoch eine Steuerpflicht, 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 hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Barabfindung stehen, können umgekehrt grundsätzlich nur zu 60 % steuerlich geltend gemacht werden (sog. Teileinkünfteverfahren).

Waren der Minderheitsaktionär und bei unentgeltlichem Erwerb sein oder seine Rechtsvorgänger zu keinem Zeitpunkt während der letzten fünf Jahre vor der Übertragung mit mindestens 1 % unmittelbar oder mittelbar am Kapital der HO beteiligt, bleibt ein etwaiger Veräußerungsgewinn bzw. -verlust bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien steuerrechtlich unbeachtlich.

Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

Der Gewinn aus der Veräußerung von Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden, unterliegt in jedem Fall der Einkommensteuer. Der Gewinn wird in Abhängigkeit davon, ob die Beteiligung des Minderheitsaktionärs eine Wesentliche Beteiligung darstellt oder nicht, unterschiedlich besteuert. Ob eine Wesentliche Beteiligung vorliegt, richtet sich nach den oben dargestellten Grundsätzen.

Bei Minderheitsaktionären, deren Beteiligung keine Wesentliche Beteiligung darstellt, unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) (der sog. Abgeltungsteuer). Der Minderheitsaktionär kann vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen Kapitaleinkünften insgesamt einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 (bzw. EUR 1,602 bei zusammen veranlagten Ehegatten und eingetragenen Lebenspartnern) in Abzug bringen; ein Abzug tatsächlich angefallener Werbungskosten ist ausgeschlossen.

Die Abgeltungsteuer auf den Veräußerungsgewinn wird im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs 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. Werden die Aktien seit ihrem Erwerb von der Inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet, bemisst sich die Kapitalertragsteuer nach

dem Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer auf 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien zu erheben. Zusätzlich ist von der Inländischen Zahlstelle automatisch Kirchensteuer einzubehalten, es sei denn, der Minderheitsaktionär hat nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck schriftlich beim Bundeszentralamt für Steuern beantragt, dass der automatisierte Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit unterbleibt (sog. Sperrvermerk).

Der Steuerabzug durch die Inländische Zahlstelle hat 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. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (zum Beispiel in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Auch die Einrichtung eines Sperrvermerks, wie oben beschrieben, verpflichtet den Kirchensteuerpflichtigen zur Abgabe einer Steuererklärung zum Zwecke der Veranlagung wegen Kirchensteuer. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär beantragen, dass seine Kapitaleinkünfte (einschließlich des Veräußerungsgewinns) der tariflichen Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt (sog. Günstigerprüfung).

Veräußerungsverluste aus Aktien dürfen ausschließlich mit Veräußerungsgewinnen aus Aktien, nicht aber mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen, etwa bezogenen Dividenden, und auch nicht mit Einkünften anderer Einkunftsarten verrechnet werden (sog. Verlustverrechnungsbeschränkung). Nicht ausgeglichene Veräußerungsverluste aus Aktien können allein in künftige Veranlagungszeiträume vorgetragen, nicht aber zurückgetragen werden; diese Beträge werden gesondert festgestellt.

Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Hier findet das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren Anwendung. Der Gewinn ist nur in Höhe von 60 % einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Verluste sowie

Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, sind grundsätzlich 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 Überhangs erstattet. Der Sparer-Pauschbetrag wird nicht gewährt.

5.2.3 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 (sog. Mitunternehmerschaft) ist. Diese Unterscheidung hat auch Bedeutung für die Frage, ob der Veräußerungsgewinn dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegt (siehe unten).

Minderheitsaktionär ist eine Körperschaft

Der Gewinn aus der Veräußerung der Aktien ist im Ergebnis grundsätzlich zu 95 % von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit. 5 % des Gewinns gelten pauschal als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher bei einer nicht steuerbefreiten Körperschaft der Körperschaftsteuer zu einem Steuersatz in Höhe von 15 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (Gesamtbelastung 15,825 %) und, wenn die Aktien einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte zuzurechnen sind, der Gewerbesteuer. Eine Mindestbeteiligungsgrenze oder eine Mindesthaltezeit ist nicht zu beachten. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

Minderheitsaktionär ist natürliche Person (Einzelunternehmer)

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren. Der Veräußerungsgewinn ist zu 60 % einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des Minderheitsaktionärs (zuzüglich

Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die mit dem Gewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60 % berücksichtigt werden. 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 Aktionärs angerechnet.

Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

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

Der Veräußerungsgewinn unterliegt außerdem der Gewerbesteuer, wenn er in einem inländischen Gewerbebetrieb einer Personengesellschaft erzielt wird. Soweit Gesellschafter der Personengesellschaft eine natürliche Person ist, ist der Veräußerungsgewinn zu 60 %, soweit eine Körperschaft Gesellschafterin ist, ist er in der Regel nur zu 5 % gewerbesteuerpflichtig. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft 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. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, soweit sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, während sie zu 60 % abziehbar sind, soweit sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen.

Kapitalertragsteuer

Veräußerungsgewinne aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaften gehalten werden, unterliegen nicht dem abgeltenden 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.

Anderenfalls hat eine Inländische Zahlstelle bei Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer und der einbehaltene Solidaritätszuschlag haben bei Aktien im Betriebsvermögen keine abgeltende Wirkung; sie werden grundsätzlich auf die Steuerschuld (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

I. Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

1. Vorbemerkung

Die Aktien der Minderheitsaktionäre werden gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf die Hauptaktionärin übertragen. Die Hauptaktionärin legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der Barabfindung fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH soll eine außerordentliche Hauptversammlung der HO am 6. Juli 2021 beschließen.

Die HOH hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden Barabfindung PwC als neutralen Gutachter mit der Durchführung der Unternehmensbewertung der HO beauftragt. PwC hat ihr Bewertungsgutachten (beigefügt als **Anlage 3**) am 21. Mai 2021 erstattet.

Die wesentlichen Ergebnisse zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG angemessenen Barabfindung wird auf das Bewertungsgutachten von PwC verwiesen. HOH macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung der HO und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung in dem Bewertungsgutachten inhaltlich in vollem Umfang zu eigen. Das diesem Übertragungsbericht in

vollständiger Fassung als **Anlage 3** beigefügte Bewertungsgutachten bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

2. Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG

Die HOH hat die angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf

**EUR 8,71
je Stückaktie der HO**

festgelegt. Nach Auffassung der HOH ergibt sich die Angemessenheit der von ihr festgelegten Barabfindung aus folgenden Gründen:

2.1 Ertragswert der HO

PwC hat den objektivierten Unternehmenswert der HO auf der Grundlage des Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S 1 i.d.F. 2008) mit Hilfe des Ertragswertverfahrens ermittelt. Die Bewertung erfolgte zum Stichtag 6. Juli 2021, dem Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der HO, in der über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die HOH Beschluss gefasst werden soll. Die zu Grunde liegenden Bewertungsarbeiten hat PwC in den Monaten Januar bis Mai 2021 durchgeführt.

2.2 Vergleichende Marktbewertung

PwC hat den Wert der HO anhand vereinfachter Verfahren auf Basis von Multiplikatoren plausibilisiert. Der auf Basis der Ertragswertmethode ermittelte Unternehmenswert der HO liegt innerhalb der Bandbreite der Unternehmenswerte aus der Multiplikatorbewertung und wird damit durch diese Betrachtung gestützt.

2.3 Börsenkurs und Referenzzeitraum

Nach Rechtsprechung und Literatur darf bei der Festlegung der Höhe der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG der Börsenkurs der Aktie nicht unberücksichtigt bleiben, wenn der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94).

2.3.1 Maßgeblichkeit des Durchschnittskurses

Die HOH geht – in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs – davon aus, dass nicht der Börsenkurs zu einem bestimmten Stichtag, sondern der über einen Zeitraum von drei Monaten gebildete

durchschnittliche Börsenkurs maßgeblich ist (vgl. BGH, Beschluss vom 12. März 2001, Az. II ZB 15/00 „DAT/Altana“; BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, Az. II ZB 18/09 „Stollwerck“).

2.3.2 Maßgeblicher Referenzzeitraum

Der Bundesgerichtshof hat entschieden, der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie sei grundsätzlich aufgrund eines volumengewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln (vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, Az. II ZB 18/09 „Stollwerck“).

Maßgeblicher Referenzzeitraum ist danach der Zeitraum vom 21. Oktober 2020 bis einschließlich 20. Januar 2021, weil HO mit Ad hoc-Mitteilung vom 21. Januar 2021 bekanntgegeben hat, dass ihrem Vorstand an diesem Tag das förmliche Verlangen der HOH nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 Satz 1 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG übermittelt worden ist, das Verfahren zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung im Zusammenhang mit einer Verschmelzung der HO auf die HOH durch Aufnahme durchzuführen und zu diesem Zweck innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der HO über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO beschließen zu lassen.

Allerdings stellt der Bundesgerichtshof in seiner Stollwerck-Entscheidung fest, dass die Minderheitsaktionäre davor geschützt werden müssten, dass der mit dem Zeitpunkt der Bekanntgabe ermittelte Börsenwert zugunsten des jeweiligen Hauptaktionärs fixiert, die angekündigte Maßnahme dann aber nicht oder nur verzögert umgesetzt wird. Denn dadurch könnten die Minderheitsaktionäre von einer positiven Börsenkursentwicklung ausgeschlossen werden. Um dies zu verhindern, soll der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen (weiteren) Börsenkursentwicklung bis zur Hauptversammlung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochgerechnet werden, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein „längerer Zeitraum“ verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt.

Ab wann von einem „längerem Zeitraum“ und damit von der Notwendigkeit einer Hochrechnung auszugehen ist, hat der Bundesgerichtshof nicht

spezifiziert. Nach der Rechtsprechung ist jedenfalls ein Zeitraum von bis zu sechs Monaten nicht als „längerer Zeitraum“ anzusehen.

Im vorliegenden Fall wurde die Strukturmaßnahme am 21. Januar 2021 bekanntgegeben. Die Hauptversammlung ist für den 6. Juli 2021 beabsichtigt. Ein „längerer Zeitraum“, der eine Hochrechnung notwendig machen würde, liegt damit hier nicht vor. Insoweit wird auch auf die Ausführungen des Bewertungsgutachtens von PwC in Abschnitt G.I „*Börsenkurs*“ (beigefügt als **Anlage 3**) verwiesen.

2.3.3 Eignung der Freiverkehrskurse der HO-Aktien zur Ermittlung des Verkehrswerts der HO

Die oben genannten Gerichtsentscheidungen des Bundesverfassungsgerichts und Bundesgerichtshofs (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94); BGH, Beschluss vom 12. März 2001, Az. II ZB 15/00) beziehen sich auf Aktien einer börsennotierten Gesellschaft. Also einer Gesellschaft, deren Aktien zu einem Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum mittelbar oder unmittelbar zugänglich ist (§ 3 Abs. 2 AktG). Eine Gesellschaft wie HO, deren Aktien lediglich im Freiverkehr gehandelt werden, gilt hingegen nicht als börsennotiert im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG. Im Freiverkehr bestehen gesetzlich geringere Transparenzanforderungen als bei im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Aktien.

Die HOH geht dennoch davon aus, dass die im Freiverkehrshandel für die HO-Aktien ermittelten Kurse als taugliche Grundlage zur Ermittlung des Verkehrswerts der HO und ihrer Aktien herangezogen werden können. Die Aktien der HO sind in das Segment „Basic Board“ der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Aufgrund dieser Einbeziehung ist HO verpflichtet, neben der jährlichen Finanzberichtserstattung auch einen Halbjahresabschluss und einen Zwischenlagebericht zu veröffentlichen sowie sämtliche Veränderungen in Bezug auf sich und ihre Aktien unverzüglich an die Deutsche Börse AG zu übermitteln. Weiterhin ist HO aufgrund der Einbeziehung ihrer Aktien in den Freiverkehr nach der Europäischen Marktmissbrauchsverordnung zur Veröffentlichung von Insiderinformationen (Ad-hoc-Publizität), Führen von Insiderlisten sowie Mitteilungen über Eigengeschäfte von Führungskräften (*Directors' Dealings*) verpflichtet. Es sind daher gewisse Transparenzanforderungen gewährleistet, die es aus Sicht der HOH rechtfertigen, die Freiverkehrskurse der HO-Aktie zur Ermittlung des Verkehrswerts der HO heranzuziehen.

Im relevanten Referenzzeitraum wurden die HO-Aktien auch in hinreichendem Umfang gehandelt und es bestehen keine Anhaltspunkte für eine Marktenge, aufgrund derer der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage war, seine Aktien zum Börsenkurs zu veräußern, oder für eine Manipulation des Börsenpreises. In solchen Fällen kann auch bei im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Aktien nicht davon ausgegangen werden, dass ihr Börsenkurs den Verkehrswert widerspiegelt (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94).

Weiter konkretisiert wird die Marktenge durch § 5 der WpÜG-Angebotsverordnung („**WpÜG-AV**“) für Aktien an regulierten Märkten, auf den der Bundesgerichtshof in der Begründung seines Beschlusses vom 19. Juli 2010 (Az. II ZB 18/09) ebenfalls verweist. Nach § 5 Abs. 4 WpÜG-AV ist ein Börsenkurs dann nicht maßgeblich für die Bestimmung der Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten, wenn im heranzuziehenden Dreimonatszeitraum *„an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden [sind] und [...] mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5 Prozent voneinander ab[weichen]“*.

In dem dreimonatigen Referenzzeitraum vom 21. Oktober 2020 bis zum 20. Januar 2021 wurden an 51 Tagen von maximal 62 Handelstagen Umsätze verzeichnet, also an 82,3 % der möglichen Handelstage. Im betrachteten dreimonatigen Zeitraum gab es an 18 Tagen Kurssprünge von über 5 %. Somit liegt auf Basis der oben genannten Kriterien keine nachweisbare Marktenge im Sinne der WpÜG-AV vor.

2.4 Zusammenfassung

Das Ergebnis des Bewertungsgutachtens zur Ermittlung des Ertragswerts der HO sowie der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG fassen wir wie folgt zusammen:

- Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte objektivierte Unternehmenswert der HO zum 6. Juli 2021 beträgt EUR 20.111 tausend; der Wert je Aktie beträgt danach EUR 5,77.
- Im Dreimonatszeitraum vor der Ankündigung der Absicht des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre betrug der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der Aktien der HO EUR 8,71.
- Die angemessene Barabfindung für die Minderheitsaktionäre im Rahmen des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out beträgt danach rechnerisch EUR 8,71 je Stückaktie der HO.

J. Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer Mazars geprüft und bestätigt. Mazars erstattet über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung nach Maßgabe des § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 4 i. V. m. § 293e AktG gesondert einen schriftlichen Bericht.

Die ausscheidenden Aktionäre können die Angemessenheit der Barabfindung gerichtlich gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327f Satz 2 AktG in einem Spruchverfahren nachprüfen lassen. Die Einzelheiten des Spruchverfahrens regelt das Spruchverfahrensgesetz. Der Antrag auf gerichtliche Entscheidung im Spruchverfahren kann nur binnen drei Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister nach § 10 des Handelsgesetzbuchs als bekannt gemacht gilt. Der Antragsteller muss den Antrag innerhalb der vorgenannten Frist begründen, wobei er konkrete Einwendungen gegen den als Grundlage für die Barabfindung ermittelten Unternehmenswert vorbringen muss. Die Entscheidung im Spruchverfahren wirkt für und gegen alle Aktionäre, die gemäß §§ 327a ff. AktG aus der HO ausscheiden. Falls das Gericht im Spruchverfahren eine Erhöhung der Barabfindung festsetzen sollte, kommt diese Erhöhung allen Minderheitsaktionären zugute, selbst wenn sie keinen Antrag auf Durchführung eines Spruchverfahrens gestellt haben.

(Unterschriftenseite folgt)

A handwritten signature in black ink, appearing to be '谭国隆' (Tan Guolong), written over a horizontal line.

Zhoutao Tan

Vorstandsmitglied der HumanOptics Holding AG

Anlage 1

**Depotbestätigung der
Credit Suisse AG Zweigstelle Hong Kong**

Private Banking

Investment Report 1.5.2021 – 20.5.2021

HUMANOPTICS HOLDING AG

Portfolio Group: 63276

This page is intentionally left blank.

Investment Report 1.5.2021 – 20.5.2021

Portfolio **63276-1**

In the Name of HUMANOPTICS HOLDING AG

Produced on 21.5.2021

Reporting Currency USD

CREDIT SUISSE AG HONG KONG BRANCH

Level 88 International Commerce Centre	Phone	(852) 2841 4888
1 Austin Road West	Fax	(852) 2101 7990
Kowloon	BIC	CSHKHKHH
Hong Kong	Branch Code	0931
	www.credit-suisse.com	

HUMANOPTICS HOLDING AG
JIANGONGHUIHAO SHANGWU GUANG CHANG
1 HAO LOU 1 LOU WUZHONG LU 51 HAO
SHANGHAI 201101
CHINA

Table of Contents

	Page
1. Overview	
1.1. Asset Allocation	3
1.2. Income and Activity	4
2. Positions	
2.1. Investment Related Positions	5
3. Appendix	
3.1. Explanations	6
3.2. Legal Information	9

Scope of Analysis
as of 20.5.2021

Components	Portfolio	Asset Value in USD	Discretionary Mandate	Opened	Closed
Investment related Positions					
USD Portfolio	63276-1	43,560,651		10.12.2019	
Total Wealth		43,560,651			

This client is participating in the Securities Lending and Borrowing programme.

1. Overview

1.1. Asset Allocation

Asset Allocation by Asset Category

Period 1.5.2021 - 20.5.2021

	Beginning Market Value in USD	Change	Ending Market Value in USD	Ending Market Value Prop.
■ Liquidity & Similar Investments	124	0	124	
■ Equities & Similar Investments	37,981,604	5,578,922	43,560,526	100.00%
Total Investments	37,981,729		43,560,651	100.00%

Asset Allocation by Currency

Period 1.5.2021 - 20.5.2021

	Beginning Market Value in USD	Change	Ending Market Value in USD	Ending Market Value Prop.
■ EUR - Euro	37,981,604	5,578,922	43,560,526	100.00%
■ USD - US Dollar	124	0	124	
Total Investments	37,981,729		43,560,651	100.00%

1.2. Income and Activity

Income Summary

Period 1.5.2021 - 20.5.2021

	Current Period in USD	Year to Date in USD
Cash Dividend	0	0
Coupon Received/Paid	0	0
Interest Earned	0	0
Interest Paid	0	-1
Net Income	0	-1

Activity Summary

Period 1.5.2021 - 20.5.2021

	Current Period in USD	Year to Date in USD
Asset Inflows	0	6,097,954
Asset Outflows	0	0
Net Investment Asset Flows	0	6,097,954
Net Non-Investment Flows	0	0

2. Positions

2.1. Investment Related Positions

as of 20.5.2021

Number/ Nominal	Description	Identification ISIN Valoren Number Ticker	PRC Current Previous	Cost Valuation Price Exchange Rate	Current Valuation Price/ Type Date	Value in USD of which Accrued Interest Proportion in %	Profit/ Loss Unrealized in USD of which Instrument of which Forex	P/L Unreal. in % Instr. in % FX in %
Liquidity & Similar Investments								
Accounts								
USD	124.39	Current Account - 80006327601780	-	1.0000		124		
			-					
Total Liquidity & Similar Investments						124		
						0		
Equities & Similar Investments								
Equities & Similar Investments EUR								
EUR	3,249,870	AKT. HUMANOPTICS AG NACH KAPITALHERABSETZUNG	DE000A1MMCR6 18261491 H901k.F	- 12.2561 - 1.1245 EUR/USD	11.0000 BID 20.05.2021	43,560,526 100.00%	-1,228,579 -4,974,232 3,745,653	-2.74% -10.25% 7.51%
Total Equities & Similar Investments						43,560,526		
						0		
						100.00%		
Total Investments						43,560,651		
						100.00%		
of which Accrued Interest						0		

3. Appendix

3.1. Explanations

Accrued Interest

Accrued interest is not displayed for financial instruments with variable interest rate or frequency within the same interest period, except for Floating Rate Notes. Entitlement to the accrued interest depends on the product features. All accrued interests are displayed in the reporting currency of the portfolio and are calculated recognizing trades end of day. The FX conversion rates (reflected below) are used to convert the amount from original currency to reporting currency. The accrued interest payable/receivable is displayed as the net amount on Current Account balances. As a result of the foregoing and other factors, the accrued interest is only an estimate and may not reflect the actual interest accrued, if any.

Activity Summary

The asset inflows and outflows include client-instructed transactions, which are aggregated as Net Investment Asset Flows. Non-Investment Flows refer to transactions related to Non-Investment Related Positions such as loan transactions to finance such Non-Investment Related Positions. Non-investment Flows do not contribute to the performance of the account. Such asset inflows and outflows do not include fees and taxes.

Asset Classification

If an instrument is classified as 'not classifiable', the instrument is pending its proper classification. As soon this is available in the system, the instrument will reflect the correct classification.

Cost Valuation Exchange Rates

For the Positions section, the cost valuation exchange rate displayed is always the instrument currency against the portfolio currency.

For the Transactions section, the cost valuation exchange rate displayed is always between the instrument currency and reporting currency. For execution of FX purchase/sale transactions, the transaction valuation is based on the end of day exchange rate on the value date and the cost valuation is based on the FX contract rate.

Current Valuation

Current Valuation Price/Type of KODA/DECU is displayed with the opposite sign of the actual price value. For the correct valuation, please refer to the Unrealized Profit/Loss value.

Duration

Modified duration is a change in the price of a bond arising from a change in market yields. Modified duration is expressed as an approximate percentage. The investment report displays the Modified Duration method for all Fixed Income instruments.

Income Summary

Coupon received and coupon paid, as well as interest earned and interest paid, does not include accrued or unpaid coupon or interest.

Year to date figures include the addition of the monthly figures inclusive of any backdated income processing/ adjustments.

Figures shown can be gross or net depending on the specific country and market practice. Non-Investment related Income is included in the Income Summary.

Market Value

The values stated as begin of period are asset values as of the last reported statement period. The values stated as beginning/ ending market values are asset values that are inclusive of most updated market prices and backdated transactions.

Non-Investment Related Positions

Non-Investment Related Positions refer to non-asset/ non-investment type positions such as those relating to insurance policies or mortgages. Guarantees, standby letters of credit, holdcovers or other credit instruments which have been issued by the Bank pursuant to facilities granted are reflected under the sub-section entitled "Pro Memoria Positions".

Non-Investment Related Positions are displayed in the Scope of Analysis and in the Non-Investment Related Positions section. However, they are not included in any other analyses.

Product Risk Classification (PRC)

The Product Risk Classification (PRC) is a risk ratio developed by the Bank, which ranges from 1 to 5 (1 = low risk, 5 = high risk). It is calculated based on the Bank's internal rating model, taking into accounts of qualitative and quantitative risk indicators covering three relevant risk dimensions (market, credit and liquidity risk). Whilst a broad range of products are covered, PRC is not available for all products. The actual PRC and PRC coverage of a particular product may also change over time. The PRC mainly measures potential downside risk and does not constitute or imply a buy or sell recommendation.

PRC 1 (Low risk): Products with low fluctuations in value, good creditworthiness and liquidity in normal markets. Examples include most money market investments and low risk bonds and bond funds.

PRC 2 (Moderate risk): Products with good creditworthiness and moderate risks overall in normal markets. Examples include lower investment-grade or medium duration bonds and bond funds or portfolio funds with overweight in bond investments.

PRC 3 (Medium risk): Products with lower double-digit fluctuations in value and moderate liquidity risk in normal markets. Examples include high-quality blue-chip equities, diversified equity funds, portfolio funds, emerging market or non-investment grade bonds and bond funds.

PRC 4 (Enhanced risk): Products with higher fluctuations in value, below-average creditworthiness or increased liquidity risk. Examples include cyclical or lower investment grade equities, emerging market equity funds, bonds and bond funds in lower non-investment grade or alternative investments such as certain commodities and hedge funds.

PRC 5 (High risk): Products with high fluctuations in value and high overall risks owing to poor creditworthiness or liquidity. Examples include equities in volatile market segments or with non-investment grade ratings, extremely speculative bonds, options or other leveraged products.

Where the Bank does not calculate a PRC or is no longer providing a PRC, this is marked as “-”.

Previous PRC is defined as the PRC of the product as of the previous day of the beginning of the reporting period.

Current PRC is defined as the latest PRC of the product at the end of the reporting period.

The PRC may vary corresponding to specific regulatory requirements applicable to the Credit Suisse location providing services to you. Please contact your Relationship Manager in case of questions.

Profit/ Loss Calculation

Realized and unrealized profit and loss are calculated by comparing the market or transaction value with the average cost value. For every trade date the system computes the average cost, first processing investments before disinvestments. Transaction costs are included in both realized and unrealized profit/loss calculation.

Unrealized profit/ loss displayed in the Positions section are calculated as of the reporting date. FX conversion rates used in the computation of the unrealized profit/loss is the derived rate based on the average price as of the individual transaction date.

Rating

Rating refers to the rating of an investment product and is either based on information available to the Bank or is obtained from sources believed to be reliable by the Bank as of the investment report date.

Yield

The investment report displays Yield for all Fixed Income instruments and is displayed per market price.

Abbreviations

BID = Bid Price

Rounding logic

Values in this investment report are calculated with exact numbers, however when presenting the data, values are rounded and therefore minor rounding differences might occur.

Large Numbers

The figures are consolidated and shown in denominations of thousands, millions and billions where applicable. If a value is too long to be displayed in the report itself, e.g. 1,526,555,333.26 the figure is consolidated and displayed as 1,526,555.33 in thousands in the report. If the value exceeds the column limit, a further division will take place and the phrase in millions/in billions will be displayed.

Conversion Rates as of 20.5.2021

EUR 1.0000 = USD 1.2185

3.2. Legal Information

This ad-hoc investment report is a statement of account provided to you upon your request and in accordance with and subject to the Account Opening Terms and Conditions.

For accounts booked with Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: This ad-hoc investment report has been generated specifically for you as additional information for reference only and is not to be treated as the monthly statement of account under section 11(2) of the Securities and Futures (Contract Notes, Statements of Account and Receipts) Rules which we provide to you on a regular basis. This ad-hoc investment report shall be conclusive and binding if the Bank does not receive your objection in writing to any matters contained in this ad-hoc investment report within 90 days from the issue date.

For accounts booked with Credit Suisse AG, Singapore Branch: This ad-hoc investment report shall be conclusive and binding if the Bank does not receive your objection in writing to any matters contained in this ad-hoc investment report within 14 days from the issue date. Assets detailed within this ad-hoc investment report will not be directly custodied by Credit Suisse AG, Singapore Branch but with third party custodians in accounts for and on behalf of Credit Suisse AG, Singapore Branch, unless otherwise informed by the Bank.

For All:

Please refer to the Important Notice on Sales Disclosure to Investors for sales related information including information on monetary benefits received by the Bank where it distributes an investment product to you.

The prices reflected for instruments and other information detailed within this ad-hoc investment report are attained or derived by the Bank from market data sources believed to be reliable, however the Bank does not make any representation as to the accuracy or completeness of such prices or information. In the absence of reliable market reference prices, the Bank may assign a nominal value or make an appropriate comment on the ad-hoc investment report. As a result, this ad-hoc investment report may contain price indications or comments as the Bank sees appropriate in the prevailing circumstances. If you have any queries in this respect, please contact your Relationship Manager.

The Bank provides price indications for financial derivatives transactions, structured products and non-listed financial instruments based upon available market reference prices believed to be reliable. The Bank does not make any representation as to the accuracy or completeness of price indications for transactions nor the guarantee to buy/sell at the price indicated. The

Bank does not accept liability for any loss arising from the client's use of, or reliance on, such price indications. The price indications of the initial purchase price may be different from the actual purchase price.

The Bank will, at the time of printing this ad-hoc investment report, use the last price indications available to it. Due to the time differences between the Asia Pacific region and markets in other regions, the price indications reflected by the Bank in this ad-hoc investment report will not always reflect the price indications available on the last business day of the reporting period in certain markets.

The Bank may use either an onshore or offshore CNY rate for FX conversion to reporting currency depending on the asset. Please note that there may be a differential between the onshore and offshore rate. Please refer to your Relationship Manager if you need further information on the FX conversion rate applied in relation to your CNY positions.

If you have any credit facilities in place with the Bank, please note that potentially all of the assets detailed within this ad-hoc investment report may be held as collateral for those facilities. If you have any questions in relation to the collateral for your facility, please contact your Relationship Manager.

The information in this ad-hoc investment report does not constitute legal or tax advice. You should consult your legal and/or tax experts if you need any such advice. The investment report does not take tax rules and regulations into consideration, and thus it cannot be used for tax reporting purposes.

The fee charged for the provision of the Bank's Advisory Service (referring to portfolio(s) ending with -30 to -39) is a Flat Fee notwithstanding that prior to June 2017 the fee may have been described as a Management Fee or All-In Fee in statements or documents received by the client whether by hardcopy, email, Internet Banking or any other form of delivery.

Hong Kong Deposit Protection Scheme (the "DPS"): "Protected deposit" is defined under section 2(1) of the Deposit Protection Scheme Ordinance (Cap. 581 of the Laws of Hong Kong) (the "Ordinance"). Protected deposit does not include those specified in section 1 of Schedule 1 of the Ordinance. In particular, please note that a deposit held or placed in an account with the Bank's Singapore branch is not a protected deposit (as defined in the Ordinance) and consequently is not eligible for the protection under the DPS, notwithstanding that the

account holding the deposit is managed by representatives of the Bank's Hong Kong branch. In addition, a deposit held or placed in an account with the Bank's Hong Kong branch where the current term negotiated and agreed exceeds 5 years is not a protected deposit as defined in the Ordinance and consequently is not eligible for protection under the DPS. Certificates of Deposit: Investments in certificates of deposit are not protected deposits as defined in the Ordinance and consequently are not eligible for protection under the DPS.

An individual who is an account holder of an Individual or Joint Account with RMB Services opened and maintained with the Bank's Hong Kong branch is requested to notify the Bank immediately if there is any change to such individual's status in terms of holding a HK Identity Card or not.

For loans referencing alternative 'risk-free' rates (ARRs) (e.g. SOFR, SONIA, €STR, SARON, TONAR), interest amount due will be calculated in accordance with interest calculation convention as agreed in the facility agreement/letter.

Credit Suisse AG is incorporated in Switzerland with limited liability.

This ad-hoc investment report is an electronically generated report and does not require a signature.

Anlage 2

**Erstes Übertragungsverlangen
vom 21. Januar 2021**

HumanOptics Holding AG

c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin
E-mail: tanzt@ho-holding.com
Telephone: +86 15387521353

HumanOptics AG
– Vorstand –
Spardorfer Straße 150
91054 Erlangen

21. Januar 2021/21 January 2021

Absicht der Konzernverschmelzung und des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG im Zusammenhang mit der Verschmelzung (§ 62 Abs. 1, Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG)

Intention to perform a group merger and, within that context, a squeeze-out of the minority shareholders of HumanOptics AG (sec. 62 para. 1, para. 5 UmwG in connection with secs. 327a et seqq. AktG)

Sehr geehrte Frau Bachmann,

Dear Mrs. Bachmann,

die HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 11500 (nachfolgend die „**HOH AG**“) hält gemäß der als Anlage beigefügten Bankbestätigung zum heutigen Tag unmittelbar 3.249.870 auf den Inhaber lautende Stückaktien der HumanOptics AG (nachfolgend die „**Gesellschaft**“). Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.487.280,00 und ist eingeteilt in 3.487.280 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Die HOH AG ist damit mit rund 93,2 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt.

According to the attached bank confirmation, HumanOptics Holding AG having its seat in Frankfurt am Main, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under number HRB 11500 (hereinafter „**HOH AG**“) directly holds 3,249,870 non-par-value bearer shares of HumanOptics AG (hereinafter the „**Company**“) as of today. The share capital of the Company amounts to EUR 3,487,280.00 and is divided into 3,487,280 non-par-value bearer shares. Thus, HOH AG's shareholding in the Company's share capital amounts to around 93.2 %.

Die HOH AG beabsichtigt, zum Zwecke der Vereinfachung der Beteiligungsstruktur, eine Verschmelzung der Gesellschaft (als übertragender Rechtsträger) auf die HOH AG (als übernehmender

For the purpose of simplifying the shareholding structure, HOH AG intends to perform a merger of the Company (as transferring entity) into HOH AG (as acquiring entity), in the context of which the remaining shareholders of the

Rechtsträger) durchzuführen, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der Gesellschaft (nachfolgend die „**Minderheitsaktionäre**“) nach § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit §§ 327a bis 327f AktG erfolgen soll.

Der Verschmelzungsvertrag soll daher die Angabe erhalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Da der HOH AG unmittelbar Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der Gesellschaft gehören, ist die HOH AG als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung mit der Gesellschaft deren Hauptaktionär im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Die HOH AG stellt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1, Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG das Verlangen, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die HOH AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Die HOH AG wird den Minderheitsaktionären für die Übertragung ihrer Aktien eine angemessene Barabfindung gewähren.

pany (hereinafter „**Minority Shareholders**“) shall be squeezed out pursuant to sec. 62 para. 5 of the German Transformation Act (*Umwandlungsgesetz – UmwG*) in connection with secs. 327a to 327f AktG.

It is therefore intended to include in the merger agreement the information that, within the context of the merger, the Minority Shareholders shall be squeezed out pursuant to sec. 62 para. 5 UmwG in connection with secs. 327a et seqq. of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz – AktG*).

As HOH directly owns shares in the amount of more than nine tenths of the Company's share capital, HOH AG, in its role as acquiring company in the context of the merger with the Company, is the Company's principal shareholder within the meaning of sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG.

In accordance with sec. 62 para. 5 sentence 1, sentence 8 UmwG in connection with sec. 327a para. 1 AktG, HOH AG requests that the general meeting of the Company resolves on the transfer of the shares of the Minority Shareholders to HOH AG in exchange for an adequate cash compensation within three months after the conclusion of the merger agreement.

HOH AG shall grant the Minority Shareholders an adequate cash compensation in exchange for the transfer of their shares. We will inform you in a separate

Die Höhe der Barabfindung je Aktie werden wir Ihnen noch gesondert mitteilen. Ferner werden wir Ihnen einen schriftlichen Bericht der HOH AG an die Hauptversammlung der Gesellschaft zukommen lassen, welcher die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch den vom Landgericht Nürnberg-Fürth auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft werden. Eine dem § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG entsprechende Bankgarantie werden wir den gesetzlichen Bestimmungen folgend rechtzeitig nachreichen.

Wir bitten Sie, gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG alle für den Abschluss des Verschmelzungsvertrags und die Beschlussfassung nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen. Den Entwurf des Verschmelzungsvertrages werden wir Ihnen zu gegebener Zeit zusenden.

Mit freundlichen Grüßen

letter on the amount of the cash compensation. We will also provide you with a written report by HOH AG, addressed to the general meeting of the Company, which will state the conditions for the transfer of the shares of the Minority Shareholders and explain and justify the adequacy of the cash compensation. An expert auditor, to be chosen and appointed by the regional court of Nürnberg-Fürth, will determine if the envisaged cash compensation is adequate. As required by law, we will provide a bank guarantee in accordance with sec. 62 para. 5 sentence 8 UmwG in connection with sec. 327b para. 3 AktG in a timely manner.

Pursuant to sec. 62 para. 5 sentence 8 UmwG in connection with sec. 327b para. 1 sentence 2 AktG, we request that you take all necessary measures for the conclusion of the merger agreement and the passing of the resolution pursuant to sec. 62 para. 5 UmwG in connection with secs. 327a et seqq. and provide us with all documents and information required for determining the cash compensation amount. We will send you a draft of the merger agreement in due course.

Yours sincerely

(Unterschriftenseite folgt)

(signature page follows)

譚國新

Zhoutao Tan

Vorstandsmitglied der/Member of the management board of
HumanOptics Holding AG

Anlage/Annex:

Bestätigung der Credit Suisse AG Zweigniederlassung Hong Kong über Depotbestand/Confirmation by Credit
Suisse AG Hong Kong Branch on security account balance

Anlage 3

**Bewertungsgutachten der
PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert der

HumanOptics AG, Erlangen,

und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs.5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 6. Juli 2021 als Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung

Auftrag: 0.0966209.001



Inhaltsverzeichnis	Seite
A. Auftrag und Auftragsdurchführung	6
B. Bewertungsgrundsätze und -methoden	8
I. Grundlagen der Bewertung	8
II. Angemessene Barabfindung gemäß § 327b AktG	10
C. Beschreibung des Bewertungsobjekts	11
I. Unternehmenszweck	11
II. HumanOptics Aktie und Aktionärsstruktur	11
III. Steuerliche Verhältnisse	12
D. Wirtschaftliche Grundlagen	14
I. Geschäftstätigkeit	14
II. Markt und Wettbewerb	16
1. Volkswirtschaftliche Indikatoren	16
2. Marktbeschreibung	19
3. Fazit	24
III. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	25
1. Vermögens- und Finanzlage	26
2. Ertragslage	31
IV. Bereinigung der Ertragslage	36
V. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes	37
E. Ermittlung des Unternehmenswerts	40
I. Bewertungsbasis	40
1. Vorgehensweise	40
2. Planungsprozess	42
3. Planungstreue	43
4. Wesentliche Prämissen	45
II. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen	46
1. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) im Detailplanungszeitraum (Planungsrechnung)	46
2. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) in der ewigen Rente	53

Inhaltsverzeichnis	Seite
3. Netto-Ausschüttungen nach persönlichen Ertragsteuern	54
III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	57
1. Allgemeine Vorgehensweise.....	57
2. Basiszinssatz	57
3. Risikozuschlag	58
4. Wachstumsabschlag.....	66
5. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes.....	66
IV. Ertragswert des operativen Geschäfts	67
V. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte	68
VI. Unternehmenswert	68
VII. Liquidationswert	68
F. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren	70
I. Grundsätzliche Vorgehensweise	70
II. Ableitung der Multiplikatoren	71
III. Multiplikatorbewertung	74
G. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG	77
I. Börsenkurs	77
II. Ermittlung der angemessenen Barabfindung	81
H. Ergebniszusammenfassung.....	83

Anlagen

Allgemeine Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017

Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen
Rundungsdifferenzen in Höhe von $\pm$ einer Einheit (€, % usw.) auftreten.

Abkürzungsverzeichnis (vorläufig)

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Alcon	Alcon Inc., Genf, Schweiz
Bausch Health	Bausch Health Companies Inc, Laval, Kanada
BGH	Bundesgerichtshof
BGH	Bundesgerichtshof in Zivilsachen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
Bloomberg	Bloomberg L.P., New York/USA
BVerfG	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzw.	Beziehungsweise
CAGR	Compound Average Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Kapitalmarktpreismodell)
Carl Zeiss AG	Carl Zeiss Meditec AG, Jena, Deutschland
CDAX	Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet)
CFDA	China Food and Drug Administration
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cashflow
e.V.	Eingetragener Verein
EBIT	Earnings before interest and taxes (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before interest and taxes, depreciation and amortisation (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)
EBT	Earnings before taxes (Ergebnis vor Steuern)
EK	Eigenkapital
Est	Ertragsteuern
EU	Europäische Union
EUR	Euro
F&E	Forschung und Entwicklung
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
FTE	Fulltime equivalent (Vollzeitbeschäftigte)
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
HOYA Corp.	HOYA Corporation, Tokio, Japan
HRB	Handelsregister Abteilung B

HumanOptics AG	HumanOptics AG, Erlangen, Deutschland
HumanOptics Holding	HumanOptics Holding AG, Frankfurt am Main, Deutschland
ICARES	ICARES Medicus Inc., Zhubei, Taiwan
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf
IDW S 1	Standard 1 des IDW (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) i. d. F. 2008
IFRS	International Financial Reporting Standards
Inc.	Incorporated (angelsächsische Rechtsform der Corporation, vergleichbar einer Kapitalgesellschaft)
IOL	Intraokularlinse
ISIN	International Securities Identification Number
IWF	Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C., USA
J&J	Johnson & Johnson, New Brunswick, USA
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KStG	Körperschaftsteuergesetz
Ltd.	Limited, (angelsächsische Rechtsform, vergleichbar einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
MDR	Medical Device Regulation
MDSAP	Medical Device Single Audit Program
Medipart AG	Medipart AG, Unterägeri, Schweiz
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
NMPA	National Medical Product Administration
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
p.a.	Per annum
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland
S&P Global Market Intelligence	Standard and Poors Global Market Intelligence LLC, New York, USA
Salt Spring	Salt Spring Company Limited, Kowloon, Hong Kong, China
SolZG	Solidaritätszuschlag
TEUR	Tausend Euro
UmwG	Umwandlungsgesetz
USD	US-Dollar
USFDA	US Food & Drug Administration
WKN	Wertpapier-Kennnummer
WpÜG-AngVO	Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

1. Die HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main¹ („HumanOptics Holding“ oder „Hauptaktionärin“) hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, („PwC“) mit Schreiben vom 4. Januar 2021 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der HumanOptics AG, mit Sitz in Erlangen, („HumanOptics AG“ oder „Gesellschaft“) sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist die geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG.
2. Der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll auf der außerordentlichen Hauptversammlung der HumanOptics AG am 6. Juli 2021 gefasst werden. Dieser Tag ist der Bewertungsstichtag.
3. Wir führten unsere Arbeiten in den Monaten Januar bis Mai 2021 mit Unterbrechungen 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 Jahresabschlüssen und Lageberichten nach handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften („HGB“) der HumanOptics AG für die Geschäftsjahre („GJ“) 2017/2018 bis GJ 2019/2020,
 - Forecast für das GJ 2020/2021 vom 30. April 2021 sowie Mehrjahres-Unternehmensplanung für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 vom 3. Juli 2020, jeweils bestehend aus Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen, Planbilanzen sowie Finanzbedarfsrechnungen der HumanOptics AG sowie ergänzende Informationen,
 - Informationen und Erläuterungen betreffend die Entwicklung der HumanOptics AG für das laufende GJ 2020/2021,
 - sonstige für die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen sowie Einsichtnahme in die Vorstands- und Aufsichtsratsprotokolle der vergangenen drei Geschäftsjahre.

¹ Am 26. April 2021 hat die Hauptversammlung der HumanOptics Holding beschlossen, den Sitz der HumanOptics Holding nach Erlangen zu verlegen. Bis zur Unterzeichnung dieses Berichts ist diese Sitzverlegung noch nicht durch Eintragung in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth wirksam geworden. Mit Wirksamwerden der Sitzverlegung hat die HumanOptics Holding die Geschäftsanschrift Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

4. Weitere Auskünfte wurden uns vom Vorstand der HumanOptics AG und den von ihm benannten Auskunftspersonen gegeben. Der Vorstand der HumanOptics AG sowie der Vorstand der HumanOptics Holding haben uns gegenüber am 21. Mai 2021 schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.
5. Unsere Untersuchung umfasste insbesondere die Überprüfung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. 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 HumanOptics AG als neutraler Gutachter ermittelt.
7. Diese gutachtliche Stellungnahme wird ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber und zum Zwecke der Verwendung im Bericht der Hauptaktionärin über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erstellt. Die interne Verwendung umfasst auch die Überlassung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen des Berichts der Hauptaktionärin an die Aktionäre der HumanOptics AG im Zusammenhang mit der außerordentlichen 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 der Hauptversammlung etwa 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 („Discounted Cash Flow“) 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 Falle 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 unter Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass erzielbare Überschüsse, während die unechten Synergien 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, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.
16. Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i. S. d. IDW S 1 i. d. F. 2008 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen.
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 für die HumanOptics AG überschlägig ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.
18. Die vorstehend beschriebenen Grundsätze und Bewertungsverfahren gelten in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

II. Angemessene Barabfindung gemäß § 327b AktG

19. Gemäß § 62 Abs. 5 UmwG kann die Hauptversammlung einer übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrages gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 S. 1 AktG fassen, wenn der übernehmenden Gesellschaft (Hauptaktionärin) Aktien in Höhe von neun Zehnteln des Grundkapitals gehören. § 327a AktG sieht vor, dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann. Bei der Bemessung der Barabfindung sind gemäß § 327b Abs. 1 S. 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.
20. 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 § 327b 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 Aktien an der Gesellschaft gleichkommen. In diesem Zusammenhang ist der Unternehmenswert der HumanOptics AG zu ermitteln.
21. Bei der Bemessung der Abfindung für Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Ob der Börsenkurs tatsächlich den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt, ist im Einzelfall zu prüfen. Insbesondere, wenn nur wenige Aktien im Streubesitz sind und nur geringe Aktienumsätze getätigt werden, kann aus dem Ergebnis von Einzelumsätzen nicht zwingend auf einen allgemein gültigen Verkehrswert geschlossen werden.
22. Im Gegensatz zum Börsenkurs besteht – im Einklang mit der Rechtsprechung zu gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen – bei der Bemessung der Barabfindung verfassungsrechtlich kein Anspruch auf eine Berücksichtigung von vom Hauptaktionär an andere Aktionäre bezahlten Vorerwerbspreisen.² Daher können auch keine im Vorfeld der Durchführung der Strukturmaßnahme bezahlten Vorerwerbspreise im Sinne des Verkehrswerts der Aktie in Betracht gezogen werden.

² Vgl. BVerfG v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, Rn. 58 ff.

C. Beschreibung des Bewertungsobjekts

I. Unternehmenszweck

23. Die HumanOptics AG mit Sitz in Erlangen ist eine deutsche Aktiengesellschaft deren Aktien in das Freiverkehrssegment Basic Board (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen sind und die im Handelsregister beim Amtsgericht Fürth als „HumanOptics AG“ unter HRB 7714 eingetragen ist.
24. Gemäß § 3 der aktuellen Satzung der HumanOptics AG, die mit Beschluss der Hauptversammlung am 18. Dezember 2020 zuletzt geändert wurde, ist der Gegenstand der Gesellschaft die Entwicklung, industrielle Produktion, Vertrieb und Handel mit medizinisch-technischen und optischen Produkten nebst Zubehör und branchenähnlichen Systemen, insbesondere Augenimplantaten. Er beinhaltet auch die Beratung und alle sonstigen Dienstleistungen in diesem Zusammenhang mit Dritten. Die Gesellschaft beteiligt sich an Forschungsvorhaben im In- und Ausland und unterstützt medizinische Auslandsprojekte.
25. Das Geschäftsjahr der HumanOptics AG beginnt jeweils am 1. Juli eines Jahres und endet am 30. Juni des Folgejahres.
26. Die HumanOptics AG hat keine Tochtergesellschaften. Die beiden einzigen Standorte befinden sich in Erlangen und in Sankt Augustin.

II. HumanOptics Aktie und Aktionärsstruktur

27. Das gezeichnete Kapital der HumanOptics AG lag zum letzten Bilanzstichtag, dem 30. Juni 2020, und zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten bei 3.487.280,00 EUR und setzt sich aus 3.487.280 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von je 1,00 EUR zusammen. Jede Aktie gewährt auf der Hauptversammlung der HumanOptics AG eine Stimme. Die HumanOptics AG hält keine eigenen Aktien.
28. Die Aktien der HumanOptics AG werden im Freiverkehr (Basic Board) an den Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg und Stuttgart unter der International Securities Identification Number („ISIN“) DE000A1MMCR6 sowie unter der Wertpapier-Kennnummer („WKN“) A1MMCR gehandelt. Des Weiteren werden die Aktien der HumanOptics AG an der Wertpapierbörse Tradegate Exchange in Berlin gehandelt.
29. Zum 21. Januar 2021, dem Tag der Übermittlung des Verlangens des Hauptaktionärs auf Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs, werden rd. 93,2 % der Stimmrechte und Aktien (3.249.870 Aktien) an der HumanOptics AG von der HumanOptics Holding (inkl. Wertpapierleihe) gehalten. Die übrigen rd. 6,8 % der Stimmrechte und Aktien entfallen

auf Streubesitz. Zum Abschluss der Bewertungsarbeiten stellen sich diese Verhältnisse als unverändert dar. Die aktuell bestehende Aktionärsstruktur der HumanOptics AG ist nachfolgend dargestellt.

HumanOptics AG **Stuktur der Anteilseigner**

Anteilseigner	Anzahl der Aktien	Anteil am Grundkapital
HumanOptics Holding	3.249.870	93,19%
Streubesitz	237.410	6,81%
Summe	3.487.280	100,00%

Quelle: HumanOptics AG.

30. Am 21. Januar 2021 verkündete der Vorstand der HumanOptics AG, dass von der HumanOptics Holding als Hauptaktionärin das förmliche Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 Satz 1 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG übermittelt worden ist, das Verfahren zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung im Zusammenhang mit einer Verschmelzung der HumanOptics AG auf die HumanOptics Holding durch Aufnahme (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) durchzuführen und zu diesem Zweck innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der HumanOptics AG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG beschließen zu lassen. Dieses Verlangen hat zum Ziel, die Beteiligungsstruktur im Wege der Konzernverschmelzung zu vereinfachen und den verbleibenden Streubesitzanteil von rd. 6,8% durch einen entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung der HumanOptics AG auf die Hauptaktionärin gegen Barabfindung zu übertragen.

III. Steuerliche Verhältnisse

31. Die HumanOptics AG ist eine Kapitalgesellschaft und wird steuerlich beim Finanzamt Erlangen geführt. Die Gesellschaft unterliegt der Gewerbe- und Körperschaftsteuer in Deutschland.
32. Zum 30. Juni 2020 bestehen auf Basis der vom Vorstand der HumanOptics AG fortentwickelten festgestellten Verlustvorträge im steuerlichen Bescheid zum 30. Juni 2018 körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 6.118 TEUR und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 6.124 TEUR. Inwieweit diese steuerlichen Verlustvorträge aufgrund eines möglichen schädlichen Beteiligungserwerbs gemäß § 8c Abs. 1 Satz 1 KStG, der grundsätzlich von einem vollständigen Wegfall der nicht genutzten Verluste bis zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums führt, in Zukunft steuerlich nutzbar sind, ist derzeit unsicherheitsbehaftet. Dies würde alle bis zum 18. Dezember 2019 aufgelaufenen Verluste betreffen. Im Rahmen der Bewertungs-

arbeiten haben wir die steuerlichen Verlustvorträge aufgrund des noch nicht durch einen steuerlichen Bescheid endgültig beschiedenen Sachverhalts vollständig angesetzt.

33. Zum 30. Juni 2020 bestand für die HumanOptics AG zudem ein Betrag von 25.220 TEUR auf dem steuerlichen Einlagekonto (§ 27 Abs. 2 KStG), welcher bei der Bewertung der HumanOptics AG berücksichtigt wurde. Der Betrag wurde vom Vorstand der HumanOptics AG auf Basis des festgestellten steuerlichen Einlagekontos im steuerlichen Bescheid zum 30. Juni 2018 fortentwickelt. Da kein steuerlicher Gewinn (im Sinne des § 27 Abs. 1 S. 3 KStG) für das GJ 2019/2020 besteht, wurden bei der Ermittlung des Unternehmenswertes steuerfreie Ausschüttungen aus diesem steuerlichen Einlagekonto angenommen.

D. Wirtschaftliche Grundlagen

I. Geschäftstätigkeit

34. Die HumanOptics AG entwickelt, produziert und vermarktet hochwertige Intraokularlinsen, auf deren Basis Lösungen für eine Vielzahl von Augenproblemen angeboten werden, insbesondere zur Behandlung von Grauem Star (Katarakt), Hornhautverkrümmung sowie Kurz- und Weitsichtigkeit. Für alle Indikationen bietet die HumanOptics AG eine Produktpalette in unterschiedlichen Preiskategorien an. Ihre Produkte vertreibt die Gesellschaft über Distributionspartner in über 40 Ländern auf fünf Kontinenten. In Deutschland erfolgt der Vertrieb neben den Distributionspartnern auch direkt durch die Gesellschaft.
35. Bezogen auf die einzelnen Produktgruppen differenziert die HumanOptics AG zwischen den drei Hauptproduktgruppen Linsen und künstliche Iriden, Trading Goods (Handelsware) und Sonstiges. Gemessen am Gesamtumsatz stellt die Produkthauptgruppe Linsen und künstliche Iriden, die größte Produkthauptgruppe dar. Diese Produkthauptgruppe ist entlang der zugrunde liegenden Technologie in vier Produktuntergruppen unterteilt:
- Die **Conventional-Produktuntergruppe** umfasst die sogenannte Monofokallinse, die auf konventionellen Technologien basiert. Diese Implantate kommen vornehmlich bei der chirurgischen Behandlung von Grauem Star zum Einsatz. Die Linsen besitzen einen einzigen Fokuspunkt und erlauben dem Patienten auf diese Weise eine scharfe Sicht auf eine ferne Distanz.
 - Fortschrittlichere Monofokallinsen sind in der **Enhanced-Produktuntergruppe** angesiedelt, die die größte Produktuntergruppe der HumanOptics AG darstellt.
 - Für einen bestehenden Astigmatismus (Hornhautverkrümmung) bietet die HumanOptics AG torische Linsen an. Diese komplexere Linse ermöglicht einen Ausgleich der Hornhautverkrümmung. Diese torischen Linsen sowie Multifokallinsen bilden die **Advanced-Produktuntergruppe**. Multifokallinsen ermöglichen durch mehrere Fokuspunkte scharfes Sehen auf nahe und ferne Distanzen. In Bezug auf die maximale Sehschärfe entsteht hierbei jedoch ein Kompromiss. Multifokallinsen erfordern außerdem, dass das Auge in der Lage ist, den Fokus der Linse selbst zu wechseln. Dies erfordert Gewöhnung und kommt auch nicht für jeden Patienten infrage.
 - Als letzte Produktuntergruppe der Linsen und künstlichen Iriden erfasst die HumanOptics AG die sogenannten **Specialities**. Hierbei handelt es sich um Sonderproduktionen von Linsen. Den größten Anteil dieser Gruppe bilden die künstlichen Iriden mit den Untergruppen Standard, Select oder Customized.

36. Die Produkthauptgruppe Handelswaren umfasst augenchirurgische Ausstattung, wie chirurgische Messer, Trepane und Injektoren sowie OP-Packs die benötigt werden, um die Linsen und Iriden einzusetzen.
37. Die Produkthauptgruppe Sonstiges umfasst mit den anderen Produkthauptgruppen in Verbindung stehende sonstige Umsätze.
38. Die Produkte der HumanOptics AG sind in Deutschland nach den CE-Regularien der Europäischen Union („EU“) zertifiziert. Außerdem sind einzelne Produkte von der US Food & Drug Administration („USFDA“) in den USA und der China Food and Drug Administration („CFDA“), durch die National Medical Product Administration („NMPA“) abgelöst, in China zertifiziert. So erhielt die HumanOptics AG im Jahr 2018 als einziges Unternehmen eine Zulassung der USFDA für ihre CUSTOMFLEX® ARTIFICIAL IRIS. Diese künstliche Iris kann z.B. bei einer Behandlung von Aniridie (Fehlentwicklung der Retina am hinteren Ende des Augapfels) eingesetzt werden. In Folge einer im Jahr 2020 erfolgten Kassenzulassung, sieht die HumanOptics AG für dieses neue Produkt, insbesondere in den USA, Potenzial für das angestrebte Umsatzwachstum. Innerhalb der EU ist die künstliche Iris ebenfalls zertifiziert. Die weitreichenden Zulassungen sowie ein Status als wegweisendes Produkt bei der USFDA sollen auch in den anderen Absatzmärkten die Zulassungen erleichtern.
39. Die Produkte der HumanOptics AG werden an den zwei deutschen Standorten, Erlangen und Sankt Augustin, unter Berücksichtigung der Qualitätsanforderungen entwickelt und gefertigt. Die Forschung findet am Standort in Sankt Augustin statt. Die Fertigung wurde im Verlauf der letzten Jahre weiter optimiert und die neue EU-Verordnung für Medizinprodukte in einzelnen Bereichen, wie Qualitätsmanagement, Regulatory Affairs, Clinical Market Access und Produktmanagement vorbereitet.
40. Im letzten GJ 2019/2020 waren bei der HumanOptics AG im Jahresdurchschnitt 127 Mitarbeiter inklusive Management beschäftigt. Um den Entwicklungen der Covid-19-Pandemie entgegenzuwirken, wurde für den Großteil der Mitarbeiter ab März 2020 Kurzarbeit beantragt, die durch die Bundesagentur für Arbeit bis zum Februar 2021 bewilligt wurde.
41. Die Umsatzerlöse der HumanOptics AG im GJ 2019/2020 in Höhe von 9.358 TEUR wurden zu 37,4% im Inland und zu 62,6% im Ausland generiert. Den zweitgrößten Absatzmarkt neben Deutschland bildet China. Auf diesen Absatzmarkt entfällt rund ein Drittel des Umsatzvolumens der HumanOptics AG. Daneben umfassen die weiteren wichtigen Absatzmärkte Russland, Philippinen, Tschechien, Polen und Vietnam. Insgesamt werden die Produkte der HumanOptics AG in über 40 Ländern durch Distributoren vertrieben. Für die USA ist aufgrund der oben genannten Zulassung der USFDA die Expansion der Geschäftstätigkeiten geplant. Im vergangenen Geschäftsjahr hat die HumanOptics AG außerdem in Kanada, Argentinien und Taiwan den Vertrieb mit neuen Distributoren aufgenommen.

42. Im Vergleich zum Vorjahr reduzierten sich die Umsatzerlöse im GJ 2019/2020 um 12,4% (Umsatzerlöse im GJ 2018/2019: 10.679 TEUR). Ursächlich für diese negative Entwicklung ist vor allem die COVID-19-Pandemie, die in den meisten Absatzmärkten für signifikant schwächere Nachfrage sorgte.
43. Im GJ 2019/2020 wurde ein Jahresfehlbetrag in Höhe von -2.568 TEUR verbucht (Vorjahr: -1.885 TEUR) und erhöhte entsprechend den kumulierten Bilanzverlust von -3.506 TEUR im GJ 2018/2019 auf -6.074 TEUR im GJ 2019/2020.
44. Die zukünftige Entwicklung ist mit der „Vision 2023“ umschrieben. Im Rahmen dessen möchte die HumanOptics AG ein Vorreiter im Bereich der intelligenten Augenimplantate werden. Außerdem sollen der Marktzugang in den USA erweitert und die Wettbewerbspositionen im Inland sowie in China gestärkt werden. Hierzu setzt die HumanOptics AG auf kontinuierliche Innovationen und eine Sicherung der Lieferkapazitäten.

II. Markt und Wettbewerb

45. Im Folgenden haben wir die Markt- und Wettbewerbssituation der HumanOptics AG 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 Medizintechnik im Bereich der Augenheilkunde.
46. Die aktuelle Markt- und Wettbewerbssituation wird durch die momentane COVID-19-Pandemie und deren wirtschaftlichen Auswirkungen beeinflusst. Soweit hierzu aktuelle Erkenntnisse vorliegen, werden diese berücksichtigt.

1. Volkswirtschaftliche Indikatoren

47. Nachfolgend werden die Erwartungen für die makroökonomische Entwicklung der Absatzmärkte der HumanOptics AG anhand geeigneter volkswirtschaftlicher Indikatoren dargestellt. Die gezeigten Daten und Erläuterungen basieren auf der World Economic Outlook Database des Internationalen Währungsfonds, Washington, D.C./USA („IWF“, April 2021). Die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts („BIP“) der Absatzregionen der HumanOptics AG ist ein bedeutender makroökonomischer Indikator für die zukünftige Entwicklung des operativen Geschäfts der HumanOptics AG. Nachfolgend wird daher ausgehend von den Jahren 2019 und 2020 die geschätzte Entwicklung des BIP (real) zwischen 2021 und 2026 dargestellt.

Bruttoinlandsprodukt

Reale Veränderung in % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Prognose					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deutschland	0,6%	(4,9%)	3,6%	3,4%	1,6%	1,5%	1,2%	1,1%
Europäische Union	1,7%	(6,1%)	4,4%	3,9%	2,3%	1,9%	1,6%	1,6%
China	5,8%	2,3%	8,4%	5,6%	5,4%	5,3%	5,1%	4,9%
USA	2,2%	(3,5%)	6,4%	3,5%	1,4%	1,5%	1,6%	1,6%
Welt	2,8%	(3,3%)	6,0%	4,4%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%

Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, April 2021.

48. Im Jahr 2019 ist das **weltweite** BIP um 2,8% gestiegen. Dieses vergleichsweise schwache Wirtschaftswachstum war insbesondere auf niedrige Wachstumsraten in Ländern wie Brasilien, Indien, Mexiko, Russland und der Türkei zurückzuführen. Der Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung um 3,3% im Jahr 2020 ist vor allem auf die COVID-19-Pandemie zurückzuführen, die eine signifikante Auswirkung auf die Entwicklung der Weltwirtschaft entfaltet. Hierbei ist das vollständige Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie momentan noch ungewiss und hängt von Faktoren ab, die in nicht final absehbarer Weise interagieren. Dazu zählen der weitere Verlauf der COVID-19-Pandemie, die Intensität und Wirksamkeit der Eindämmungs- und Impfbemühungen, das Ausmaß der Versorgungsunterbrechungen, die Auswirkungen der deutlichen Verschärfung der Finanzmarktbedingungen, die Verschiebungen im Konsum- und Ausgabenverhalten sowie die volatilen Rohstoffpreise. Während vor diesem Hintergrund die meisten makroökonomischen Indikatoren der nächsten Jahre nur mit erheblichen Unsicherheitsgraden formuliert werden können, lag im Jahr 2020 eine globale Rezession vor. In Abhängigkeit von der globalen Verteilung von Impfstoffen sowie der konsequenten Eindämmung der COVID-19-Pandemie wird seitens des IWF mit einer Erholung der wirtschaftlichen Aktivitäten gerechnet. Dementsprechend erwartet der IWF im Jahr 2021 ein signifikantes globales Wirtschaftswachstum von 6,0% und darüber hinaus ein überdurchschnittliches globales Wirtschaftswachstum in den darauffolgenden Jahren.
49. Im Jahr 2019 wurde in **Deutschland** ein geringes Wirtschaftswachstum von 0,6% verzeichnet. Makroökonomische Unsicherheiten wie der Brexit und eine schwächere Nachfrage in China belasteten die globale Nachfrage der Exportnation. Hinzu kommen im Zuge der COVID-19-Pandemie strikte Eindämmungsmaßnahmen, die maßgeblich zu dem signifikanten Wirtschaftsrückgang von 4,9% im Jahr 2020 beigetragen haben. Basierend auf der Annahme einer erfolgreichen Verteilung von Impfstoffen sowie einer damit verbundenen konsequenten Eindämmung der COVID-19-Pandemie, wird für Deutschland für die Jahre 2021 und 2022 ein signifikantes Wirtschaftswachstum von 3,6% bzw. 3,4% erwartet.
50. Die **Europäische Union („EU“)** verzeichnete in den Jahren vor der COVID-19-Pandemie vergleichsweise geringe Wachstumsraten, die teilweise auf den schwachen globalen Handel zurückzuführen sind. In Folge des Brexits steht die EU vor wirtschaftlichen und strategischen Her-

ausforderungen. Gleichzeitig ist die EU durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie wirtschaftlich erheblich belastet. Folglich wurde für das Jahr 2020 ein Rückgang der Wirtschaftsleistung von 6,1% laut IWF erzielt. Dieser vergleichsweise signifikante Rückgang der Wirtschaftsleistung ist insbesondere auf schwer von der COVID-19-Pandemie betroffene Länder in Südeuropa, wie Spanien, Portugal und Italien, zurückzuführen. Nach einer erwarteten deutlichen Erholung des BIP in der EU im Jahr 2021 von 4,4% prognostiziert der IWF bis zum Jahr 2026 rückläufige Wachstumsraten des BIP auf bis zu 1,6%.

51. **China** verzeichnete im Jahr 2019 ein Wachstum von 5,8%. Aufgrund von schnellen, konsequenten und umfassenden Eindämmungsmaßnahmen, einer expansiven Fiskal- und Geldpolitik sowie weitreichenden Regulierungsänderungen hat China, als einzige große Volkswirtschaft, im vergangenen Jahr 2020 ein positives Wirtschaftswachstum von 2,3% erzielt. Das erwartete signifikante Wirtschaftswachstum von 8,4% für das Jahr 2021 sowie die weiteren vergleichsweise hohen Wachstumsraten zwischen 5,6% im Jahr 2021 und 4,9% im Jahr 2026 basieren auf den bereits aufgeführten Maßnahmen der chinesischen Regierung, welche maßgeblich zur Aufrechterhaltung der Produktionskapazitäten während der Pandemie beigetragen haben. Sehr strikte Eindämmungsmaßnahmen sowie staatliche Kontrolle von Hygienekonzepten ermöglichten den Fortbetrieb von Fabriken und anderen Arbeitsstätten. Außerdem verfügt China über robuste inländische Lieferketten, die ihnen erlaubten, ihre Position als weltweite Produktionsdrehscheibe weiter zu stärken, während sich Hersteller in anderen Ländern mit logistischen Problemen konfrontiert sahen.
52. Das Wirtschaftswachstum der **USA** betrug im Jahr 2019 2,2% und liegt somit im Durchschnitt des Wirtschaftswachstums seit der Weltfinanzkrise in den Jahren 2008 und 2009. Im Zuge der COVID-19-Pandemie wurde auch für die USA ein Rückgang der Wirtschaftsleistung von -3,5% im Jahr 2020 verzeichnet. Die fortschreitende Impfkampagne und das entschlossene Handeln der amerikanischen Wirtschaftsinstitutionen führen im Jahr 2021 zu einem signifikanten erwarteten Wachstum von voraussichtlich 6,4%. Darauf folgend soll sich das BIP Wachstum auf 3,5% im Jahr 2022 abschwächen, bevor es für den verbleibenden Prognosezeitraum zwischen 1,4% und 1,6% erwartet wird.
53. Neben dem Wachstum des realen BIP stellen die erwarteten jährlichen Inflationsraten einen weiteren makroökonomischen Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung der für die HumanOptics AG relevanten Märkte dar. Die Entwicklung der jährlichen Inflationsraten für die Jahre 2019 und 2020 sowie die entsprechenden Prognosen für die Jahre 2021 bis 2026 haben wir für die betreffenden Länder und Regionen in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

Inflation

Veränderung des Verbraucherpreisindex in % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Prognose					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deutschland	1,4%	0,4%	2,2%	1,1%	1,5%	1,7%	1,9%	2,1%
Europäische Union	1,4%	0,7%	1,6%	1,4%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%
China	2,9%	2,4%	1,2%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%
USA	1,8%	1,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,4%	2,2%
Welt	3,5%	3,2%	3,5%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%

Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, April 2021.

54. Die Inflationsraten für Deutschland und die Europäische Union lagen im Jahr 2019 bei 1,4%. Aufgrund von relativ niedrigen Energiepreisen und einem sich verlangsamenden Produktionswachstum war die Preisstabilität im Vergleich zum Vorjahr bereits erhöht. Im Zuge der COVID-19-Pandemie wurde im Jahr 2020 ein weiterer Rückgang der Inflation auf 0,4% in Deutschland bzw. 0,7% in der EU laut IWF erzielt. Die Inflationsrate soll sich jedoch gemäß der Erwartung des IWF im Prognosezeitraum bis zum Jahr 2026 wieder etwa auf das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank von leicht unter 2,0% einpendeln. Die prognostizierte Inflationserwartung für Deutschland verläuft ähnlich zu der der EU.
55. Für **China** ist für das Jahr 2020 mit 2,4% eine gegenüber dem Jahr 2019 leicht geringere Inflationsrate zu verzeichnen. Im Jahr 2021 verringert sich der Preisanstieg voraussichtlich auf 1,2%, bevor er für den verbleibenden Prognosezeitraum zwischen 1,9% und 2,0% erwartet wird. Diese vergleichsweise niedrigeren Prognosen für die Inflationserwartung sind unter anderem auf eine veränderte chinesische Fiskal- und Geldpolitik zurückzuführen. Die Regierung in Peking kündigte ihre Bemühungen an, die Staats- und Unternehmensverschuldung, die im Zuge der COVID-19-Pandemie substantiell anstieg, zu reduzieren.
56. Für die **USA** ist ein Rückgang der Inflation von 1,8% im Jahr 2019 auf 1,2% im Jahr 2020 zu verzeichnen. Aufgrund von signifikanten Konjunkturmaßnahmen der US-Regierung und weltweit steigenden Rohstoffpreisen wird für das Jahr 2021 ein Anstieg der Inflationsrate von 2,3% prognostiziert. Darauf folgend wird erwartet, dass sich die Inflationsrate bis zum Jahr 2026 zwischen 2,2% und 2,5% bewegen wird.
57. Die **weltweite** Inflation hat sich im Zuge der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020 nur geringfügig um 0,3-Prozentpunkte auf 3,2% verringert. Nach einer leichten Steigerung der Konsumgüterpreise im Jahr 2021 um durchschnittlich 3,5%, soll sich der globale Preisanstieg von 3,2% im Jahr 2022 auf 3,0% im Jahr 2026 abschwächen.

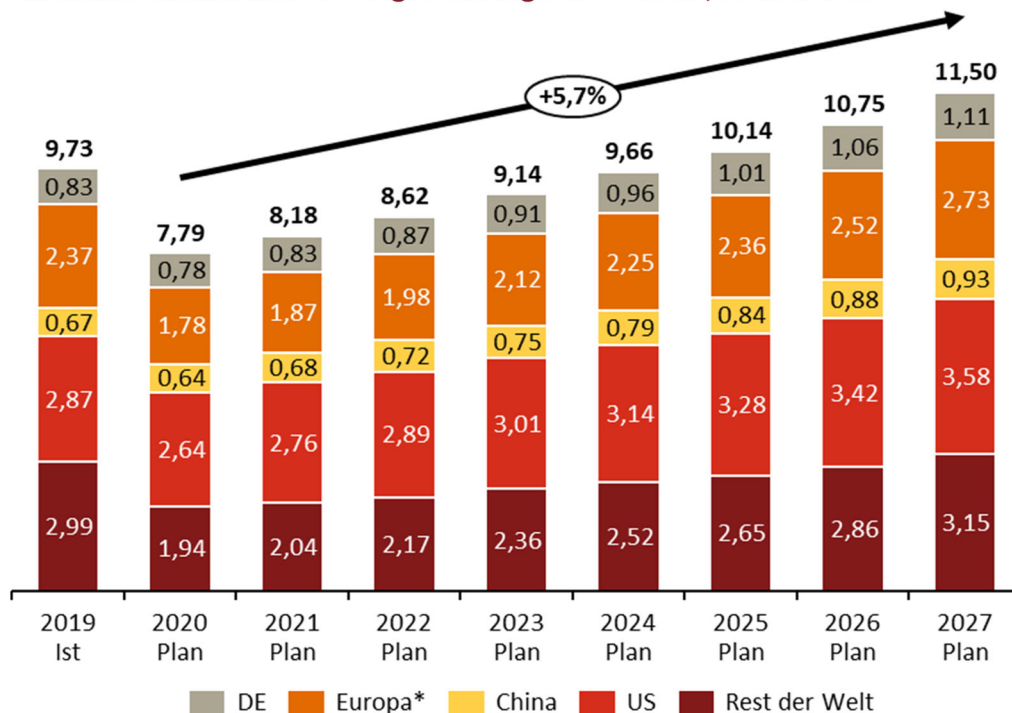
2. Marktbeschreibung

58. Um die wirtschaftliche Entwicklung der HumanOptics AG einschätzen zu können, müssen neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch branchenspezifische Rahmenbedingungen

und Erwartungen berücksichtigt werden. Daher erfolgt nachstehend eine Analyse des für die HumanOptics AG relevanten Marktes der Medizintechnik im Bereich der chirurgischen Augenheilkunde mit Blick auf die geographische Segmentierung der Absatzmärkte in Deutschland, Europa, China und den USA.

59. Vor diesem Hintergrund ist in der nachstehenden Darstellung das erwartete globale Absatzvolumen der Medizintechnik im Bereich der Augenchirurgie für die Jahre 2019 bis 2027 getrennt für Deutschland, Europa (ohne Deutschland), China, USA sowie dem Rest der Welt dargestellt.

Medizintechnikmarkt der Augenchirurgie 2019-2027, in Mrd. USD



*Ohne Berücksichtigung Deutschlands

Quelle: Allied Market Research: Ophthalmic Devices Market Global Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2020-2027.

60. Anhand der obenstehenden Abbildung ist zu erkennen, dass sich das Gesamtabsatzvolumen im Bereich der Medizintechnik für ophthalmologische Chirurgie von 9,73 Mrd. USD im Jahr 2019 um 1,94 Mrd. USD auf voraussichtlich 7,79 Mrd. USD im Jahr 2020 reduziert hat. Der Grund für diese Verringerung liegt im Wesentlichen in den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie. Im Zuge einer stark erhöhten Auslastung der öffentlichen Gesundheitsressourcen im Jahr 2020 wurden in Abhängigkeit der getroffenen Eindämmungsbemühungen der jeweiligen Länder, operative augenchirurgische Eingriffe weitestgehend reduziert. Dies hat zur Folge, dass diskretionäre Ausgaben im medizintechnischen Bereich der Ophthalmologie reduziert wurden. Marktseitig wird erwartet, dass die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie nachhaltig den globalen Medizintechnikmarkt der nächsten Jahre prägen werden. Als Gründe hierfür gelten unter

anderem ein erhöhtes Bewusstsein und dementsprechende Finanzierungen der öffentlichen Gesundheitsressourcen sowie insbesondere eine veränderte Zusammensetzung von globalen medizinischen Forschungsgeldern. Vor diesem Hintergrund wird ab dem Jahr 2021 sowie in den darauffolgenden Jahren einerseits mit einer Erholungsphase des Marktes gerechnet, die insbesondere durch einen Nachholbedarf von im Jahr 2020 verschobenen Behandlungen geprägt ist. Andererseits galt der ophthalmologische Medizintechnikmarkt bereits vor der COVID-19-Pandemie als potenzieller Wachstumsmarkt. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie haben an den Wachstumserwartungen grundsätzlich nichts geändert. Es wird daher während des Prognosezeitraums (2020-2027) mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate („CAGR“) von 5,7% gerechnet. Dennoch soll der Markt erst 2025 sein Vorkrisenvolumen überschreiten, bevor er langfristig auf 11,50 Mrd. USD anwachsen soll.

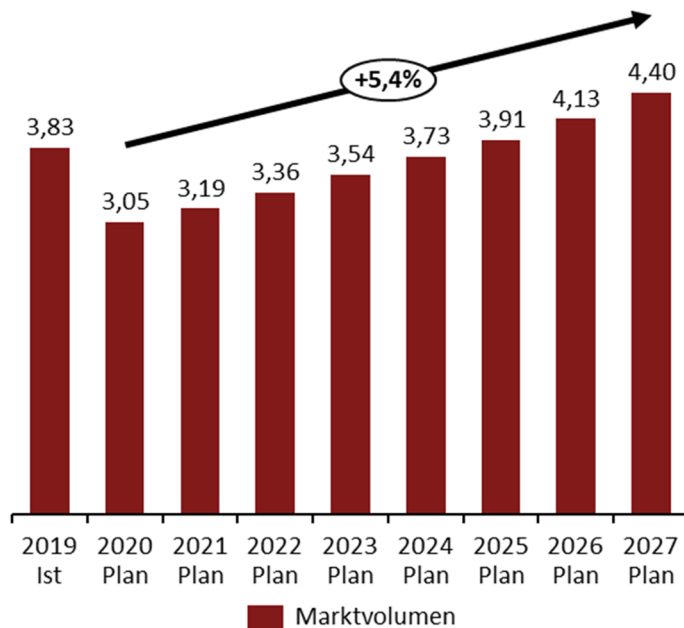
61. Für den **deutschen Markt** der Medizintechnik im Bereich der Augenchirurgie wird prognostiziert, dass dieser über den Prognosezeitraum (2020-2027) von 0,83 Mrd. USD im Jahr 2019 auf 1,11 Mrd. USD im Jahr 2027 wächst. Infolge der pandemie-bedingten Gegenmaßnahmen wurden auch in Deutschland augenchirurgische Eingriffe verschoben, sodass im Jahr 2020 ein Rückgang des Gesamtvolumens zu beobachten ist. Jedoch soll der deutsche Markt während des Prognosezeitraums mit einem CAGR von 5,1% wachsen. Als Grund hierfür gilt die alternde deutsche Bevölkerung, welche besonders die Nachfrage nach Katarakt-Operationen nachhaltig steigert. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass Katarakt-Operationen nicht mehr in einem murenen Stadium, sondern früher behandelt werden. Laut einem Bericht der United Nations³ aus dem Jahr 2019 sind 21,6% der Deutschen mindestens 65 Jahre alt. Dieser Anteil soll bis 2030 auf 26,2% ansteigen.
62. Während auch für den **Europäischen** Augenchirurgiemarkt im Jahr 2020 eine analoge Entwicklung zu beobachten ist, wird bis zum Jahr 2027 ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 6,5% erwartet. Diese Entwicklung ist insbesondere auf ein erwartetes vermehrtes Auftreten von Augenkrankheiten und technologischen Fortschritten zur augenchirurgischen Behandlung zurückzuführen. So schätzte die Weltgesundheitsorganisation⁴ im Jahr 2010 die Zahl von blinden und sehbehinderten Menschen in Europa auf etwa 30 Millionen Menschen. Hierbei sind altersbedingte Erkrankungen, wie beispielsweise der graue Star, die maßgebliche Ursache. Aufgrund des technologischen Fortschritts, der in den letzten Jahren in der ophthalmologischen Medizintechnik erzielt wurde, gelten augenchirurgische Katarakt-Operationen als die am häufigsten durchgeführten chirurgischen Eingriffe in vielen europäischen Ländern. Als größtes potenziel-

³ United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). World Population Ageing 2019: Highlights (ST/ESA/SER.A/430).

⁴ Global estimates of visual impairment: 2010, S.P.Mariotti, D. Pascolini, Br J Ophthalmol. 2012 May;96(5):614-8.

les Wachstumshindernis, steht dem beschriebenen Wachstumspotential des europäischen Marktes jedoch ein Mangel an qualifiziertem Fachpersonal in Europa gegenüber.

63. In Bezug auf den Verbrauch von augenchirurgischen Waren und Dienstleistungen, gilt **China** als einer der global am stärksten wachsenden Märkte. Dies spiegelt sich auch in der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 5,5% wider. Jedoch liegt dies in der geringen Ausgangsgröße des chinesischen Marktes begründet. So verbleibt das Gesamtvolumen mit 0,93 Mrd. USD am Ende des Prognosezeitraums unter dem von Deutschland mit 1,11 Mrd. USD liegenden Gesamtvolumen. In den Jahren vor der COVID-19-Pandemie hat die Regierung eine Konsolidierung der Marktanbieter vorangetrieben. Das Ziel dieser Konsolidierung ist es, standardisierte Regulierungen zu schaffen und eine konkurrenzfähige Stellung auf dem Weltmarkt aufzubauen. Vielen der lokalen chinesischen Anbieter fehlen jedoch die technologischen Voraussetzungen und Patente sowie die finanziellen Ressourcen, um eigene Marken und hochwertige ophthalmologische Produkte auf den Markt zu bringen.
64. Auf den Markt für Medizintechnik in der Augenchirurgie in den **USA** entfällt im Jahr 2019 mit einem Anteil von etwa 29% am globalen Markt das größte nationale Gesamtvolumen. Allerdings besteht hier mit einem CAGR von 4,4% das niedrigste erwartete Marktwachstum. Augenoperationen werden in den USA oft in speziell dafür vorgesehenen Kliniken durchgeführt. In Europa werden solche Eingriffe in der Regel in Krankenhäusern vorgenommen, die voraussichtlich auch im Jahr 2021 stark von der COVID-19-Pandemie belastet sind. Daher wird marktseitig eine vergleichsweise schnellere Erholung des augenchirurgischen Segments in den USA erwartet.
65. Die globale Entwicklung des Intraokularlinsenmarktes („IOL Markt“) für die Jahre 2019 bis 2027 ist in der nachstehenden Darstellung illustriert.

Globaler Intraokularlinsenmarkt 2019-2027, in Mrd. USD

Quelle: Allied Market Research: Ophthalmic Devices Market Global Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2020-2027.

66. Der IOL Markt ist stark von der COVID-19-Pandemie betroffen. Marktseitig wird prognostiziert, dass das prä-COVID-19-Pandemie-Volumen von 3,83 Mrd. USD erst gegen 2025 überschritten werden soll. Dennoch wird ein signifikantes Marktwachstum von durchschnittlich jährlich 5,4% für die Jahre 2020 bis 2027 prognostiziert.
67. Gestützt wird das marktseitig erwartete Wachstum unter anderem durch vermehrt auftretende Erkrankungen, wie beispielsweise Diabetes, die Sehschäden, wie Katarakt oder Glaukome als Begleiterkrankungen hervorrufen können. Zudem verstärkt der prognostizierte globale demographische Wandel innerhalb der nächsten Jahre diesen Effekt. Folglich wird erwartet, dass insbesondere eine alternde Bevölkerung in Europa und den USA maßgeblich zu dem prognostizierten Marktwachstum beitragen sollen. Langfristig wird auch in China und in Japan ein wesentlicher Anstieg der Nachfrage nach IOLs prognostiziert. Demnach soll laut einer Studie der United Nations⁵ ein Anteil von 18,1% der Bevölkerung Ostasiens im Jahr 2030 über 65 Jahre alt sein und damit zur Zielgruppe für IOLs gehören.
68. Dem globalen Marktwachstum stehen jedoch auch Herausforderungen und Einschränkungen gegenüber. So treten Sehschäden, insbesondere durch Diabetes, oftmals bei Menschen aus niedrigen Einkommensschichten auf. Dadurch, dass augenchirurgische Behandlungen insbe-

⁵ United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). World Population Ageing 2019: Highlights (ST/ESA/SER.A/430).

sondere in Schwellen- und Entwicklungsländern nicht durch Krankenkassen übernommen werden, unterbleibt in diesen Regionen oftmals ein augenchirurgischer Eingriff. In Folge dessen ist die Nachfrage nach IOLs niedriger, als es der rein medizinische Betrachtungspunkt und Bedarf erscheinen lässt. Die mit einer Katarakt-Operation verbundenen hohen Kosten schwächen die Nachfrage in Schwellen- und Entwicklungsländern in denen diese Kosten vorwiegend nicht durch Krankenkassen übernommen werden. Dadurch stehen vor allem Anbieter von Premium IOLs vor einem strukturellen Problem. So wählten selbst in Europa – einem der Zielmärkte mit der höchsten Kaufkraft – im Jahr 2019 weniger als 10% der Patienten eine Premium-Linse. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass öffentliche Krankenkassen in der Regel nur einen Anteil der Kosten für Operationen mit Premium-Linsen übernehmen. Das Wachstum wird größtenteils durch die existierenden Zuweiserstrukturen mit nichtoperativ tätigen Augenärzten beeinflusst.

3. Fazit

69. Die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung der HumanOptics AG basiert im Wesentlichen auf der Entwicklung des Medizintechnikmarktes im Bereich der Augenchirurgie, in dem alle Produkte der HumanOptics AG angesiedelt sind. Die globale Covid-19-Pandemie sorgte im Jahr 2020 für signifikante Auswirkungen und wirtschaftliche Einbußen. Für den Prognosezeitraum (2020-2027) wird mit einem stetigen durchschnittlichen Wachstum von 5,7% p.a. gerechnet. Intraokularlinsen bilden das Kernsegment der HumanOptics AG und auch hier wird mit 5,4% p.a. von einem stetigen durchschnittlichen jährlichen Wachstum ausgegangen. Für diese Entwicklung gibt es verschiedene Gründe. Einerseits sorgt die COVID-19-Pandemie für eine zeitliche Verschiebung der Nachfrage und der Abnahme an Produkten auf die Folgejahre. Andererseits verfügt der Markt über gute Wachstumsgrundlagen. Der globale demographische Wandel begünstigt die Nachfrage nach Augenoperationen. Gleichzeitig führen die Lebensumstände vieler Menschen häufiger zu Erkrankungen, wie zum Beispiel Diabetes. Diese Krankheiten können ein reduziertes Sehvermögen hervorrufen und daran anschließende augenchirurgische Eingriffe erforderlich machen. Eine gesteigerte Lebensqualität in Schwellenländern und ein steigender Zugang zu augenchirurgischen Eingriffen in Entwicklungsländern, trägt ebenfalls zu einem Anstieg der global durchgeführten Augenoperationen bei.
70. Diese Prognosen basieren jedoch maßgeblich auf einer schnellen Eindämmung der COVID-19-Pandemie. Sollte diese nicht eintreten, kann von einer langsameren Wachstumsrate des Marktes ausgegangen werden. Dies hätte zur Folge, dass auch im Jahr 2021 nur eine reduzierte Anzahl an augenchirurgischen Eingriffen erfolgt. Die Rückkehr zum Vorkrisenvolumen des augenchirurgischen Medizinmarkts könnte sich dadurch verzögern.

III. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

71. Die Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir auf Basis der geprüften und jeweils mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk testierten Jahresabschlüsse der HumanOptics AG nach HGB für die GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 durchgeführt.

1. Vermögens- und Finanzlage

72. Zu den jeweiligen Bilanzstichtagen der GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 stellt sich die Vermögens- und Finanzlage der HumanOptics AG wie folgt dar.

HumanOptics AG – Bilanz

zum 30. Juni, in TEUR	30. Juni 2018 Ist	30. Juni 2019 Ist	30. Juni 2020 Ist
Immaterielle Vermögensgegenstände	26	19	29
Sachanlagen	4.086	3.887	3.671
Anlagevermögen	4.112	3.906	3.700
Vorräte	2.198	2.978	2.968
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.235	2.356	1.546
Sonstige Vermögensgegenstände	451	242	279
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	208	211	1.092
Umlaufvermögen	5.091	5.787	5.885
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	185	82	47
Aktiva	9.388	9.775	9.632
Gezeichnetes Kapital	3.090	3.140	3.487
Kapitalrücklage	702	1.652	5.175
Gesetzliche Rücklage	15	15	15
Bilanzverlust	(1.622)	(3.506)	(6.074)
Eigenkapital	2.185	1.300	2.603
Steuerrückstellungen	24	24	-
Sonstige Rückstellungen	1.243	1.226	1.109
Rückstellungen	1.267	1.250	1.109
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.635	4.734	1.000
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	30	7	2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	297	484	354
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.455	1.485	4.047
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	345	345	346
Sonstige Verbindlichkeiten	174	170	172
Verbindlichkeiten	5.936	7.224	5.921
Passiva	9.388	9.775	9.632

Quelle: Jahresabschlüsse der HumanOptics AG nach HGB.

Gesamtüberblick

73. Im Betrachtungszeitraum hat sich die Bilanzsumme der HumanOptics AG von 9.388 TEUR zum 30. Juni 2018 um rund 386 TEUR auf 9.775 TEUR zum 30. Juni 2019 erhöht. Demgegenüber verringerte sich die Bilanzsumme um 143 TEUR auf 9.632 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020. Insgesamt erhöhte sich die Bilanzsumme in den GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 um durchschnittlich 1,3% p.a.

74. Diese Bilanzverlängerung zum 30. Juni 2019 ist auf der Aktivseite auf das Umlaufvermögen zurückzuführen. Dieses stieg zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019 um 13,7 % auf 5.787 TEUR und kompensierte somit den Rückgang des Anlagevermögens, das sich um 5,0 % auf 3.906 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019 verringerte. Der Anstieg des Umlaufvermögens ist durch Zunahmen bei den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie insbesondere bei den Vorräten begründet. Letztere erhöhten sich zum Jahresende des GJ 2018/2019 im Wesentlichen durch einen Anstieg der Bestände an fertigen Erzeugnissen und Waren sowie Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe um 780 TEUR auf 2.978 TEUR.
75. In Bezug auf die Passiva ist die Entwicklung der Bilanzsumme zum Geschäftsjahresende 2018/2019 maßgeblich durch einen Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zu erklären. Dieser Zuwachs der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultiert im Wesentlichen durch die Aufnahme eines zusätzlichen Darlehens in Höhe von 2.500 TEUR, sodass sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von 2.635 TEUR auf 4.734 TEUR erhöhten.
76. Die leichte Bilanzverkürzung zum 30. Juni 2020 ist innerhalb der Aktiva maßgeblich auf das Anlagevermögen zurückzuführen. Das Anlagevermögen verringerte sich um 206 TEUR auf 3.700 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 und ist insbesondere durch planmäßige Abschreibungen innerhalb des Sachanlagevermögens begründet.
77. Der Betrachtungszeitraum war im Wesentlichen durch die Stärkung der Eigenkapitalbasis und der Liquiditätsausstattung durch die Mehrheitsgesellschafter geprägt, um die Bilanzverluste auszugleichen und das angestrebte Wachstum und die damit verbundenen Investitionen zu finanzieren.
78. Nach Maßgabe der entsprechenden Bilanzgliederung gehen wir in den nachfolgenden Absätzen auf die Zusammensetzung der einzelnen Bilanzposten und deren wesentlichen Veränderungen ein.

Anlagevermögen

79. Das Anlagevermögen entwickelte sich von 4.112 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2017/2018 zunächst um 5,0 % auf 3.906 TEUR zum Geschäftsjahresende 2018/2019 und um weitere 5,3 % auf 3.700 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 rückläufig. Insgesamt macht das Anlagevermögen zum 30. Juni 2020 38,4 % der Bilanzsumme aus.
80. Mit einem Anteil von rund 0,3 % zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 betreffen die immateriellen Vermögensgegenstände einen unwesentlichen Anteil an der Bilanzsumme der HumanOptics AG. Sie umfassen maßgeblich entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte für EDV-Software.

81. Im Wesentlichen besteht das Anlagevermögen der HumanOptics AG aus Sachanlagen. Dieses umfasst insbesondere technische Anlagen und Maschinen sowie Grundstücke und Bauten, andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau. Während auf das Sachanlagevermögen zum Bilanzstichtag des GJ 2017/2018 aufgrund eines neu in Betrieb genommenen Reinraums und dessen Labormöblierung am Standort Sankt Augustin noch 43,5 % der Bilanzsumme bzw. 4.086 TEUR entfallen, verringerte sich der Anteil an der Bilanzsumme zunächst auf 39,8 % zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019 bzw. auf 38,1 % zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020. Dieser Rückgang ist maßgeblich darauf zurückzuführen, dass die wesentlichen Investitionen in den Ausbau der Produktionskapazitäten in Sankt Augustin im GJ 2017/2018 abgeschlossen waren und anschließend die planmäßigen Abschreibungen das Sachanlagevermögen über den Betrachtungszeitraum verringerten.

Umlaufvermögen

82. Das Umlaufvermögen stieg von 5.091 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2017/2018 zunächst um 13,7 % auf 5.787 TEUR (Geschäftsjahresende 2018/2019) und um weitere 1,7 % auf 5.885 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 an. Insgesamt entfällt zum 30. Juni 2020 ein signifikanter Anteil von 61,1 % an der Bilanzsumme der HumanOptics AG auf das Umlaufvermögen.
83. Das Vorratsvermögen der HumanOptics AG beinhaltet Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, fertige und unfertige Erzeugnisse sowie Handelswaren. Der Anstieg der Vorräte um 780 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019 ist durch den stark schwankenden Geschäftsverlauf in China begründet. Während im dritten Quartal des GJ 2018/2019 schwache Abrufe erfolgten, erhöhte sich die Nachfrage im vierten Quartal signifikant, sodass die Vorräte auf 2.978 TEUR anstiegen, um somit lieferfähig für das folgende Quartal zu sein. Aufgrund des gezielten Bestandsabbaus des Vorratsvermögens verminderten sich demgegenüber die Vorräte zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 leicht auf 2.968 TEUR.
84. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erhöhten sich ausgehend von 2.235 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2017/2018 auf 2.356 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019. Vorwiegend aufgrund des rückläufigen Geschäftsvolumens infolge der Covid-19-Pandemie im GJ 2019/2020 verminderten sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf 1.546 TEUR zum Ende des GJ 2019/2020.
85. Die sonstigen Vermögensgegenstände umfassen Forderungen und Darlehen an Mitarbeiter, Umsatzsteuerforderungen, Gewerbesteuerzahlungen, Körperschaftsteuerzahlungen sowie sonstige Vermögensgegenstände. Der Rückgang der sonstigen Vermögensgegenstände um 209 TEUR auf 242 TEUR zum 30. Juni 2019 ist vorwiegend auf eine eingegangene Steuererstattung zurückzuführen. Der Anstieg um 37 TEUR auf 279 TEUR zum Ende des GJ 2019/2020 re-

sultiert aus Erstattungsansprüchen für Kurzarbeit gegen die Bundesagentur für Arbeit sowie aus dem stichtagsbedingten Ausweis von Forderungen gegen Personal aufgrund noch nicht gekürzter Lohn- und Gehaltszahlungen.

86. Während sich die liquiden Mittel der HumanOptics AG zu den Bilanzstichtagen der GJ 2017/2018 (208 TEUR) und GJ 2018/2019 (211 TEUR) nahezu konstant entwickeln, erfolgt zum Ende des GJ 2019/2020 ein Anstieg um 881 TEUR auf 1.092 TEUR. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der im GJ 2019/2020 durch den Mehrheitsgesellschafter erfolgten Kapitalerhöhung (siehe Tz. 88).

Eigenkapital

87. Das Eigenkapital der HumanOptics AG setzt sich aus dem Grundkapital (gezeichnetes Kapital), Kapitalrücklagen, gesetzliche Rücklage sowie dem Bilanzverlust zusammen. Die Eigenkapitalquote beträgt zum Bilanzstichtag im GJ 2019/2020 27,0 %.
88. Infolge einer aus dem genehmigten Kapital der HumanOptics AG erfolgten Kapitalerhöhung im GJ 2018/2019, bei der ein Teilbetrag der gegen die Gesellschaft bestehenden Forderung des damaligen Mehrheitsaktionärs, der Medipart AG, Unterägeri, Schweiz („Medipart AG“) als Sacheinlage eingebracht wurde, erhöhte sich das gezeichnete Kapital von 3.090 TEUR zum Ende des GJ 2017/2018 auf 3.140 TEUR zum Ende des GJ 2018/2019. Der den Nennbetrag der Kapitalerhöhung übersteigende Betrag wurde in die Kapitalrücklage eingestellt, sodass die Kapitalrücklage von 702 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2017/2018 auf 1.652 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2018/2019 anstieg. Aufgrund von zwei weiteren Kapitalerhöhungen im GJ 2019/2020 durch den damaligen Mehrheitsaktionär, die Medipart AG, sowie den aktuellen Mehrheitsaktionär, die HumanOptics Holding, erfolgte eine weitere Erhöhung des gezeichneten Kapitals auf 3.487 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020. Der den Nennbetrag der Kapitalerhöhung übersteigende Betrag wurde in die Kapitalrücklage eingestellt, sodass sich die Kapitalrücklage auf 5.175 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020 erhöhte. Demgegenüber stand zum Ende des GJ 2019/2020 ein kumulierter Bilanzverlust in Höhe von 6.074 TEUR. Insgesamt betrug das Eigenkapital der HumanOptics AG zum 30. Juni 2020 2.603 TEUR.

Rückstellungen

89. Den wesentlichen Posten der sonstigen Rückstellungen bilden die Rückstellungen für Verpflichtungen aus dem Personalbereich. Daneben werden Rückstellungen für Beratungskosten, ausstehende Rechnungen, Gewährleistungen, Vergütung des Aufsichtsrats, Abschluss- und Prüfungskosten sowie übrige Rückstellungen gebildet. Während sich die Rückstellungen für Verpflichtungen aus dem Personalbereich sowie die Prüfungskosten im GJ 2019/2020 leicht erhöhten, erfolgte ein Rückgang der restlichen Posten der sonstigen Rückstellungen, sodass sich

die sonstigen Rückstellungen insgesamt von 1.226 TEUR zum Bilanzstichtag im GJ 2018/2019 auf 1.109 TEUR zum Bilanzstichtag im GJ 2019/2020 vermindert haben.

Verbindlichkeiten

90. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten umfassen verzinsliche Darlehen bei Banken sowie Kontokorrentkredite und werden seitens der HumanOptics AG im Wesentlichen zur Finanzierung der operativen Geschäftstätigkeit sowie zum organischen Wachstum eingesetzt. Der Zuwachs der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von 2.635 TEUR zum Ende des GJ 2017/2018 auf 4.734 TEUR zum Ende des GJ 2018/2019 resultiert im Wesentlichen aus der Aufnahme eines zusätzlichen verzinslichen Bankdarlehens in Höhe von 2.500 TEUR im Juli des GJ 2018/2019. Demgegenüber ist der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten auf 1.000 TEUR zum 30. Juni 2020 durch die Ablösung des aufgenommenen Bankdarlehens in Höhe von 2.500 TEUR durch den Mehrheitsaktionär, die HumanOptics Holding, sowie die planmäßige Tilgung von weiteren verzinslichen Bankdarlehen begründet.
91. Aufgrund von vergleichsweise höheren Materialeinkäufen stiegen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen stichtagsbedingt ausgehend von 297 TEUR zum 30. Juni 2018 auf 484 TEUR zum 30. Juni 2019. Demgegenüber verminderten sich diese aufgrund des rückläufigen Geschäftsverlaufes zum 30. Juni 2020 um 129 TEUR auf 354 TEUR.
92. Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen umfassen in den GJ 2017/2018 und GJ 2018/2019 verzinsliche Darlehen, die vom damaligen Mehrheitsgesellschafter, der Medipart AG, gewährt wurden. In Folge der im GJ 2018/2019 durchgeführten Kapitalerhöhung, brachte der damalige Mehrheitsgesellschafter einen Teilbetrag seiner Darlehensforderung ein, um einerseits die Eigenkapitalbasis zu stärken und andererseits die Zinsbelastung der HumanOptics AG zu reduzieren. Im Zuge dessen reduzierten sich die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen von 2.455 TEUR zum 30. Juni 2018 auf 1.485 TEUR zum 30. Juni 2019. Aufgrund der bereits beschriebenen Ablösung des Bankdarlehens durch den Mehrheitsaktionär, die HumanOptics Holding, erhöhten sich die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen zum 30. Juni 2020 auf 4.047 TEUR. Im Rahmen der bereits beschriebenen Beteiligungsübernahme durch die HumanOptics Holding löste der Mehrheitsaktionär auch die Verbindlichkeit der Medipart AG ab, sodass zum Ende des GJ 2019/2020 sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen auf die HumanOptics Holding entfielen.
93. Die Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, umfassen ausschließlich Verbindlichkeiten gegenüber der Salt Spring Company Limited, Kowloon, Hong Kong, China („Salt Spring“). Diese entwickelten sich nahezu konstant und liegen bei 346 TEUR zum Bilanzstichtag des GJ 2019/2020.

94. Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Steuern. Über den gesamten Betrachtungszeitraum entwickeln sich die sonstigen Verbindlichkeiten nahezu unverändert und betragen zum 30. Juni 2020 172 TEUR.

2. Ertragslage

95. In den GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 stellt sich die Ertragslage der HumanOptics AG wie folgt dar.

HumanOptics AG – Gewinn und Verlustrechnung

in TEUR	2017/2018 Ist	2018/2019 Ist	2019/2020 Ist
Umsatzerlöse	11.104	10.679	9.358
Bestandsveränderungen von fertigen und unfertigen Erzeugnissen	390	517	67
Sonstige betriebliche Erträge	292	256	425
Gesamtleistung	11.786	11.452	9.850
Materialaufwand	(1.226)	(1.097)	(1.056)
Personalaufwand	(7.258)	(7.272)	(7.258)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(4.583)	(4.350)	(3.439)
EBITDA	(1.282)	(1.267)	(1.902)
Abschreibungen	(423)	(489)	(513)
EBIT	(1.705)	(1.756)	(2.415)
Finanzergebnis	(82)	(145)	(159)
EBT	(1.787)	(1.900)	(2.574)
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	21	(0)
Sonstige Steuern	(5)	(6)	6
Jahresfehlbetrag	(1.782)	(1.885)	(2.568)
Umsatzentwicklung pro Jahr in %	-	(3,8%)	(12,4%)
in % der Umsatzerlöse			
Materialaufwand	11,0%	10,3%	11,3%
Personalaufwand	65,4%	68,1%	77,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	41,3%	40,7%	36,7%
EBITDA-Marge	(11,5%)	(11,9%)	(20,3%)
Abschreibungen	3,8%	4,6%	5,5%
EBIT-Marge	(15,4%)	(16,4%)	(25,8%)

Quelle: Jahresabschlüsse der HumanOptics AG nach HGB.

96. Ausgehend von einem Umsatz von 11.104 TEUR im GJ 2017/2018 verzeichnete die HumanOptics AG einen Rückgang der Umsatzerlöse im GJ 2018/2019 von 3,8 % auf 10.679 TEUR. Im GJ 2019/2020 führte ein weiterer Umsatzrückgang von 12,4 % zu Umsatzerlösen von 9.358 TEUR.
97. Nachstehend sind die Umsatzerlöse auf Ebene der geografischen Regionen der HumanOptics AG über den Betrachtungszeitraum dargestellt.

HumanOptics AG – Umsatzerlöse nach geografischen Märkten

in TEUR	2017/2018 Ist	2018/2019 Ist	2019/2020 Ist
Inland	3.755	3.808	3.504
Ausland	7.349	6.871	5.854
Gesamt	11.104	10.679	9.358

Quelle: Jahresabschlüsse der HumanOptics AG nach HGB.

98. Ursächlich für die Reduzierung der Umsatzerlöse der HumanOptics AG von 11.104 TEUR im GJ 2017/2018 auf 10.679 TEUR waren im Wesentlichen die rückläufigen Umsatzerlöse im Ausland. Diese verminderten sich ausgehend von 7.349 TEUR im GJ 2017/2018 um 6,5% auf 6.871 TEUR im GJ 2018/2019. So waren aufgrund von regulatorischen Sachverhalten insbesondere die Umsatzerlöse in Vietnam, einem der wichtigsten Auslandsmärkte der HumanOptics AG beeinträchtigt und gegenüber dem Vorjahr stark rückläufig. Darüber hinaus erfolgten aufgrund von einer ausstehenden Kassenzulassung und der damit verbundenen Kostenübernahme der Behandlung mit künstlichen Iriden in den USA nur wenige operative Eingriffe. Zudem verzögerte sich die Markteinführung eines Produkts in einzelnen europäischen Ländern, wie Spanien und Frankreich. Des Weiteren verzeichnete die HumanOptics AG während des GJ 2018/2019 starke Absatzschwankungen in China, dem größten Auslandsmarkt der HumanOptics AG, sodass im Vergleich zum Vorjahr ein geringeres Umsatzvolumen realisiert wurde. Demgegenüber konnten in den Ländern Russland, Bosnien, Großbritannien, Irland und auf den Philippinen die Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Aufgrund der vergleichsweise geringen Umsatzsteigerungen konnten diese Erhöhungen allerdings die zuvor beschriebenen Umsatzrückgänge im Auslandsgeschäft der HumanOptics AG nicht kompensieren.
99. Im Inland erhöhten sich die Umsatzerlöse der HumanOptics AG ausgehend von 3.755 TEUR im GJ 2017/2018 um 1,4% auf 3.808 TEUR im GJ 2018/2019. Der Wegfall eines großen Distributionspartners wirkte umsatzreduzierend, welcher durch den von der HumanOptics AG betriebenen Direktvertrieb zumindest ausgeglichen werden konnte.
100. Ursächlich für den weiteren Rückgang der Umsatzerlöse von 10.679 TEUR im GJ 2018/2019 auf 9.358 TEUR im GJ 2019/2020 waren überwiegend die weltweiten Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, sodass augenchirurgische Eingriffe in vielen Ländern teilweise eingestellt bzw. zeitlich verschoben wurden. In Folge dessen war die Nachfrage nach Produkten der HumanOptics AG deutlich rückläufig.
101. Die Umsatzerlöse im Auslandsgeschäft der HumanOptics AG reduzierten sich von 6.871 TEUR im GJ 2018/2019 um 14,8 % auf 5.854 TEUR im GJ 2019/2020. Insbesondere in stark von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie betroffenen Ländern, wie China, Frankreich, den Philippinen und Polen verzeichnete die HumanOptics AG erhebliche Umsatzeinbußen. Zudem

konnte das angestrebte Umsatzvolumen in den USA trotz der erfolgreichen Markteinführung der künstlichen Iris und dem Erhalt der Kassenzulassung nicht realisiert werden. Demgegenüber verzeichnete die HumanOptics AG infolge von Neukundengewinnung in Tschechien Umsatzsteigerungen. Aufgrund der Lösung der regulatorischen Hemmnisse in Vietnam konnten auch in diesem Absatzmarkt im Vergleich zum Vorjahr Umsatzsteigerungen generiert werden. Analog zum Vorjahr konnten diese Erhöhungen aufgrund der vergleichsweise geringen Umsatzsteigerungen jedoch die zuvor beschriebenen Umsatzrückgänge im Auslandsgeschäft der HumanOptics AG im GJ2019/2020 nicht kompensieren.

102. Im Vergleich zum Auslandsgeschäft verzeichnete die HumanOptics AG im Inlandsgeschäft einen vergleichsweise geringeren Umsatzrückgang um 8,0 % auf 3.504 TEUR im GJ 2019/2020. Der Grund für den vergleichsweise geringeren Umsatzrückgang liegt einerseits in dem Direktvertriebsnetz der Gesellschaft und andererseits darin, dass die COVID-19-Pandemie in Deutschland vergleichsweise gut unter Kontrolle war.
103. Bezogen auf die einzelnen Produkthauptgruppen differenziert die HumanOptics AG seit dem GJ 2019/2020 zwischen Linsen und künstlicher Iris, Handelswaren und Sonstiges. Gemessen am Umsatzanteil entfällt im GJ 2019/2020 mit 92,3% der größte Anteil auf die Produkthauptgruppe Linsen und künstliche Iris. Darunter bilden die Enhanced IOLs, die die monofokalen Linsen beinhalten, mit einem Anteil von 67,0% am Gesamtumsatz im GJ 2019/2020 die umsatzstärkste Produktuntergruppe. Mit einem Anteil von 9,5% am Gesamtumsatz stellen die Advanced IOLs, die die multifokalen und torischen Linsen beinhalten, die zweitgrößte Produktuntergruppe dar. Gemessen am Gesamtumsatz folgt mit einem Anteil von 9,4 % die Produktuntergruppe Specialities. Auf die Produkthauptgruppe Handelswaren entfällt im GJ 2019/2020 ein Anteil von 6,5% und auf die Produkthauptgruppe Sonstiges ein Anteil von 1,2% am Gesamtumsatz.
104. Um insbesondere aufgrund der erhöhten Nachfrage in China zum Ende des GJ 2018/2019 zum Anfang des Quartals im GJ 2019/2020 lieferfähig zu sein, erhöhten sich die Bestandsveränderungen an fertigen und unfertigen Erzeugnissen ausgehend von 390 TEUR im GJ 2017/2018 auf 517 TEUR im GJ 2018/2019. Der Rückgang um 450 TEUR auf 67 TEUR im GJ 2019/2020 resultiert aus einem gezielten Abbau der Vorräte im Zusammenhang mit der unsicheren Absatzsituation aufgrund der COVID-19-Pandemie.
105. Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassten in den GJ 2017/2018 und GJ 2018/2019 im Wesentlichen Förderungsgelder für Forschungszwecke. Ausgehend von 292 TEUR im GJ 2017/2018 fielen sie geringfügig auf 256 TEUR im GJ 2018/2019. Demgegenüber stiegen die sonstigen betrieblichen Erträge auf 425 TEUR im GJ 2019/2020, da diese in diesem Geschäftsjahr aufgrund der COVID-19-Pandemie neben den Förderungsgeldern auch staatlich gewährtes Kurzarbeitergeld enthielten.

106. Die Gesamtleistung der HumanOptics AG verringerte sich somit von 11.786 TEUR im GJ 2017/2018 auf 11.452 TEUR im GJ 2018/2019. Vorwiegend aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie verminderte sich die Gesamtleistung im GJ 2019/2020 auf 9.850 TEUR.
107. Aufgrund von einer im GJ 2017/2018 erfolgten Bereinigung des Produktportfolios sowie gesunkenen Aufwendungen für zugekaufte Handelswaren, reduzierten sich die Materialaufwendungen von 1.226 TEUR im GJ 2017/2018 auf 1.097 TEUR im GJ 2018/2019. Daraus resultierte eine Verbesserung der Materialaufwandsquote von 11,0 % im GJ 2017/2018 auf 10,3% im GJ 2018/2019. Infolge von gestiegenen Aufwendungen für zugekaufte Handelswaren sowie einem deutlich verringerten Umsatzniveau im GJ 2019/2020 erfolgte eine Verschlechterung der Materialaufwandsquote auf 11,3% bei geringfügig verringerten Materialaufwendungen von 1.056 TEUR im GJ 2019/2020.
108. Im GJ 2018/2019 erfolgte eine Verringerung der durchschnittlichen Anzahl der Beschäftigten. Dennoch führten ein Aufbau des personalkostenintensiven Vertriebs sowie Gehaltserhöhungen zu einer geringfügigen Erhöhung der Personalaufwendungen auf 7.272 TEUR zum Ende des Geschäftsjahres. Aufgrund der geringeren Umsatzerlöse im GJ 2018/2019 im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich die Personalaufwandsquote von 65,4 % im GJ 2017/2018 auf 68,1 % im GJ 2018/2019. Im GJ 2019/2020 erfolgte eine weitere Verringerung der durchschnittlichen Anzahl der Beschäftigten. Zudem konnte die HumanOptics AG Entlastungen der Personalaufwendungen durch die Nutzung von Kurzarbeit erzielen. Demgegenüber standen jedoch höhere Aufwendungen für die Zertifizierung nach dem Medical Device Single Audit Program („MDSAP“) sowie Vorbereitungsmaßnahmen für die im GJ 2019/2020 mit einem Jahr Verschiebung neu eingeführte EU-Verordnung für Medizinprodukte, Medical Device Regulation („MDR“) gegenüber, sodass sich die Personalaufwendungen im GJ 2018/2019 nur geringfügig auf 7.258 TEUR verringerten. Aufgrund des sich unterproportional reduzierenden Personalaufwands und dem signifikanten Umsatzrückgang im GJ 2019/2020 erfolgte eine Erhöhung der Personalaufwandsquote auf 77,6 %.
109. Die wesentlichen Posten der sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen Mietaufwendungen und Gebäudekosten, Werbe-, Messe- und Reisekosten, Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten, Leasingkosten, Kosten der Warenabgabe und Ausgangsfrachten, Produktionsmittel sowie Reparaturen. Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 4.583 TEUR im GJ 2017/2018 auf 4.350 TEUR im GJ 2018/2019 basiert im Wesentlichen auf den deutlich rückläufigen Beratungsaufwendungen für das im GJ 2017/2018 abgeschlossene FDA-Zulassungsverfahren für die künstliche Iris und die „Good Manual Practice-Inspektion“ der CFDA für IOLs. Die weitere Reduzierung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 21,0 % auf 3.439 TEUR im GJ 2019/2020 resultiert aus geringeren Aufwendungen für Messen, Reisen und Werbung infolge der COVID-19-Pandemie. Daneben tragen die verminderten Leasingauf-

wendungen zu der Entwicklung bei, da für ausgelaufene Leasingverträge von Maschinen keine Ersatzinvestitionen getätigt wurden. Darüber hinaus erfolgte im GJ 2019/2020 ein weiterer Rückgang der Beratungsaufwendungen, da das GJ 2018/2019 durch Mehraufwendungen im Zusammenhang mit dem FDA-Zulassungsverfahren geprägt war.

110. Trotz rückläufigen Umsatzerlösen im GJ 2018/2019 erhöhte sich das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“) ausgehend von -1.282 TEUR im GJ 2017/2018 geringfügig auf -1.267 TEUR im GJ 2018/2019. Insbesondere aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie verringerte sich demgegenüber im GJ 2019/2020 das EBITDA um 635 TEUR auf -1.902 TEUR, was einer Verringerung der EBITDA-Marge von -11,9 % im GJ 2018/2019 auf -20,3 % im GJ 2019/2020 entspricht.
111. Infolge der Investitionen in das Sachanlagevermögen im GJ 2017/2018 erhöhten sich die Abschreibungen von 423 TEUR im GJ 2017/2018 auf 489 TEUR im GJ 2018/2019. Aufgrund von vereinzelt Investitionen im GJ 2019/2020 erhöhten sich die Abschreibungen um weitere 24 TEUR auf 513 TEUR.
112. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern („EBIT“) bildet eine der wesentlichen Steuerungsgrundlagen der HumanOptics AG. Basierend auf den oben beschriebenen Entwicklungen sowie der erhöhten Abschreibungen im GJ 2018/2019 reduzierte sich das EBIT von -1.705 TEUR im GJ 2017/2018 auf -1.756 TEUR im GJ 2018/2019. Vor allem aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie resultiert im GJ 2019/2020 eine weitere Reduzierung des EBIT auf -2.415 TEUR. Entsprechend reduzierte sich die EBIT-Marge von -16,4 % im GJ 2018/2019 auf -25,8 % im GJ 2019/2020.
113. Die Entwicklung des Finanzergebnisses von -82 TEUR im GJ 2017/2018 auf -145 TEUR im GJ 2018/2019 resultiert im Wesentlichen aus der Aufnahme eines zusätzlichen verzinslichen Bankdarlehens im GJ 2018/2019. Der weitere geringfügige Anstieg auf -159 TEUR im GJ 2019/2020 resultiert aus gestiegenen Zinsaufwendungen für das von der HumanOptics Holding gewährte Gesellschafterdarlehen.
114. Die Steuern vom Einkommen und Ertrag umfassen Körperschaft- und Gewerbesteuererstattungen für die Vorjahre und beliefen sich im GJ 2017/2018 auf 10 TEUR und im GJ 2018/2019 auf 21 TEUR. Da die HumanOptics AG im GJ 2019/2020 kein zu versteuerndes Ergebnis erzielte und keine Steuererstattungen aus den Vorjahren erfolgten, betragen die Steuern vom Einkommen und Ertrag im GJ 2019/2020 0 TEUR.
115. Die sonstigen Steuern umfassen im Wesentlichen Grundsteuer und Kfz-Steuern.
116. Insgesamt ergab sich somit aufgrund von vergleichsweise geringen Umsatzerlösen in Verbindung mit hohen Aufwendungen durch laufende Zulassungsverfahren ein Jahresfehlbetrag von -1.782 TEUR im GJ 2017/2018, der sich auf -1.885 TEUR im GJ 2018/2019 erhöhte. Zusätzlich

zu den oben beschriebenen operativen Herausforderungen führten die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zu einer weiteren Erhöhung des Jahresfehlbetrags auf -2.568 TEUR im GJ 2019/2020.

IV. Bereinigung der Ertragslage

117. Um eine Vergleichbarkeit der Vergangenheitszahlen mit den Planzahlen der Unternehmensprognose zu erreichen, sind grundsätzlich außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebniseffekte zu bereinigen. Die ergebnisseitigen Bereinigungen wurden auf Ebene des operativen Ergebnisses (EBIT) vorgenommen.
118. Insgesamt stellt sich die Ableitung der bereinigten operativen Ergebnisse für die GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 wie folgt dar.

HumanOptics AG – Bereinigungen der Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2017/2018 Ist	2018/2019 Ist	2019/2020 Ist
EBIT vor Bereinigungen	(1.705)	(1.756)	(2.415)
Personalaufwendungen	45	-	-
Periodenfremde Aufwendungen (Erträge)	(26)	142	(15)
Sonstige betriebliche Aufwendungen (Erträge)	64	34	8
Summe Bereinigungen	83	176	(7)
EBIT nach Bereinigungen	(1.622)	(1.580)	(2.422)
in % der Umsatzerlöse			
EBIT-Marge vor Bereinigungen	(15,4%)	(16,4%)	(25,8%)
EBIT-Marge nach Bereinigungen	(14,6%)	(14,8%)	(25,9%)

Quelle: HumanOptics AG, PwC-Analyse.

119. Die Bereinigungen in den Personalaufwendungen umfassen gezahlte Abfindungen von 45 TEUR im GJ 2017/2018 und wurden aufgrund ihres außerordentlichen oder Einmalcharakters bereinigt.
120. Die periodenfremden Erträge umfassen im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen von 32 TEUR im GJ 2017/2018, 9 TEUR im GJ 2018/2019 sowie 14 TEUR im GJ 2019/2020. Die entsprechende Bildung der aufgelösten Rückstellungen ist annahmegemäß jeweils eine Periode zuvor erfolgt und wurde entsprechend ebenfalls bereinigt. Darüber hinaus beinhaltet dieser Posten Erträge aus dem Zahlungseingang von abgeschriebenen Forderungen (1 TEUR im GJ 2018/2019 und GJ 2019/2020) sowie Erträge aus Umsatzsteuererstattungen des Vorjahres im Ausland (4 TEUR im GJ 2017/2018).
121. Die periodenfremden Aufwendungen umfassen Kostenerstattungen für Vorjahre (TEUR 69 im GJ 2018/2019), Gutschriften für Vorjahre (TEUR 59 im GJ 2018/2019) sowie sonstige periodenfremde Aufwendungen von 1 TEUR im GJ 2017/2018 bzw. 10 TEUR im GJ 2018/2019.

122. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge wurden aufgrund ihres außerordentlichen oder Einmalcharakters bereinigt. Diese umfassen insbesondere Zuführungen zu Einzelwertberichtigungen auf Forderungen von 59 TEUR im GJ 2017/2018 sowie 34 TEUR im GJ 2018/2019. Daneben beinhalten die zu bereinigenden sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge Forderungsverluste (4 TEUR im GJ 2017/2018 und 1 TEUR im GJ 2019/2020) sowie Verluste aus Anlagenabgängen von 1 TEUR im GJ 2017/2018 sowie 7 TEUR im GJ 2019/2020.
123. Im Vergleich zur EBIT-Marge vor Bereinigungen (GJ 2017/2018: -15,4 %, GJ 2018/2019: -16,4 %, GJ 2019/2020: -25,8 %) liegen die EBIT-Margen nach Bereinigungen mit -14,6 % im GJ 2017/2018, -14,8 % im GJ 2018/2019 oberhalb der unbereinigten EBIT-Margen und mit -25,9 % im GJ 2019/2020 geringfügig unterhalb der unbereinigten EBIT-Marge. Gleichwohl bleibt festzuhalten, dass aufgrund der in der Vergangenheit bestehenden Verlustsituation, die bereinigten EBIT-Margen nur eine eingeschränkte Aussagekraft hinsichtlich der Planzahlen aufweisen.

V. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes

124. Die Ergebnisentwicklung der HumanOptics AG unterliegt Chancen und Risiken, die einerseits vom Markt, andererseits von unternehmensspezifischen Faktoren getrieben sind.
125. Hierbei sind besonders die folgenden Erfolgchancen relevant:
- Für den globalen Medizintechnikmarkt ist die nächsten Jahre ein stabiles Wachstum vorhergesagt. Die geographischen Kernmärkte der HumanOptics AG wie z.B. Deutschland oder China bilden hierbei keine Ausnahme. Die Ophthalmologie und insbesondere Katarakt-Operationen entfalten hierbei eine weltweit steigende Aufmerksamkeit. Einerseits ist dies auf eine ansteigende Häufigkeit an Erkrankungen, die das Sehvermögen beeinträchtigen, zurückzuführen. Andererseits liegt diese Entwicklung in einer alternden Bevölkerungsstruktur in den Industrienationen begründet. Darüber hinaus trägt eine voranschreitende Etablierung von Mittelschichten in Schwellenländern zu diesem Marktwachstum bei. Für die HumanOptics AG stellt dies eine Chance dar, um ihre Produkte zu offerieren, die maßgeblich zur Lebensqualität eines steigenden Anteils an der Weltbevölkerung beitragen können.
 - Die HumanOptics AG weitert ihren weltweiten Vertrieb insbesondere durch Distributoren-Netzwerke kontinuierlich aus. Eine geographische Diversifizierung begünstigt die Strategie der HumanOptics AG sich stärker auf das Premium-Segment zu fokussieren.
 - Die HumanOptics AG hat über einen längeren Zeitraum ein globales Netzwerk an Distributoren aufgebaut, über das die Produkte der HumanOptics AG zuverlässig den jeweili-

gen Kunden zugestellt wird. Zudem hat die Gesellschaft strategische Partnerschaften geschlossen, die Markteintritte und den Ausbau von Marktanteilen begünstigen.

- Die Produkte der HumanOptics AG zeichnen sich durch ihre fortschrittliche Technologie und die hohen Fertigungsstandards aus. Dies zeigt sich auch in den zahlreichen Produktzertifizierungen und -zulassungen, die die HumanOptics AG in den jeweiligen Regionen erhalten hat.
- Die HumanOptics verfügt über signifikante technologische Kapazitäten im Bereich der Intraokularlinsen und künstlichen Iriden. Einerseits haben bereits bestehende innovative Produkte, wie die künstliche Iris, Potential für ein marktseitiges Wachstum. Andererseits bieten diese Kompetenzen stetige technologische Weiterentwicklungen und bieten dementsprechend eine Erweiterung des Produktportfolios der HumanOptics AG.

126. Gleichzeitig bestehen die folgenden Risiken für die Geschäftsaktivitäten der HumanOptics AG:

- Die COVID-19-Pandemie sorgt global für Ungewissheit. Der Medizintechnikbereich ist von der COVID-19-Pandemie besonders stark betroffen. Derzeit ist es ungewiss, wie und mit welcher Intensität sich die Erholungsphase und Nachfrage in den einzelnen Märkten entwickeln wird. Diese Unvorhersehbarkeit stellt ein Risiko für die weitere Planung der HumanOptics AG dar.
- Zahlreiche Wettbewerber der HumanOptics AG verfügen über signifikant größere Fertigungskapazitäten. Die resultierenden Skaleneffekte verhindern ein Agieren der HumanOptics AG im kostengünstigeren Massensegment. Des Weiteren besteht das Risiko, dass einzelne Wettbewerber eine Weiterentwicklung ihrer Fertigungstechnologien in die Richtung einer kostengünstigeren (Massen-)Fertigung von Produkten auf dem Qualitätsniveau der HumanOptics AG anstreben. Da die Forschungs- und Entwicklungskapazitäten diverser Wettbewerber diejenigen der HumanOptics AG übersteigen, besteht das Risiko, dass einzelne Wettbewerber im Hinblick auf Produktinnovation und -qualität zur HumanOptics AG aufschließen.
- Die Aufrechterhaltung der qualitativen Standards bei einer quantitativen Mengenausweitung der Produktion führt häufig zu erheblichen Herausforderungen. Dieses Risiko ist aufgrund der hohen Qualitätsanforderungen im medizinischen Bereich besonders ausgeprägt. Abweichungen bei einzelnen Produkten von diesem Qualitätsniveau könnten einen negativen Einfluss auf die Zulassung und den Vertrieb von einzelnen Produktgruppen oder gegebenenfalls auch des gesamten Produktportfolios der HumanOptics AG haben.
- Ein weiteres Risiko bilden internationale Zulassungsvoraussetzungen. Die Standards der verschiedenen Behörden werden zunehmend strikter, was dazu beiträgt, dass die Kosten

für neue Produktzulassungen ansteigen. Insbesondere für kleinere Unternehmen kann dies maßgeblich zu vergleichsweise überproportional steigenden Entwicklungskosten für neue Produkte beitragen.

- Aufgrund von internationalen Vertriebsaktivitäten unterliegt die HumanOptics AG einem mittelbaren Wechselkursrisiko, da die Fakturierung der Umsatzerlöse überwiegend in Euro erfolgt. Bei einem hohen Euro-Kurs im Verhältnis zum US-Dollar könnten die Produkte beispielsweise nur zu einem entsprechend niedrigeren Preis verkauft werden, was die Erträge der HumanOptics AG belasten könnte.

E. Ermittlung des Unternehmenswerts

I. Bewertungsbasis

1. Vorgehensweise

127. Im Folgenden geben wir einen Überblick über das methodische Vorgehen bei der Ableitung des Unternehmenswerts der HumanOptics AG. Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens und dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen.
128. Im Rahmen der von uns durchgeführten Bewertungsarbeiten wurde kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen identifiziert (vgl. auch Tz. 231).
129. Zur Ermittlung des Ertragswerts aus dem operativen Geschäft ist eine Prognose für den Detailplanungszeitraum und den sich daran anschließenden Zeitraum der ewigen Rente erforderlich. Der Detailplanungszeitraum umfasst den Zeitraum der GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025. Dieser Zeitraum beinhaltet den Forecast für das GJ 2020/2021 sowie die weitere Planungsrechnung für die GJ 2021/2022 bis GJ 2024/2025 der HumanOptics AG („Planungsrechnung“), die wir zunächst auf Basis einer Vergangenheitsanalyse für die GJ 2017/2018 bis 2019/2020 plausibilisiert haben. Hierzu wurden für die Vergangenheit außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebnisbestandteile identifiziert und so ein bereinigtes Ergebnis abgeleitet. Die weitergehende Plausibilisierung der Planungsrechnung und der dahinterstehenden Annahmen erfolgte auf Grundlage der von der HumanOptics AG zur Verfügung gestellten Planungsdocumentation, der erteilten Auskünfte sowie unter Heranziehung externer Branchen- und Marktdaten.
130. Gegenstand der Ermittlung des Ertragswerts ist zunächst die Ableitung des künftigen operativen Ergebnisses (EBIT). Für das nachhaltige im Durchschnitt erzielbare Ergebnis ab dem GJ 2025/2026 (Phase der ewigen Rente) haben wir in Abstimmung mit der HumanOptics AG gesonderte Annahmen getroffen. Des Weiteren waren in der Phase der ewigen Rente nachhaltig erwartete Abschreibungen sowie Reinvestitionsraten anzusetzen. Dazu wurden ergänzende Überlegungen angestellt.
131. Sogenannte unechte Synergien auf Seiten der HumanOptics AG konnten im Rahmen der Bewertungsarbeiten nicht identifiziert werden und bestehen auskunftsgemäß nicht. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass in der Planungsrechnung erhebliche Wachstumspotentiale in China berücksichtigt wurden.

132. Das Zinsergebnis der HumanOptics AG wurde für den Detailplanungszeitraum aus einer Finanzbedarfsrechnung auf Grundlage der fortgeschriebenen Bilanzpositionen für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 abgeleitet. Als Zinskonditionen wurden vertraglich vereinbarte und bereits bestehende Zinskonditionen zu Grunde gelegt.
133. Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden um Unternehmenssteuern sowie um persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die anfallende Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Dazu wurden die steuerlichen Verlustvorträge der HumanOptics AG im Bewertungskalkül vollständig berücksichtigt.
134. Hinsichtlich der Ausschüttungen haben wir im Detailplanungszeitraum eine Ausschüttungsquote von 0,0% berücksichtigt, die sich an der geplanten mittelfristigen Ausschüttungspolitik der HumanOptics AG orientiert. Für die Phase II (ewige Rente) haben wir eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % unterstellt.
135. Entsprechend den Empfehlungen des IDW S 1 i. d. F. 2008 sind wir bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern von den Verhältnissen einer inländischen, natürlichen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen.
136. 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 Abgeltungssteuersystems wurde die persönliche Steuer auf Ausschüttungen mit 25,0 % zuzüglich Solidaritätszuschlag berücksichtigt, sofern nicht aus dem steuerlichen Einlagekonto der HumanOptics AG ausgeschüttet werden kann. Der Besteuerung eines im Zeitablauf entstehenden Wertzuwachses in Form von Kursgewinnen haben wir mit einer jährlichen effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung von 12,5 % (entsprechend dem hälftigen Abgeltungssteuersatz) zuzüglich des Solidaritätszuschlags Rechnung getragen.
137. Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 6. Juli 2021 zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der HumanOptics AG über die Übertragung der von den Minderheitsaktionären an der HumanOptics AG gehaltenen Aktien auf die HumanOptics Holding beschließen soll.
138. Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem 30. Juni 2020, d.h. dem letzten Bilanzstichtag, anfallenden finanziellen Überschüsse der HumanOptics AG zugrunde zu legen. Hierzu haben wir den Wertbeitrag der Nettoausschüttungen sowie den Wertbeitrag fiktiv hinzugerechneter Thesaurierungen auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Als technischer Bewertungsstichtag dient der 30. Juni 2020. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 30. Juni 2020 ergebende Unternehmenswert wurde dann mit den Eigenkapitalkosten auf den 6. Juli 2021 aufgezinst und der Ermittlung der Abfindung zugrunde gelegt.

139. Die grundlegenden Überlegungen und Ansätze zur Ableitung der Eigenkapitalkosten sind im Abschnitt III ausführlich dargelegt.

2. Planungsprozess

140. Der letztjährige Planungsprozess der HumanOptics AG endete mit der Präsentation im Aufsichtsrat Anfang Juli 2020. Die Gewinn- und Verlustrechnung umfasst eine detaillierte Planung der Umsatzerlöse auf Ebene der einzelnen Artikel mittels eines Preis- und Mengengerüsts sowie eine Produktions-, Materialbedarfs-, Investitions- und Personalaufwandsplanung sowie eine Planung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Die Bilanzplanung und die Planung der Kapitalflussrechnung bilden gemeinsam mit der Gewinn- und Verlustrechnung ein integriertes Planungstool für den vorliegenden Planungszeitraum für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025. Grundlage für die Erstellung der Planungsprämissen sind neben den Erfahrungswerten des Vorstands sowie der jeweiligen Ressortleiter, die Erkenntnisse aus den Entwicklungen der vergangenen Jahre. Diese stellen aufgrund der langen Marktzugehörigkeit der HumanOptics AG sowie bestehender langfristiger Kundenbeziehungen eine solide Ausgangsbasis dar. Aktuelle Marktentwicklungen und -erwartungen sowie Produktzulassungen und -entwicklungen der HumanOptics AG werden neben den vertriebsseitigen Entwicklungen in der Planungsrechnung entsprechend berücksichtigt.
141. Der Planungsprozess erfolgt dementsprechend grundsätzlich bottom-up. Die Planung der Gewinn- und Verlustrechnung beginnt zunächst durch die Vertriebsmitarbeiter für die Umsatzplanung auf Ebene der einzelnen Produktgruppen und Artikel sowie Regionen. Die auf Ebene der Artikel zustande kommende bottom-up Planung auf Basis eines Preis- und Mengengerüsts wird sodann auf Gesamtebene für das Budget aggregiert. Des Weiteren wird neben der Investitionsplanung der Personalaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen detailliert für das Budgetjahr geplant. Darauf folgend wird die Produktionsplanung begonnen und ein entsprechender Materialbedarfsplan erstellt. Anschließend wird eine erste konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung erstellt. Es folgt eine top-down Würdigung auf Umsätze und sonstige Aufwendungen, die dann in die konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung aufgenommen werden. Nach der Konsolidierung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt eine Integration der Gewinn- und Verlustrechnung mit der Bilanz sowie der Kapitalflussrechnung sowie die Erstellung der Mehrjahresplanung. Im Rahmen der top-down Würdigung wurden zusätzliche Wachstumspotentiale in China in der Planungsrechnung berücksichtigt. Im vierten Quartal des laufenden GJ 2020/2021 wurde die Planung des Budgetjahres durch einen aktuellen Forecast für das GJ 2020/2021 aktualisiert. Dieser Forecast besteht aus den Ist-Zahlen für die ersten neun Monate sowie den aktualisierten Planzahlen für die kommenden drei Monate.

142. Der vom Vorstand erstellte Forecast für das GJ 2020/2021 sowie die Planungsrechnung für die GJ 2021/2022 bis GJ 2024/2025, die am 3. Juli 2020 dem Aufsichtsrat der HumanOptics AG vorgestellt wurde, wurden als Ausgangsbasis unserer Bewertung zugrunde gelegt.

3. Planungstreue

143. Die Analyse der Planungstreue haben wir auf Basis eines Plan-Ist Vergleichs bezogen auf die Umsatzerlöse sowie das EBIT für die GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 durchgeführt. Dabei werden die im jeweiligen Vorjahr erstellten Budgetzahlen den erzielten Ist-Zahlen gegenübergestellt. In diesem Rahmen haben wir die wesentlichen Abweichungen identifiziert.
144. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Gegenüberstellung der Plan- und der Ist-Daten für die GJ 2017/2018 bis 2019/2020 im Überblick.

HumanOptics AG – Plan-Ist-Vergleich

in TEUR	2017/2018	2017/2018	2017/2018	2017/2018
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	11.104	13.694	(2.590)	(18,9%)
EBIT	(1.705)	(540)	(1.165)	(215,8%)

in TEUR	2018/2019	2018/2019	2018/2019	2018/2019
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	10.679	12.400	(1.721)	(13,9%)
EBIT	(1.756)	(1.314)	(442)	(33,7%)

in TEUR	2019/2020	2019/2020	2019/2020	2019/2020
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	9.358	12.326	(2.968)	(24,1%)
EBIT	(2.415)	(823)	(1.592)	(193,6%)

Quelle: HumanOptics AG, PwC-Analyse.

145. Die Analyse der Planungstreue zeigt, dass sich in den GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020 auf Ebene der Umsatzerlöse stets negative Abweichungen von den geplanten Werten ergeben haben. Diese umsatzseitigen Planverfehlungen sind auf die nachstehend beschriebenen wirtschaftlichen Entwicklungen der HumanOptics AG sowie einzelne Sondereffekte zurückzuführen.
146. Aufgrund von zeitlichen Verzögerungen bei den Umbaumaßnahmen der Produktionsanlagen am Standort in St. Augustin, erfolgte im GJ 2017/2018 eine vergleichsweise geringe Produktion an IOLs. Dies sowie die geringer eingetretene als geplante Produktnachfrage führte dazu, das geplante Umsatzvolumen von 13.694 TEUR um rund 18,9% unterschritten wurde. Im GJ 2018/2019 führten u.a. zeitliche Verzögerungen in einzelnen Absatzregionen zu einer Unterschreitung des geplanten Umsatzvolumens um 13,9%. So führte eine ausstehende Kassenzulassung in den USA für die künstlichen Iriden dazu, dass die augenchirurgischen Eingriffe hinter den Planungen der HumanOptics AG zurückblieben. Aufgrund von regulatorischen Sach-

verhalten erfolgten signifikante Umsatzausfälle in Vietnam. Darüber hinaus führte eine zeitliche Verzögerung der Markteinführung eines Produktes in den Ländern Spanien und Frankreich zu weiteren Umsatzverfehlungen. Die Planabweichung der Umsatzerlöse um 24,1% im GJ 2019/2020 liegt im Wesentlichen in den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie begründet. So erfolgten im GJ 2019/2020 in den Absatzregionen der HumanOptics AG abhängig von den getroffenen staatlichen Gegenmaßnahmen, deutlich reduzierte augenchirurgische Eingriffe, sodass die geplanten Umsatzerlöse nicht erreicht werden konnten.

147. Bei der Analyse der Planungstreue auf Ebene des EBIT zeigt sich, dass auch das geplante EBIT über den gesamten Betrachtungszeitraum im IST unterschritten wurde. Dies ist zum einen auf die geringeren Umsatzerlöse zurückzuführen, die sich zusätzlich aufgrund von Fixkosten entsprechend negativ auf das EBIT ausgewirkt haben. Darüber hinaus war dies auch kostenseitig insbesondere auf erhöhte Kosten der Zulassungsverfahren zurückzuführen. So führte das kostenintensive FDA-Zulassungsverfahren im GJ 2017/2018 zu einer Überschreitung der geplanten Kosten. Zudem erfolgte im selbigen Geschäftsjahr eine CFDA-Prüfung, die ursprünglich nicht in der Budgetphase eingeplant war. Ähnlich führten auch die Vorbereitung und Umsetzung verschiedener Produktneuzulassungen im GJ 2018/2019 bei einem reduzierten Umsatzvolumen dazu, dass das geplante EBIT um 33,7% unterschritten wurde. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie im GJ 2019/2020 führten trotz intensivierten Maßnahmen zur Reduzierung der Kosten dazu, dass das geplante EBIT deutlich unterschritten wurde.
148. Die Analyse der Planungstreue zeigt insgesamt, dass die geplanten Umsatzerlöse nicht erreicht wurden. Dies ist einerseits auf zeitliche Verschiebungen von Markteinführungen der Produkte der HumanOptics AG in unterschiedlichen Märkten zurückzuführen. Andererseits repräsentiert dies, dass sich der IOL-Markt durch einen intensiven Wettbewerb auszeichnet, in dem Marktentwicklungen und Marktanteilsentwicklungen seitens der HumanOptics AG zu optimistisch eingeschätzt wurden.
149. Gleiches gilt auch für die Planungsgüte auf Ebene des EBIT. Hier wurden die geplanten EBIT Beiträge über den gesamten Betrachtungszeitraum teilweise deutlich unterschritten. Diese Planabweichungen liegen insbesondere in hohen Zulassungskosten sowie geringeren Umsatzerlösen begründet, die sich zusätzlich aufgrund von Fixkosten entsprechend negativ auf das EBIT ausgewirkt haben.
150. Vor diesem Hintergrund zeigt die historische Planungstreue der HumanOptics AG, dass die aus dem vergangenen Planungsprozess resultierenden Planzahlen äußerst optimistisch und sogar zu ambitioniert waren. Die Ursachen der vergangenen Planabweichungen und die daraus resultierenden Erkenntnisse wurden seitens der HumanOptics AG im Planungsprozess der für die Bewertung zugrundeliegenden Planzahlen verarbeitet. So ist zukünftig von deutlich niedrigeren Planabweichungen auszugehen, wobei jedoch vor allem die spezifischen Zulassungsverfah-

ren und deren Ausgang, die Entwicklung der COVID-19-Pandemie sowie die marktseitige Nachfrage weiterhin deutliche Unsicherheitsgrade aufweisen und die Planungsrechnung somit über einen ambitionierten Charakter verfügt.

4. Wesentliche Prämissen

151. Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der HumanOptics AG zum 6. Juli 2021 wurden die nachfolgend aufgeführten Vorgehensweisen zugrunde gelegt sowie von folgenden wesentlichen Prämissen ausgegangen:
- Für die Zwecke unserer Bewertungsarbeiten sind wir für das Bewertungsobjekt, die HumanOptics AG, von einer Fortsetzung der bisherigen Unternehmenstätigkeit ausgegangen (Going Concern-Prämisse). Damit einhergehend und in Übereinstimmung mit dem Unternehmenskonzept der Gesellschaft wurde die Fortführung sämtlicher zum Bewertungsstichtag bestehender Geschäftsaktivitäten angenommen.
 - Im Rahmen unserer Bewertungsarbeiten haben wir im ersten Schritt auf die Analyse der Planungsrechnung der HumanOptics AG abgestellt und die zugrunde gelegten Planannahmen plausibilisiert. Im zweiten Schritt haben wir uns die Planungsrechnung unter anderem in Bezug auf die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und deren Aktualität erläutern lassen und diese ebenfalls auf Plausibilität überprüft.
 - Im Detailplanungszeitraum sowie in der Phase der ewigen Rente wird jeweils ein angemessenes Risiken-/Chancen-Profil auf Basis der jeweiligen Stellung im Markt und Wettbewerb sowie ein marktkonformes Wachstum angenommen. Dabei werden einzelne strategische Maßnahmen und unternehmensspezifische Ausrichtungen der HumanOptics AG in den jeweiligen Umsatzerlösen und operativen Ergebnissen sachgerecht abgebildet.
 - Im Rahmen der Bewertung haben wir eine betriebsnotwendige Liquidität von 500 TEUR angenommen.
 - Zum Bewertungsstichtag liegen bei der HumanOptics AG keine nicht-betriebsnotwendigen Vermögensteile und Sonderwerte vor.
 - Die Fremdkapitalkosten der HumanOptics AG haben wir auf Basis der in der Bilanzplanung fortgeführten Bestände unter Berücksichtigung der bereits bestehenden Zinskonditionen angesetzt.
 - Die vorhandenen gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge sowie das steuerliche Einlagekonto wurden im Bewertungskalkül berücksichtigt. Trotz der Unsicherheiten hinsichtlich des weiteren Bestehens der gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvor-

träge haben wir diese vollständig bei der Bemessung der Unternehmenssteuern steuermin-
dernd angesetzt.

- Im Detailplanungszeitraum wurde für die HumanOptics AG eine Ausschüttungsquote von 0% angesetzt, die sich an der geplanten mittelfristigen Ausschüttungspolitik der HumanOptics AG orientiert.
- Für die Jahre ab dem GJ 2025/2026 (ewige Rente) wurde von einer langfristigen durchschnittlichen Ausschüttungsquote von 50,0% ausgegangen. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an den am Markt beobachtbaren und mit anderen vergleichbaren Unternehmen im Marktumfeld abstimmbaren Ausschüttungsquoten. Die Wertbeiträge aus Thesaurierungen in der Phase der ewigen Rente werden dem Anteilseigner fiktiv unmittelbar zugerechnet.
- Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 6. Juli 2021 zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der HumanOptics AG über die Übertragung der von den Minderheitsaktionären an der HumanOptics AG gehaltenen Aktien auf die HumanOptics Holding beschließen soll.

II. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen

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

152. Im Folgenden ist die Umsatz- und Ergebnisplanung bis zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 sowie nachrichtlich für das letzte GJ 2019/2020 (bereinigt) dargestellt.

HumanOptics AG – Gewinn und Verlustrechnung

in TEUR	2019/2020 Ist	2020/2021 Plan	2021/2022 Plan	2022/2023 Plan	2023/2024 Plan	2024/2025 Plan	CAGR 20/21-24/25
Umsatzerlöse	9.358	11.482	12.852	13.237	13.717	14.237	5,5%
Bestandsveränderungen von fertigen und unfertigen Erzeugnissen	67	419	72	82	134	136	(24,6%)
Sonstige betriebliche Erträge *	410	378	181	181	181	181	(16,7%)
Gesamtleistung	9.835	12.278	13.106	13.500	14.033	14.554	4,3%
Materialaufwand	(1.056)	(1.329)	(1.072)	(1.094)	(1.119)	(1.143)	(3,7%)
Personalaufwand	(7.258)	(7.096)	(7.641)	(7.830)	(8.026)	(8.207)	3,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen **/**	(3.425)	(3.050)	(3.536)	(3.426)	(3.405)	(3.436)	3,0%
EBITDA	(1.903)	803	857	1.149	1.482	1.768	21,8%
Abschreibungen	(513)	(465)	(483)	(501)	(490)	(510)	2,4%
EBIT	(2.416)	338	374	649	992	1.258	38,9%
Umsatzwachstum pro Jahr in %	(12,4%)	22,7%	11,9%	3,0%	3,6%	3,8%	
in % der Umsatzerlöse							
Materialaufwand	11,3%	11,6%	8,3%	8,3%	8,2%	8,0%	
Personalaufwand	77,6%	61,8%	59,5%	59,2%	58,5%	57,6%	
sonstige betriebliche Aufwendungen	36,6%	26,6%	27,5%	25,9%	24,8%	24,1%	
EBITDA-Marge	(20,3%)	7,0%	6,7%	8,7%	10,8%	12,4%	
Abschreibungen	5,5%	4,0%	3,8%	3,8%	3,6%	3,6%	
EBIT-Marge	(25,8%)	2,9%	2,9%	4,9%	7,2%	8,8%	

* Bereinigungen im Geschäftsjahr 2019/2020 um periodenfremde Erträge

** Bereinigungen im Geschäftsjahr 2019/2020 um sonstige betriebliche Aufwendungen

*** Die sonstigen (operativen) Steuern i.H.v. 6 TEUR für das GJ 2019/2020 bzw. -6 TEUR für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 wurden in die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umgegliedert.

Quelle: HumanOptics AG, PwC-Analyse.

153. Die Umsatzerlöse der HumanOptics AG sollen im Betrachtungszeitraum von 11.482 TEUR im GJ 2020/2021 auf 14.237 TEUR im GJ 2024/2025 ansteigen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 5,5%. Damit erwartet die Gesellschaft im Gegensatz zu der in der Vergangenheit erfolgten rückläufigen Entwicklung der Umsatzerlöse (GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020) einen signifikanten Anstieg der Umsatzerlöse. Unter Berücksichtigung des erheblichen Umsatzwachstums im ersten Planjahr 2020/2021 ergibt sich ein CAGR von 8,8% (CAGR GJ 19/20- GJ 24/25).
154. Der erwartete Anstieg der Umsatzerlöse begründet sich im Wesentlichen auf der Entwicklung in den regionalen Kernmärkten der HumanOptics AG. Vor diesem Hintergrund wird die Entwicklung der Umsatzerlöse nachstehend zunächst in Bezug auf die Kernmärkte China, USA und Deutschland beschrieben.
155. Der Absatzmarkt **China** gilt als einer der wesentlichen Wachstumsfaktoren der Umsatzentwicklung der HumanOptics AG. So tragen die gewonnenen öffentlichen Ausschreibungen im regionalen Absatzmarkt in China und der damit verbundenen Absatzmenge an konventionellen IOLs maßgeblich zu dem signifikanten Anstieg der Umsatzerlöse um 22,7% von 9.358 TEUR im GJ 2019/2020 auf 11.482 TEUR im GJ 2020/2021 bei. Des Weiteren liegt der Anstieg der Umsatzerlöse im GJ 2020/2021 darin begründet, dass aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, die Umsatzerlöse im GJ 2019/2020 eine vergleichsweise niedrige Ausgangsbasis darstellen. Ursächlich für den weiteren geplanten Anstieg der Umsatzerlöse um 11,9% auf 12.852 TEUR im GJ 2021/2022 ist vor allem die von der HumanOptics AG verfolgte Strategie

zur Stärkung der Position im bedeutenden Absatzmarkt in China. Demnach plant die Gesellschaft mittels einer Intensivierung der Kooperation mit dem Netzwerk eines etablierten strategischen Partners, ihre Marktstellung sowohl für Standard-, als auch bei Premium-IOLs auszubauen sowie künstliche Iriden zu vertreiben.

156. Einen weiteren positiven Einflussfaktor auf die Umsatzerlöse der HumanOptics AG bildet der regionale Absatzmarkt in den **USA**. Die dortige erfolgreiche Markteinführung von künstlichen Iriden, für die die HumanOptics AG als einziger Hersteller eine FDA-Zulassung sowie eine Kasenzulassung erhalten hat, soll zu dem im GJ 2020/2021 geplanten Umsatzwachstum von 22,7% beitragen. Im Zuge der durch die COVID-19-Pandemie erfolgten zeitlichen Verschiebung der geplanten Markteinführung und Markterweiterung in den USA erwartet die Gesellschaft für das GJ 2021/2022 Aufholeffekte, welche wesentliche Elemente des geplanten Umsatzwachstums von 11,9% im GJ 2021/2022 sind. Langfristig soll die Zusammenarbeit mit einem Netzwerk von Augenchirurgie-Spezialisten sowie einem strategischen Vertriebspartner in den USA intensiviert werden, sodass die HumanOptics AG von dem bestehenden Marktpotential der künstlichen Iriden in den USA entsprechend partizipieren kann. Folglich soll diese Intensivierung auch zu dem geplanten Umsatzwachstum ab dem GJ 2022/2023 bis GJ 2024/2025 in einer Bandbreite zwischen 3,0% und 3,8% beitragen.
157. Einen weiteren essentiellen Absatzmarkt stellt **Deutschland** für die HumanOptics AG dar. Für den inländischen Markt wird insbesondere erwartet, dass der Ausbau mit den künstlichen Iriden sowie den hochpreisigen Advanced IOLs zu dem geplanten Umsatzwachstum beitragen soll. Zusätzlich erwartet die Gesellschaft auch im Absatzmarkt in Deutschland aufgrund von durch die COVID-19-Pandemie erfolgten zeitlichen Verschiebungen von augenchirurgischen Eingriffen Nachholeffekte, die sich in den zweistelligen Wachstumsraten im GJ 2020/2021 sowie im GJ 2021/2022 widerspiegeln. Im Zuge von erhöhten Marketingmaßnahmen in Deutschland, wie einem verstärkten Internetauftritt sowie Webinaren und Online Präsentationen und dem etablierten Vertrauen in die in Deutschland gefertigten Produkte, erwartet die Gesellschaft ein Wachstum in diesem Absatzmarkt, das innerhalb der geplanten Bandbreite von 3,0% bis 3,8% ab dem GJ 2022/23 liegt.
158. Neben den Kernmärkten der HumanOptics AG erfolgen in weiteren westeuropäischen Ländern, wie Spanien und Frankreich, im GJ 2020/2021 aufgrund der COVID-19-Pandemie verschobene Markteinführungen von multifokalen sowie torischen IOLs. Darüber hinaus tragen aufgrund von einer steigenden Nachfrage an refraktiven Produkten weitere europäische Länder zu dem geplanten Umsatzwachstum ab dem GJ 2021/2022 bei. Ferner bekräftigen die Ausweitung der Marktstellung in bereits bearbeiteten außereuropäischen Staaten, wie Russland, den Philippinen sowie Vietnam und die weitere Erschließung neuer Märkte, wie Kanada, Türkei oder Südamerika das geplante Wachstum ab den GJ 2022/2023.

159. Die auf die jeweiligen Produktgruppen Linsen, künstliche Iris, Handelswaren sowie Sonstiges entfallenden Umsatzerlöse können der nachstehenden Tabelle für das GJ 2019/2020 bis GJ 2024/2025 entnommen werden.

HumanOptics AG – Umsatzerlöse nach Produktgruppen

in TEUR	2019/2020 Ist	2020/2021 Plan	2021/2022 Plan	2022/2023 Plan	2023/2024 Plan	2024/2025 Plan	CAGR 20/21-24/25
Linsen	7.796	9.228	10.653	10.971	11.398	11.841	6,4%
Künstliche Iris	842	1.100	1.303	1.357	1.397	1.450	7,2%
Handelswaren	612	1.050	730	740	750	770	-7,5%
Sonstiges	108	104	166	169	173	176	14,0%
Umsatzerlöse gesamt	9.358	11.482	12.852	13.237	13.717	14.237	5,5%

Quelle: HumanOptics AG, PwC-Analyse.

160. Gemessen am Umsatzanteil entfällt im GJ 2020/2021 mit 80,4% der größte Anteil auf die Produktgruppe Linsen. Dieser Anteil wird sich bis zum GJ 2024/2025 auf 83,2% erhöhen. Insgesamt erwartet die Gesellschaft in diesem Betrachtungszeitraum eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 6,4%. Einen wesentlichen Wachstumstreiber für diese Produktgruppe stellt der Absatzmarkt in China dar und ist einerseits auf die in diesem Absatzmarkt bereits gewonnenen öffentlichen Ausschreibungen zurückzuführen. Andererseits trägt die geplante Intensivierung der Kooperation mit dem Netzwerk eines etablierten strategischen Partners und dem damit verbundenen Ausbau der Marktanteile sowohl für Standard-, als auch bei Premium-IOLs, zu der geplanten Umsatzentwicklung bei. Im Zuge des bestehenden hohen Preisdrucks, der insbesondere durch öffentliche staatliche Ausschreibungen entsteht, erwartet die HumanOptics AG in der Produktgruppe Linsen einen deutlichen Preisverfall, der jedoch durch eine steigende Absatzzahl an Linsen überkompensiert werden soll.
161. Der Anstieg in der Produktgruppe künstliche Iris von 842 TEUR im GJ 2019/2020 auf 1.100 TEUR im GJ 2020/2021 ist insbesondere auf die Markteinführung der künstlichen Iriden im Absatzmarkt USA zurückzuführen. Auch das weitere über den gesamten Planungszeitraum geplante Wachstum von durchschnittlich jährlich 7,2% resultiert vorwiegend aus dem Absatzmarkt in den USA. Daneben tragen insbesondere der Absatzmarkt Deutschland sowie westeuropäische Länder und China, Brasilien und Türkei zu dieser Entwicklung bei.
162. Der Anstieg der Handelswaren von 612 TEUR im GJ 2019/2020 auf 1.050 TEUR im GJ 2020/2021 ist im Wesentlichen auf eine außergewöhnlich hohe Nachfrage an Injektoren von einem chinesischen Distributor zurückzuführen. Ab dem GJ 2021/2022 erwartet die Gesellschaft eine Normalisierung der Nachfrage in China, sodass der wesentliche Anteil der Umsatzerlöse dieser Produktgruppe auf den Absatzmarkt in Deutschland entfällt und im weiteren Planungszeitraum zwischen 730 TEUR im GJ 2021/2022 und 770 TEUR im GJ 2024/25 liegt.
163. Die Produktgruppe Sonstiges umfasst neben Frachterlösen im In- und Ausland, Umsatzerlöse, die durch den Verkauf eines Farbstoffs generiert werden. Der geplante Anstieg von 104 TEUR

im GJ 2020/2021 auf 176 TEUR im GJ 2024/2025 resultiert insbesondere aus der geplanten Ausweitung des Geschäfts auf internationalen Märkten und entfällt somit im Wesentlichen auf die Frachterlöse.

164. Zusammenfassend erachten wir das für die HumanOptics AG erwartete durchschnittliche jährliche Wachstum der Umsatzerlöse von 5,5% zwischen dem GJ 2020/2021 und dem GJ 2024/2025 sowie die vom Vorstand der Gesellschaft geplanten Planannahmen und Eingangsgrößen als grundsätzlich nachvollziehbar und plausibel. Mit Blick auf die erwartete durchschnittliche jährliche Marktwachstumsrate für den globalen augenchirurgischen Medizintechnikmarkt von 5,7% sowie des globalen Intraokularlinsenmarktes von 5,4% zwischen den Jahren 2020 und 2027, kann das von der Gesellschaft geplante Wachstum als grundsätzlich erreichbar angesehen werden. Im Vergleich zur in der Vergangenheit dargelegten Entwicklung, die durch eine rückläufige Umsatzentwicklung der HumanOptics AG geprägt war, erscheint das geplante Wachstum als ambitioniert.
165. Neben den Umsatzerlösen der HumanOptics AG erfolgt im GJ 2020/2021 eine Bestandsveränderung von fertigen und unfertigen Erzeugnissen in Höhe von 419 TEUR. Dies liegt vorwiegend an der durch die von der COVID-19-Pandemie zeitlich verschobene und verminderte Nachfrage sowie Abnahme an Produkten der HumanOptics AG begründet. Dieser Mehrbestand besteht aus nicht verwendeten Roh- Hilfs- und Betriebsstoffen sowie bezogenen Waren im Wert von 434 TEUR, dem ein Minderbestand an unfertigen Erzeugnissen in Höhe von 15 TEUR entgegensteht. In den anschließenden Geschäftsjahren ist ausgehend vom GJ 2021/2022 in Verbindung mit der Ausweitung der operativen Geschäftsaktivitäten ein leichter Aufbau der Bestandsveränderungen von 72 TEUR im GJ 2021/2022 auf 136 TEUR im GJ 2024/2025 zu verzeichnen.
166. Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen im GJ 2020/2021 378 TEUR und umfassen neben den Forschungsgeldern insbesondere staatlich gewährtes Kurzarbeitergeld in Höhe von 143 TEUR. Da die staatlichen Zuwendungen für Kurzarbeit zum Ende des GJ 2020/2021 entfallen, beinhaltet dieser Posten ab dem GJ 2021/2022 vornehmlich Forschungsgelder und bleibt ab dem GJ 2021/2022 in Höhe von 181 TEUR bis zum GJ 2024/2025 unverändert.
167. Insgesamt erhöht sich die Gesamtleistung der HumanOptics AG somit über den Planungszeitraum von 12.278 TEUR im GJ 2020/2021 auf 14.554 TEUR im GJ 2024/2025. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 4,3% für den besagten Zeitraum. Unter Berücksichtigung des GJ 2019/2020 ergibt sich eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 8,2% bis zum GJ 2024/2025.
168. Der Materialaufwand besteht aus Aufwendungen für Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe sowie für bezogene Waren und beträgt im GJ 2020/2021 1.329 TEUR. Im Zuge avisierter Preismaßnahmen mit wesentlichen Lieferanten der HumanOptics AG sowie der geplanten Etablierung eines strategischen Einkaufs, um die bestehenden Beschaffungsstrukturen gezielt zu optimieren, soll

eine Verbesserung der Materialaufwandsquote von 11,6% im GJ 2020/2021 auf 8,0% im GJ 2024/2025 erfolgen. Die Materialaufwendungen erhöhen sich somit deutlich unterproportional mit einer jährlichen durchschnittlichen Abschmelzrate von -3,7% im Vergleich zu den Umsatzerlösen (5,5% p.a.).

169. Die Personalaufwendungen stellen mit 7.096 TEUR im GJ 2020/2021 den größten Aufwandsposten der HumanOptics AG dar. Die Planungsrechnung weist für den Personalaufwand einen durchschnittlichen jährlichen Anstieg von 3,7% zwischen dem GJ 2020/2021 und dem GJ 2024/2025 auf. Der Anstieg des Personalaufwands ab dem GJ 2020/2021 beruht auf erwarteten Gehaltssteigerungen aufgrund allgemeiner inflationsbedingter Gehaltstrends sowie einer für die GJ 2020/2021 und GJ 2021/2022 geplanten Steigerung der Vollzeitbeschäftigten („FTE“). Demnach ist ein Mitarbeiteraufbau von 111 FTE im GJ 2019/2020 auf 114 FTE im GJ 2020/2021 sowie auf 123 FTE im GJ 2021/2022 geplant. Der geplante Mitarbeiteraufbau entfällt im GJ 2020/2021 im Wesentlichen auf den Bereich des technischen Betriebs, der regulatorischen und medizinischen Angelegenheiten sowie den Vorstand. Im GJ 2021/2022 resultiert der geplante Mitarbeiteraufbau im Wesentlichen auf die Bereiche Technologie und Innovation, Vertrieb, regulatorische und medizinische Angelegenheiten technischen Betrieb, Qualitätsmanagement sowie Finanzen und Administration. Ab dem GJ 2021/2022 plant die Gesellschaft eine konstante Mitarbeiterzahl und ausschließlich eine Inflationierung der Gehälter. Aufgrund des deutlich geringeren Mitarbeiterausbaus – insbesondere in personalkostenintensiven Bereichen – im Vergleich zur Steigerung der Umsatzerlöse verringert sich die Personalaufwandsquote von 61,8% im GJ 2020/21 auf 57,6% im GJ 2024/25.
170. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen verschiedene Aufwendungen, die durch das operative Geschäft der HumanOptics AG in den Bereichen Forschung und Entwicklung, Herstellung, Studienaufwendungen, Regulatory Affairs, Mikrobiologie, Qualitätsmanagement sowie Vertrieb und Verwaltung entstehen. Im GJ 2019/2020 beliefen sich diese Kosten auf 3.425 TEUR, während sie sich im GJ 2020/2021 auf 3.050 TEUR verringern. Diese Reduzierung im GJ 2020/2021 kann durch das Herunterfahren der Geschäftstätigkeiten während der weiterhin bestehenden COVID-19-Pandemie erklärt werden und entfällt insbesondere auf die vergleichsweise Verringerung der in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthaltenen Posten Marketing, Messen und Reisen. Nachdem im GJ 2021/2022 im Zuge der Normalisierung der Geschäftsaktivitäten der HumanOptics AG, ein Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 3.530 TEUR geplant ist, sieht die weitere Planung Kosteneinsparungen in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen vor. Als Resultat soll das Verhältnis zwischen sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Umsatzerlösen während des Planungshorizonts von 27,5% im GJ 2021/2022 auf 24,1% sinken. Diese Entwicklung ist neben spezifischen Kosteneinsparungen unter anderem auf die Leasingaufwendungen zurückzuführen. Die Gesellschaft plant die bestehenden Leasingverträge für die Produktionsanlagen nicht zu verlängern und die geleasteten Pro-

duktionsanlagen zu übernehmen. Somit bleiben die Produktionskapazitäten bis zum Ende des Detailplanungszeitraums erhalten. Daraufhin erfolgt eine Verringerung der Leasingaufwendungen von 265 TEUR im GJ 2021/2022 auf 112 TEUR im GJ 2024/2025. Daneben plant die Gesellschaft spezifische Maßnahmen zur Kostenreduktion. Demnach werden beispielsweise im Rahmen der Marketingaufwendungen einzelne kostenintensive Präsenzveranstaltungen durch Internetauftritte substituiert.

171. Basierend auf den oben dargelegten Entwicklungen erwartet die HumanOptics AG einen Anstieg des EBITDA von -1.903 TEUR im GJ 2019/2020 (bereinigt) auf 803 TEUR im GJ 2020/2021, 857 TEUR im GJ 2021/2022, 1.149 TEUR im GJ 2022/2023, 1.482 TEUR im GJ 2023/2024 sowie auf 1.768 TEUR im letzten GJ 2024/2025. Dies entspricht einer Verbesserung der EBITDA-Marge von 7,0% im GJ 2020/2021 auf 12,4% im GJ 2024/2025. Das EBITDA ohne Umgliederung der sonstigen (operativen) Steuern von 6 TEUR beträgt -1.909 TEUR im GJ 2019/2020 (bereinigt). Die Verbesserung der EBITDA-Marge im Vergleich zum GJ 2019/2020 sowie der weiteren Vergangenheitsjahre der HumanOptics AG ist neben den ansteigenden Umsatzerlösen auf unterproportional ansteigende Material- und Personalaufwendungen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen zurückzuführen. Insgesamt erachten wir die EBITDA-Margen Entwicklung der HumanOptics AG im Detailplanungszeitraum mit Blick auf die historische Entwicklung sowie die unsicherheitsbehaftete Umsetzung der Einsparungsmaßnahmen als ambitioniert.
172. Die Abschreibungen steigen von 465 TEUR im GJ 2020/2021 auf 510 TEUR im GJ 2024/2025 an. Den wesentlichen Anteil bilden hierbei Abschreibungen auf Sachanlagen, deren Berechnung linear über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer erfolgt. Daneben ist der Anstieg der Abschreibungen über den Planungszeitraum auf Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte zurückzuführen. Der Anstieg der Abschreibungen von 465 TEUR im GJ 2020/2021 auf 483 TEUR im GJ 2021/2022 resultiert unter anderem aus der Anschaffung von zwei Servern sowie weiterer Hardware. Daneben resultiert die weitere Entwicklung der Abschreibungen über den gesamten Planungszeitraum im Wesentlichen aus den aktivierten Investitionen in den Reinraum am Standort in St. Augustin. Die Abschreibungsquote sinkt geringfügig von 4,0% im GJ 2020/2021 auf 3,6% im GJ 2024/2025.
173. Das EBIT ohne Umgliederung der sonstigen (operativen) Steuern von 6 TEUR beträgt -2.422 TEUR im GJ 2019/2020 (bereinigt). Die HumanOptics AG erwartet im GJ 2020/2021 ein EBIT von 338 TEUR. Aufgrund der oben beschriebenen Entwicklungen erwartet die Gesellschaft ein kontinuierlich ansteigendes EBIT von 374 TEUR im GJ 2021/2022, 649 TEUR im GJ 2022/2023, 992 TEUR im GJ 2023/2024 sowie 1.258 im GJ 2024/2025. Dies entspricht einer Verbesserung der EBIT-Marge von 2,9% im GJ 2020/2021 auf 8,8% im GJ 2024/2025.

174. Vor dem Hintergrund, dass die HumanOptics AG aufgrund ihrer vergleichsweise geringen Unternehmensgröße nur einen geringen Marktanteil abdeckt und tendenziell in einzelnen Marktnischen operativ tätig ist, sind die von der HumanOptics AG geplanten EBITDA- und EBIT-Margen nicht mit denen der direkten Wettbewerber vergleichbar. Die vergleichsweise höheren EBITDA- und EBIT-Margen der Wettbewerber resultieren unter anderem aus einer höheren Produktdiversifikation sowie der möglichen Nutzung von erheblichen Skaleneffekten aufgrund von prozentual geringeren Fixkosten. Unter Berücksichtigung der defizitären Ertragslage der HumanOptics AG in den vergangenen Geschäftsjahren (GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020) beurteilen wir die prognostizierte Entwicklung der Profitabilität der HumanOptics AG als ambitioniert und mit erheblichen Risiken vor allem hinsichtlich der Produktzulassung sowie der Umsetzung der Effizienzsteigerungen, behaftet.

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

175. Zur Ableitung des Ergebnisses vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) für den Zeitraum der ewigen Rente ab dem GJ 2025/2026 haben wir – ausgehend vom Detailplanungszeitraum – die künftige Ertragskraft der HumanOptics AG bei angenommener zeitlich unendlicher Unternehmensfortführung abgeschätzt.
176. Dazu wurden in einem ersten Schritt die Umsatzerlöse der HumanOptics AG des letzten Planjahres (GJ 2024/2025) in eine nachhaltig zu erwartende Umsatzgröße überführt. Die Umsatzerlöse des letzten Planjahres wurden unter Berücksichtigung der nachhaltigen Wachstumsrate von 1,0% vor persönlichen Steuern (bzw. nach persönlichen Steuern von 0,87%) auf 14.361 TEUR inflationiert.
177. Anschließend wurde in einem weiteren Schritt das für die ewige Rente prognostizierte EBITDA abgeleitet. In Bezug auf die defizitäre Ertragslage in den vergangenen Geschäftsjahren (GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020) und der unsicherheitsbehafteten Umsetzung der Effizienzsteigerungs- und Einsparmaßnahmen erachten wir die operative Profitabilität des letzten Planjahres als ambitioniert. Auch vor dem Hintergrund möglicher zyklischer Entwicklungen und einer stabilen oder sogar rückläufigen Entwicklung in einzelnen Geschäftsjahren, erachten wir die auf Basis der Planungsrechnung für das letzte Planjahr (GJ 2024/2025) geplante Profitabilität als langfristig zu optimistisch und oberhalb eines angemessenen Erwartungswertes. Vor diesem Hintergrund erachten wir unter Berücksichtigung der signifikanten Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in den GJ 2020/2021 und GJ 2021/2022 den Durchschnitt der EBITDA-Marge in den GJ 2023/2024 und GJ 2024/2025 von rd. 11,6% für den Zeitraum der ewigen Rente als im langfristigen Durchschnitt erreichbares Profitabilitätsniveau für sachgerecht und angemessen. Diese liegt deutlich oberhalb der defizitären EBITDA-Marge der drei betrachteten Vergangenheitsjahre (GJ 2017/2018 bis GJ 2019/2020). Zusätzlich liegt die angesetzte EBITDA-Marge oberhalb des Durchschnitts des Detailplanungszeitraums. Vor dem Hinter-

grund, dass die HumanOptics AG aufgrund ihrer vergleichsweise geringen Unternehmensgröße nur einen geringen Marktanteil abdeckt und tendenziell in einzelnen Marktnischen operativ tätig ist, ist die Profitabilität und die EBITDA-Marge der HumanOptics AG nicht mit denen der Wettbewerber vergleichbar. Die vergleichsweise höheren EBITDA-Margen der Wettbewerber resultieren unter anderem aus einer höheren Produktdiversifikation sowie der Nutzung von Skaleneffekten. Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung der defizitären Ertragslage der HumanOptics AG in der Vergangenheit beurteilen wir die angesetzte EBITDA-Marge von rd. 11,6% als ausgewogen hinsichtlich des Chancen- und Risikoprofils der Gesellschaft.

178. Im Zeitraum der ewigen Rente sind abgenutzte Vermögenswerte durch Reinvestitionen zu ersetzen. Für den Zeitraum der ewigen Rente ist zudem ein eingeschwungener Zustand zu unterstellen. Deswegen sind Abschreibungen unter Wesentlichkeitsgesichtspunkten in gleicher Höhe wie Reinvestitionen anzusetzen. Um den künftigen Marktgegebenheiten zu entsprechen, den technologischen Fortschritt erzielen zu können sowie das Umsatzniveau nachhaltig erreichen zu können, haben wir dementsprechend und in Abstimmung mit der Gesellschaft als nachhaltige Reinvestitions- und Abschreibungsrate, Nettoinvestitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte in Höhe von 400 TEUR angesetzt.
179. Ausgehend von den nachhaltig erwarteten Umsatzerlösen und der erwarteten EBITDA-Marge sowie des prognostizierten EBITDA wurde unter Berücksichtigung der im langfristigen Durchschnitt zu erwartenden Reinvestitionen und Abschreibungen zur Einhaltung der Unternehmenssubstanz das nachhaltige EBIT abgeleitet. Im Ergebnis resultiert daraus ein EBIT von 1.267 TEUR und eine nachhaltige EBIT-Marge von rd. 8,8%.

3. Netto-Ausschüttungen nach persönlichen Ertragsteuern

180. Die prognostizierten Ergebnisse vor Zinsen und Steuern (EBIT) haben wir unter Berücksichtigung des Finanzergebnisses, der Unternehmenssteuern, der persönlichen Ertragsteuerbelastung der Anteilseigner der HumanOptics AG 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.

HumanOptics AG – Zu diskontierende Nettoausschüttungen

in TEUR	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	ab 2025/2026
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Ewige Rente
EBIT	338	374	649	992	1.258	1.267
Finanzergebnis	(102)	(100)	(96)	(83)	(64)	(52)
EBT	236	274	552	908	1.194	1.215
Unternehmenssteuern	-	-	-	-	(25)	(360)
Cashflowrelevante Anpassungen in der ewigen Rente:	-	-	-	-	-	(26)
Ausschüttungsfähiges Ergebnis	236	274	552	908	1.169	829
Thesaurierung	(236)	(274)	(552)	(908)	(1.169)	(415)
Ausschüttung	-	-	-	-	-	415
Persönliche Ertragsteuern	-	-	-	-	-	(57)
Ausschüttung (nach Est)	-	-	-	-	-	358
Fiktive Zurechnung von Thesaurierung	-	-	-	-	-	415
Persönliche Ertragsteuer auf fiktive Zurechnung (12,5% zzgl. SolZ)	-	-	-	-	-	(55)
Zu diskontierende Nettoausschüttung	-	-	-	-	-	718

Quelle: HumanOptics AG, PwC-Analyse.

181. Das Finanzergebnis ist ausgehend vom Vermögensstatus der HumanOptics AG zum 30. Juni 2020 auf Basis einer integrierten Bilanz- und Finanzplanung für die jeweiligen Planjahre abgeleitet worden. Hierin sind die geplanten Investitionen und Abschreibungen sowie die Entwicklung des Nettoumlaufvermögens einbezogen.
182. Die Haben- und Zollzinssätze haben wir im Detailplanungszeitraum auf Grundlage marktüblicher Zinsen und der vertraglichen Vereinbarungen mit rund 0,0% (Habenzins) und den kredit-spezifischen Sollzinssätzen der unterschiedlichen Finanzierungsinstrumente der Gesellschaft, wie Bankdarlehen, Kontokorrentkreditlinien sowie Gesellschafterdarlehen in einer Bandbreite von 1,5% bis 2,3% angesetzt. Im Zeitraum der ewigen Rente wurden diese Zinssätze mit rund 0,0% (Habenzins) sowie einer Bandbreite von 1,5% bis 2,3% (kreditbezogener Sollzins) angesetzt.
183. Bei der Bemessung der betrieblichen Ertragsteuern haben wir grundsätzlich die Gewerbesteuer, die Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Diese Unternehmenssteuern haben wir unter voller Berücksichtigung der gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge der HumanOptics AG angesetzt, wobei deren Bestehen und Nutzbarkeit derzeit unsicher ist. Die Berechnung der Gewerbesteuer erfolgte auf Basis des Sitzes der HumanOptics AG in Erlangen mit einem Gewerbesteuerhebesatz von 440% sowie des Standortes in St. Augustin mit einem Gewerbesteuerhebesatz von 480% mittels eines entsprechend gewichteten Gewerbesteuerhebesatzes. Die Ermittlung der Körperschaftsteuer erfolgte mit 15%. Der Solidaritätszuschlag wurde in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuer berechnet.
184. Im Detailplanungszeitraum ergibt sich somit auf Grundlage der steuerlichen Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge für die GJ 2020/2021 bis GJ 2022/23 eine effektive Steuerquote von 0,0%, für das GJ 2024/2025 aufgrund der gesetzlich vorgesehenen Mindestbesteuerung von 2,1% und für die Phase der ewigen Rente ab dem GJ 2025/2026 von rd. 29,6%, in welcher der zum Zeitpunkt des Beginns der ewigen Rente noch vorhandene steuerliche Verlustvortrag steuersenkend Eingang gefunden hat. Dabei wurde zum Zeitpunkt der ewigen Rente der sowohl auf

Ebene der Gewerbesteuer als auch auf Ebene der Körperschaftsteuer noch bestehende steuerliche Verlustvortrag annuitätisch in eine durchschnittliche Steuerentlastung (sog. Annuität) umgerechnet.

185. Die cashflowrelevanten Anpassungen in der ewigen Rente ergeben sich aus der wachstumsbedingten Veränderung der Nettoverschuldung zum Erhalt der nachhaltigen Verschuldungsquote sowie aus dem nachhaltigen wachstumsbedingten Investitionsbedarf in das Umlaufvermögen. Diese Anpassungen wurden bei der Ableitung der entsprechend zu diskontierenden Beträge in der ewigen Rente berücksichtigt.
186. Für den Detailplanungszeitraum haben wir in Anlehnung an die geplante Ausschüttungspolitik der Gesellschaft eine Ausschüttungsquote von 0,0% angenommen. Für den Zeitraum der ewigen Rente haben wir eine Ausschüttungsquote von 50,0% berücksichtigt. Diese langfristig marktübliche Ausschüttungsquote orientiert sich an historisch beobachtbaren Ausschüttungsquoten deutscher Unternehmen. Die Wertbeiträge aus Thesaurierungen werden dem Anteilseigner in der Phase der ewigen Rente fiktiv unmittelbar zugerechnet und führen somit bewertungstechnisch nicht zu Veränderungen des Zinsergebnisses der HumanOptics AG.
187. 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 nominalen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden 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.
188. 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. Dabei wurde der Bestand des steuerlichen Einlagekontos zum 30. Juni 2020 von 25.220 TEUR in Kombination mit einem nicht ausschüttungsfähigen Gewinn berücksichtigt (vgl. Tz. 33). Dieser Betrag des steuerlichen Einlagekontos zum 30. Juni 2020 wurde von der HumanOptics AG auf Basis einer Fortentwicklung des festgestellten steuerlichen Einlagekontos im steuerlichen Bescheid zum 30. Juni 2018 ermittelt. Da aktuell und zu Beginn der ewigen Rente im GJ 2025/2026 noch kein ausschüttbarer Gewinn im Sinne des § 27 Abs. 1 S. 3 KStG vorliegt, wurden die steuerfreien Ausschüttungen aus dem bestehenden steuerlichen Einlagekonto annuitätisch in eine durchschnittliche Abgeltungssteuerentlastung umgerechnet.

189. Thesaurierungen 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.

III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

1. Allgemeine Vorgehensweise

190. 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 gestellt zu sein als bei einer Anlage in der nächstbesten Alternative. Bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte ist zur Bemessung der Alternativrendite grundsätzlich typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) auszugehen und eine Anpassung an die Risikostruktur des Bewertungsobjekts vorzunehmen. Im Fall der unmittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse um persönliche Ertragsteuern zu mindern und der Kapitalisierungszinssatz ebenfalls nach Kürzung um persönliche Ertragsteuern anzusetzen.
191. Bei Renditen für Unternehmensanteile wird üblicherweise zwischen den Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag differenziert.
192. Zusätzlich ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach dem Ende des Planungszeitraumes zu beurteilen und bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

2. Basiszinssatz

193. Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.
194. 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.

195. Für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse haben wir einen barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatz aus der Zinsstrukturkurve für den Dreimonatszeitraum vor dem Tag der Unterzeichnung dieser Gutachtlichen Stellungnahme abgeleitet (Quelle: Deutsche Bundesbank). Unter Berücksichtigung dieses barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes wurde ein gerundeter Basiszinssatz von derzeit 0,3% p.a. vor persönlichen Steuern und somit rund 0,2% p.a. nach persönlichen Steuern abgeleitet.
196. Zu möglichen bewertungsrelevanten Auswirkungen veränderter Zinskonditionen zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung der HumanOptics AG (Bewertungsstichtag) verweisen wir auf Tz. 277.

3. Risikozuschlag

197. 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 vergüten.
198. 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 bzw. Bewertungsobjekts orientieren.
199. Zur Bemessung des Risikozuschlags für das Bewertungsobjekt 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 Tax-CAPM herangezogen.
200. Auf der Grundlage des Tax-CAPM erhält man die unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des 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.

201. 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 7,0 % bis 9,0 % an Rendite eingebracht haben.
202. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft („FAUB“) des IDW diskutiert in seinen Sitzungen regelmäßig die Einflussfaktoren zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes und aktualisiert bei nachhaltigen Veränderungen seine Empfehlungen entsprechend. Aufgrund von aktuellen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie basierend auf Prognosen von Finanzanalysten und Ratingagenturen implizit ermittelten Marktrisikoprämien kam der FAUB zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie ab Oktober 2019 an einer Bandbreite der Marktrisikoprämie nach Einkommensteuern von 5,0 % bis 6,5 % zu orientieren.
203. Auch die zum Abschluss der Bewertungsarbeiten gegebenen Kapitalmarktrahmenbedingungen unterstützen weiterhin den Ansatz der Marktrisikoprämie in dieser Größenordnung. So weisen selbst langlaufende deutsche Staatsanleihen aktuell Renditen nahe null auf. Damit entspricht die Kapitalmarktsituation weiterhin nicht der Konstellation, wie sie im langfristigen Durchschnitt für die Vergangenheit beobachtbar war, sondern weist auf eine erhöhte Risikoaversion der Kapitalmarktteilnehmer hin.
204. 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 bewegten 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 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 würde zu einer von empirischen Beobachtungen signifikant abweichenden errechneten Gesamttrenditeforderung führen.

205. In Übereinstimmung mit dieser Betrachtung liegen die impliziten Risikoprämien bei Aktien auch heute noch über dem Vorkrisenniveau der Banken- und Staatsschuldenkrise. Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie auf Prognosen von Finanzanalysten basierende ex-ante Analysen zu impliziten Risikoprämien legen eine Orientierung eher am oberen Ende der Bandbreite historisch gemessener Aktienrenditen bzw. der daraus abgeleiteten Risikoprämien nahe.
206. Aufgrund dessen halten wir eine Marktrisikoprämie für die Bewertung der HumanOptics AG nach persönlichen Steuern von 5,75 % für sachgerecht. Die abgeleitete Marktrisikoprämie entspricht zudem dem Mittelwert der vom FAUB empfohlenen Bandbreite von Marktrisikoprämien nach persönlichen Steuern.
207. Um den höheren Länderrisiken einzelner Kernmärkte (z.B. China) sowie der internationalen weiteren Absatzmärkte (z.B. Vietnam, Russland und Südeuropa) der HumanOptics AG Rechnung zu tragen, wäre es denkbar, bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten eine zusätzliche Risikoprämie für das Länderrisiko zu berücksichtigen. Zugunsten der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG wurde auf den Ansatz einer Länderrisikoprämie jedoch verzichtet.
208. Da es sich bei der HumanOptics AG um ein börsennotiertes Unternehmen handelt, ist es grundsätzlich möglich, mit Hilfe geeigneter ökonometrischer Verfahren den originären Beta-Faktor der HumanOptics AG rechnerisch abzuleiten. Wir haben den originären Beta-Faktor der HumanOptics AG auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence LLC, mit Sitz in New York/USA ("S&P Global Market Intelligence"), ermittelt und analysiert.
209. Bei der Analyse des originären Beta-Faktors ist zu beachten, dass der historische Aktienkurs der HumanOptics AG durch einen geringen Streubesitz, einen geringen Handel sowie eine vergleichsweise hohe Geld-Brief-Spanne, als Anzeichen für die eingeschränkte Liquidität des Handels, gekennzeichnet ist.
210. So liegen zum Abschluss der Bewertungsarbeiten nur 237.410 von insgesamt 3.249.870 HumanOptics AG Aktien nicht im Besitz der HumanOptics Holding. Dies entspricht einem Streubesitz von rd. 6,81 %. Unter anderem aufgrund des geringen Streubesitzes weist die Aktie der HumanOptics AG zudem ein relativ geringes Handelsvolumen auf. So fand bis zum 20. Januar 2021, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens über die letzten fünf Jahre an rund 30% und über die letzten zwei Jahre an rund 14% der möglichen Handelstage kein Handel statt. Die Geld-Brief-Spanne des Aktienkurses der HumanOptics AG lag zudem im Durchschnitt über einen Fünfjahreszeitraum bei rund 7 % (Median: rund 5%) beziehungsweise

über einen Zweijahreszeitraum bei rund 9% (Median: rund 8%). Demgegenüber weisen die im CDAX gelisteten Aktien eine Geld-Brief-Spanne im 1. Quartil von unter 50 Basispunkten und die im DAX notierten Gesellschaften eine noch deutlich geringere Geld-Brief-Spanne von rd. 10 Basispunkten auf. Diese Beobachtungen lassen darauf schließen, dass die HumanOptics AG Aktie nicht ausreichend liquide und der originäre Beta-Faktor damit verzerrt ist. Der originäre Beta-Faktor der HumanOptics AG, der bei einer rein mathematischen Ableitung im Durchschnitt über mehrere Regressionszeiträume (fünf/zwei Jahre) und Intervalle (monatlich/wöchentlich) bzw. bei Regression gegen unterschiedliche Indizes (MSCI World/CDAX) unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur in einer Bandbreite zwischen 0,6 und 1,7 (unlevered Beta-Faktor) liegt, kann angesichts der vorliegenden Daten zum Streubesitz, zum Handelsvolumen und insbesondere zur Geld-Brief-Spanne demnach nicht als aussagekräftig und unverzerrt aufgefasst werden.

211. Vor diesem Hintergrund haben wir im Rahmen der vorliegenden Unternehmensbewertung den originären Beta-Faktor der HumanOptics AG nicht berücksichtigt und stattdessen einen Beta-Faktor auf Basis einer Gruppe börsennotierter Vergleichsunternehmen („Peer Group“) ermittelt.
212. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche oder einer ähnlichen Produktstruktur und eines ähnlichen Marktumfeldes an. In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen in indirekt 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.
213. Für die Ermittlung der Gruppe von Vergleichsunternehmen haben wir zunächst ein Screening zur Identifikation von Unternehmen durchgeführt, die auf Basis ihres Geschäftsmodells mit der HumanOptics AG vergleichbar sind („Long List“). Hierzu haben wir auf Daten des Informationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence zurückgegriffen.
214. Das Screening der Vergleichsunternehmen haben wir auf Basis von Kriterien wie der Industrieklassifizierung, der Unternehmensbeschreibung und Geschäftstätigkeit durchgeführt.
215. Anschließend wurde in einem mehrstufigen Prüf- und Analyseverfahren die Eignung jedes einzelnen Unternehmens der Long List überprüft. Hierbei wurde das Geschäftsmodell der Vergleichsunternehmen als maßgeblich betrachtet. Der Fokus lag hier auf dem Geschäftsbereich der Intraokularlinsen. Die Unternehmen mit hinreichend guter Übereinstimmung im Geschäftssegment Intraokularlinsen wurden anschließend in die „Short List“ aufgenommen.

216. Als weitere Nebenbedingung für die Vergleichsunternehmen wurde zusätzlich die Börsennotierung mit einem ausreichend liquiden Handel berücksichtigt. Auf dieser Basis haben wir die folgenden Vergleichsunternehmen für die Geschäftstätigkeit der HumanOptics AG identifiziert:

- **Alcon Inc.**, mit Sitz in Genf, Schweiz („Alcon“), ist ein Medizintechnikunternehmen im Segment der Augenheilkunde. Hierbei übernimmt Alcon die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von ophthalmologischen Produkten an Augenärzte und ihre Patienten. Das Unternehmen ist in die zwei Geschäftsbereiche „Surgical“ und „Vision Care“ unterteilt. Der Surgical Bereich ist spezialisiert auf chirurgische Werkzeuge und Implantate. Hierzu zählen unter anderem Intraokularlinsen, Inzisionsmesser und viskoelastische Materialien. Diese kommen vornehmlich bei chirurgischen Behandlungen von Katarakten und Glaukomen sowie bei der refraktiven Laserchirurgie zum Einsatz. Der Surgical Bereich vertreibt z.B. Monofokallinsen unter der Marke AcrySof IQ und komplexere Intraokularlinsen unter den Marken PanOptix und ReSTOR. Der Vision Care Bereich ist verantwortlich für ein Portfolio verschiedener Kontaktlinsen und komplementärem Zubehör. Außerdem vertreibt der Bereich Technik und rezeptfreie Medizin, unter anderem zur Behandlung von Trocken-Auge-Syndrom, Augenallergien und Rötungen. Alcon erzielte im GJ 2020 (GJ 2019) Umsätze in Höhe von 5.586 Mio. EUR (6.690 Mio. EUR). Hierbei erwirtschaftete das Unternehmen ein EBITDA von 1.164 Mio. EUR (1.289 Mio. EUR), was einer EBITDA-Marge von 20,8% (19,3%) entspricht. Für das Jahr 2020 war das EBIT des Unternehmens defizitär und lag bei -92 Mio. EUR (+85 Mio. EUR). Dies entspricht EBIT-Margen in Höhe von -1,6% (1,3%).
- **Bausch Health Companies Inc.**, mit Sitz in Laval, Kanada („Bausch Health“), entwickelt, produziert und vermarktet, vor allem in den Therapiegebieten Augenheilkunde, Gastroenterologie ("GI") und Dermatologie, eine breites Portfolio von: (i) Markenarzneimitteln, (ii) Generika und generischen Markenarzneimitteln, (iii) rezeptfreien Produkten ("OTC") und (iv) Medizinprodukten (Kontaktlinsen, Intraokularlinsen, ophthalmochirurgische Geräte und ästhetische Geräte). Bausch Health ist in vier Geschäftsbereiche unterteilt. Der Bereich Bausch + Lomb/International fokussiert sich auf die Segmente Augenheilkunde, Chirurgie, verschreibungspflichtige Medikamente sowie Solta Produkte. Außerdem vertreibt dieser Bereich weltweit verschiedene pharmazeutische und medizintechnische Produkte. Der Salix Bereich ist verantwortlich für den Verkauf von gastroenterologischen Produkten in den USA. Die Ortho Dermatologics Abteilung stellt dermatologische Produkte in den USA beziehungsweise medizinisch-ästhetische Solta Geräte international bereit. Den letzten Bereich bilden diversifizierte Produkte, welche ebenfalls in den USA vertrieben werden. Hierzu zählen verschiedene pharmazeutische Erzeugnisse z.B. in den Bereichen der Neurologie und Zahnheilkunde. Im GJ 2020 (GJ 2019) erzielte Bausch Health Umsatzerlöse von 6.562 Mio. EUR (7.664 Mio. EUR). Das EBITDA des Unternehmens lag hierbei bei 2.583

Mio. EUR (3.038 Mio. EUR). Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 39,4 % (39,6 %). Das EBIT lag während dieses Zeitraums bei 1.091 Mio. EUR (1.189 Mio. EUR), was einer EBIT-Marge von 16,6 % (15,5 %) entspricht.

- **Carl Zeiss Meditec Aktiengesellschaft**, mit Sitz in Jena, Deutschland, („Carl Zeiss AG“) ist ein deutsches Medizintechnikunternehmen mit weltweitem Vertrieb. Das Unternehmen ist in die zwei Geschäftsbereiche ophthalmologische Geräte und Mikrochirurgie unterteilt. Der erste Bereich ist spezialisiert auf optische Biometer, Mikroskope für Augen Chirurgie, Phako- und Vitrektomiemaschinen, Intraokularlinsen sowie Produkte zur Diagnose und Behandlung von Katarakt und Netzhauterkrankungen. Der Bereich führt ebenfalls Geräte für optische Kohärenztomographie, Spaltlampen, Funduskameras sowie therapeutische und refraktive Laser zur Diagnose und Behandlung verschiedener Augenerkrankungen. Außerdem stellen sie „FORUM“ bereit, ein Datenmanagement System für die Augenheilkunde. Der Mikrochirurgie Bereich stellt Mikroskope und andere Visualisierungswerkzeuge her. Diese kommen von der plastischen Chirurgie bis hin zur Behandlung von Tumoren bei einer Vielzahl von Operationen zum Einsatz. Außerdem stellt der Bereich ein intraoperatives Radiotherapiegerät her. Im GJ 2020 (GJ 2019) erzielte das Unternehmen Umsatzerlöse von 1.335 Mio. EUR (1.459 Mio. EUR). Gleichzeitig konnte ein EBITDA von 200 Mio. EUR (284 Mio. EUR) erwirtschaftet werden, was einer EBITDA-Marge von 15,0% (19,5 %) entspricht. Das EBIT lag bei 177 Mio. EUR (264 Mio. EUR). Die EBIT-Marge beträgt somit 13,3% (18,1 %).
- **HOYA Corporation**, mit Sitz in Tokio, Japan („HOYA Corp.“), ist ein japanisches Medizintechnikunternehmen, welches weltweit Hightech- und Medizinprodukte entwickelt, produziert und vertreibt. Das Unternehmen ist in die drei Geschäftsbereiche Life Care, Information Technology („IT“) und Sonstiges unterteilt. Der Life Care Bereich ist unter anderem verantwortlich für verschiedene Produkte der Gesundheitspflege, wie z.B. Brillen und Kontaktlinsen. Der Bereich umfasst auch Medizinprodukte, wie z.B. Endoskope, Werkzeuge zur Verwendung in der Laparoskopischen Chirurgie, Intraokularlinsen und orthopädische Keramikimplantate. Der IT-Bereich der HOYA Corp. umfasst Elektrotechnikprodukte, wie z.B. Rohlinge für die Herstellung von Halbleiterchips und Liquid Crystal Displays („LCDs“). Außerdem umfasst der Bereich einige Produkte zur Bildgebung. Hierbei handelt es sich um verschiedene optische Gläser und Linsen, farbige Filtergläser sowie UV- und Laser-Technik. Der Bereich Sonstiges ist verantwortlich für die Bereitstellung von IT-Produkten. Die HOYA Corporation erzielte im GJ 2020 (GJ 2019) Umsätze in Höhe von 4.876 Mio. EUR (4.550 Mio. EUR). Dabei erwirtschaftete sie ein EBITDA von 1.540 Mio. EUR (1.390 Mio. EUR), was einer EBITDA-Marge von 31,6% (30,5 %) entspricht. Während dieser Geschäftsjahre lag das EBIT bei 1.249 Mio. EUR (1.177 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag somit bei 25,6% (25,9 %).

- **ICARES Medicus Inc.**, mit Sitz in Zhubei, Taiwan („ICARES“), ist ein taiwanesisches Unternehmen, das auf die Entwicklung, Herstellung und den Verkauf von ophthalmologischer Medizintechnik spezialisiert ist. Zu den Produkten zählen nanomedizinische Schmierbeschichtungen und verschiedene Oberflächenbehandlungen, die in Kombination mit Implantaten verwendet werden. Außerdem stellt ICARES Intraokularlinsen zur Behandlung von Katarakt, Kurz- und Weitsichtigkeit, Presbyopie und Astigmatismus her. Im GJ 2020 (GJ 2019) erzielte das Unternehmen Umsatzerlöse von 10,6 Mio. EUR (12,5 Mio. EUR). Hierbei konnte ein EBITDA von 2,9 Mio. EUR (3,7 Mio. EUR) erwirtschaftet werden, was einer EBITDA-Marge von 27,5% (29,5 %) entspricht. Das EBIT der ICARES lag hierbei bei 2,3 Mio. EUR (3,1 Mio. EUR). Dies entspricht einer EBIT-Marge von 21,7% (25,2 %).
- **Johnson & Johnson**, mit Sitz in New Brunswick, USA („J&J“), ist ein weltweit agierendes Unternehmen im gesamten Bereich der Gesundheitsversorgung. J&J ist in die drei Geschäftsbereiche Consumer, Pharmaceutical und Medical Devices unterteilt. Der Consumer Bereich vertreibt unter der Marke JOHNSON’S Säuglingspflege und Mundpflegeprodukte unter der LISTERINE Marke. Das Kosmetik Segment ist unter anderem über die Marken AVEENO und CLEAN & CLEAR abgedeckt. Außerdem vertreibt der Bereich ein breites Portfolio an rezeptfreier Medizin zur Behandlung von Fieber, Erkältung, Allergien und Schmerzen. Der Pharmaceutical Bereich vertreibt Pharmazeutika in den Segmenten Immunologie, infektiöse Krankheiten, Neurowissenschaften, Onkologie, pulmonale Hypertonie sowie für kardiovaskuläre und Stoffwechsel Erkrankungen. Der Medical Devices Bereich ist verantwortlich für orthopädische Produkte und chirurgische Werkzeuge. Außerdem vertreibt dieser Bereich die Produkte im Augenheilkunde Segment, wie z.B. Kontaktlinsen, Intraokularlinsen und Systeme für die Laserchirurgie. Der Vertrieb der verschiedenen Geschäftsbereiche wendet sich sowohl an Krankenhäuser und Ärzte als auch an Einzelhändler, Distributoren und Endkonsumenten. Im GJ 2020 (GJ 2019) erzielte J&J Umsatzerlöse von 67.603 Mio. EUR (73.435 Mio. EUR). Das EBITDA des Unternehmens lag bei 22.303 Mio. EUR (25.038 Mio. EUR). Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 33,0% (34,1 %). Das EBIT hingegen lag bei 16.384 Mio. EUR (18.766 Mio. EUR), was einer EBIT-Marge von 24,2% (25,6 %) entspricht.

217. Die auf Basis der Aktienkursentwicklung ermittelten verschuldeten Betafaktoren der Vergleichsunternehmen haben wir unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur über die letzten fünf bzw. zwei Jahre in Beta-Faktoren unter Annahme einer vollständigen Eigenfinanzierung („unlevered Beta-Faktor“) überführt.
218. Im Rahmen der Ermittlung des unverschuldeten Beta-Faktors kam ein „Beta Debt“ zur Anwendung. Dazu wurde das durchschnittliche Rating der Peer Group von BBB+ abgeleitet.

219. Schließlich wurden auf Basis von am Markt beobachtbaren EUR-Renditen für Industrieunternehmen mit einem durchschnittlichen Rating der Klassen BBB-, BBB und BBB+ die durchschnittlichen Fremdkapitalkosten der Vergleichsunternehmen von rd. 2,1% (bei einer hypothetischen Laufzeit von 30 Jahren) approximiert. Nach Abzug von persönlichen Steuern ergeben sich durchschnittliche Fremdkapitalkosten von rd. 1,6%. Das auf Basis von Nachsteuerrenditen (Basiszinssatz, Marktrisikoprämie und Fremdkapitalkosten) abgeleitete Beta Debt beträgt rd. 0,23.
220. In der folgenden Übersicht ist die Ableitung der unverschuldeten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen auf Basis monatlicher Renditen über einen fünfjährigen Beobachtungszeitraum sowie auf Basis wöchentlicher Renditen über einen zweijährigen Beobachtungszeitraum bei Regression gegen lokale Aktienindizes und den globalen MSCI World-Aktienindex dargestellt.

Betafaktor der Vergleichsunternehmen – Lokaler Index
2 Jahre wöchentlich / 5 Jahre monatlich

Gesellschaft	Index	Datenpunkte		2 Jahre wöchentlich			5 Jahre monatlich		
		2	5	Versch. Betafaktor	EK- Quote	Unversch. Betafaktor	Versch. Betafaktor	EK- Quote	Unversch. Betafaktor
		Jahre	Jahre						
Alcon Inc.	Swiss Performance Index (TR*)	104	24	1,0	90%	0,9	0,7	90%	0,7
Bausch Health Companies Inc.	S&P 500	104	60	1,6	28%	0,6	1,7	23%	0,6
Carl Zeiss Meditec AG	CDAX Index (TR*)	104	60	0,8	99%	0,8	0,3	98%	0,3
HOYA Corporation	Nikkei 225 Index	104	60	0,7	108%	0,7	0,6	111%	0,6
ICARES Medicus, Inc.	Taiwan TAIEX Index	104	52	0,9	112%	0,9	0,8	115%	0,9
Johnson & Johnson	S&P 500	104	60	0,6	96%	0,6	0,7	97%	0,7
Mittelwert				0,9	89%	0,7	0,8	82%	0,6
Median				0,8	98%	0,7	0,6	97%	0,6

Betafaktor der Vergleichsunternehmen – Globaler Index
2 Jahre wöchentlich / 5 Jahre monatlich

Gesellschaft	Index	Datenpunkte		2 Jahre wöchentlich			5 Jahre monatlich		
		2	5	Versch. Betafaktor	EK- Quote	Unversch. Betafaktor	Versch. Betafaktor	EK- Quote	Unversch. Betafaktor
		Jahre	Jahre						
Alcon Inc.	MSCI World Index	104	24	0,9	90%	0,8	0,5	90%	0,4
Bausch Health Companies Inc.	MSCI World Index	104	60	1,7	28%	0,6	1,7	23%	0,6
Carl Zeiss Meditec AG	MSCI World Index	104	60	1,1	99%	1,0	0,5	98%	0,5
HOYA Corporation	MSCI World Index	104	60	0,5	108%	0,5	0,5	111%	0,5
ICARES Medicus, Inc.	MSCI World Index	104	52	0,7	112%	0,8	1,3	115%	1,5
Johnson & Johnson	MSCI World Index	104	60	0,6	96%	0,6	0,7	97%	0,7
Mittelwert				0,9	89%	0,7	0,9	82%	0,6
Median				0,8	98%	0,7	0,6	97%	0,5

*TR = Total Return

Quelle: S&P Global Market Intelligence, PwC Analyse.

221. Die abgeleiteten Beta-Faktoren der Alcon sowie der ICARES erachten wir aufgrund des Fehlens einer Vielzahl an Datenpunkten bei einer Regression über einen Zeitraum von fünf Jahren, bei monatlichen Intervallen als nicht aussagekräftig. Vor diesem Hintergrund haben wir diese bei dem auf Basis eines fünfjährigen Regressionszeitraums ermittelten durchschnittlichen Beta-Faktor nicht berücksichtigt. Da die erforderliche Anzahl an 104 Datenpunkten auf Basis eines zweijährigen Regressionszeitraums sowohl bei Alcon als auch bei ICARES jedoch erfüllt ist, haben wir die jeweils über einen Zeitraum von zwei Jahren bei wöchentlichen Intervallen abgeleiteten Betafaktoren der beiden Vergleichsunternehmen bei der Durchschnitts- bzw. Medianbildung berücksichtigt.

222. Als Durchschnitt der auf dieser Grundlage ermittelten unverschuldeten Beta-Faktoren, unter Berücksichtigung lokaler und globaler Indizes ergibt sich ein unlevered Beta-Faktor in der Bandbreite von 0,6 bis 0,7 (Mittelwert: 0,6). Im Median ergibt sich unter Berücksichtigung lokaler und globaler Indizes ein unlevered Beta-Faktor in der Bandbreite von 0,5 bis 0,7 (Mittelwert: 0,6). Im Rahmen der Bewertung wurde auf dieser Basis ein unverschuldeter Beta-Faktor von gerundet 0,6 angesetzt.
223. Den auf diese Weise abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktor haben wir im Bewertungskalkül an die erwartete künftige Kapitalstruktur der HumanOptics AG angepasst (sog. „Relevering“). Die Anpassung des Beta-Faktors an die periodenspezifische Kapitalstruktur wurde für die einzelnen Planperioden und für die Phase der ewigen Rente vorgenommen.

4. Wachstumsabschlag

224. Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Mixeffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in den Unternehmensplanungen und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im Wertbeitrag aus Thesaurierung, also ebenfalls in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüberhinausgehende Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.
225. Der Wachstumsabschlag reflektiert dabei im eingeschwungenen, nachhaltigen Zustand (ewige Rente) die langfristig zu erwartenden Preissteigerungen in der Intraokularlinsenindustrie. Vor dem Hintergrund des intensiven Wettbewerbs sowie aufgrund der signifikant höheren Skalenvorteile größerer Wettbewerber erachten wir einen nachhaltigen Wachstumsabschlag von 1,00 % (vor persönlichen Steuern) für sachgerecht. Nach persönlichen Steuern beträgt der Wachstumsabschlag 0,87 %.

5. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

226. 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.

HumanOptics AG – Eigenkapitalkosten

	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	ab 2025/2026
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Ewige Rente
Basiszinssatz	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
Persönliche Ertragsteuer auf den Basiszinssatz	-0,08%	-0,08%	-0,08%	-0,08%	-0,08%	-0,08%
Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Verschuldungsgrad	24,89%	25,11%	23,48%	20,34%	16,01%	10,76%
Beta Debt	0,23	0,22	0,21	0,20	0,19	0,23
Betafaktor verschuldet	0,69	0,70	0,69	0,68	0,67	0,64
Eigenkapitalkosten nach persönlichen Ertragsteuern	4,20%	4,23%	4,19%	4,14%	4,05%	3,90%
Wachstumsabschlag nach Steuern (ewige Rente)						-0,87%
Eigenkapitalkosten nach persönlichen Ertragsteuern und Wachstumsabschlag	4,20%	4,23%	4,19%	4,14%	4,05%	3,03%

Quelle: PwC-Analyse.

IV. Ertragswert des operativen Geschäfts

227. 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.
228. Der Ertragswert des operativen Geschäfts der HumanOptics AG ergibt sich aus der Summe der Barwerte der zu kapitalisierenden Dividenden und den künftigen Wertbeiträgen aus Thesaurierung. Für die Ermittlung der Barwerte der Nettoausschüttungen sind die prognostizierten Ergebnisse der GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 einzeln zu diskontieren. Die Diskontierung erfolgt auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, den 6. Juli 2021. Für die durchschnittlich entziehbaren Nettoausschüttungen ab dem GJ 2025/2026 ergibt sich der Barwert nach der Formel der ewigen Rente. Der Barwert der ewigen Rente ist ebenfalls auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

HumanOptics AG – Ertragswertermittlung

	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	ab 2025/2026
in TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Ewige Rente
Zu diskontierende Nettoausschüttung	-	-	-	-	-	718
Eigenkapitalkosten nach persönlichen Ertragssteuern	4,20%	4,23%	4,19%	4,14%	4,05%	3,03%
Periode	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	
Barwertfaktor	0,960	0,921	0,884	0,849	0,816	26,879
Barwert	-	-	-	-	-	19.289
Ertragswert zum technischen Bewertungsstichtag 30. Juni 2020	19.289					
Aufzinsungsfaktor	1,043					
Ertragswert zum Bewertungsstichtag 6. Juli 2021	20.111					

Quelle: PwC-Analyse.

229. Der Ertragswert der HumanOptics AG beträgt zum Bewertungsstichtag 6. Juli 2021 20.111 TEUR.

V. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte

230. Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen ist gemäß dem IDW S 1 i.d.F. 2008 Vermögen gesondert zu berücksichtigen, das frei veräußert werden kann, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionales Abgrenzungskriterium).
231. Nicht betriebsnotwendige Vermögenswerte oder Sonderwerte, die ggf. gesondert zu bewerten wären, weil das entsprechende Ertragspotenzial nicht in der Planungsrechnung abgebildet ist, wurden im Rahmen von Gesprächen mit dem Management der HumanOptics AG nicht identifiziert.

VI. Unternehmenswert

232. Somit entspricht der Unternehmenswert der HumanOptics AG zum 6. Juli 2021 dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens von 20.111 TEUR und der Wert je Aktie ermittelt sich wie folgt.

HumanOptics AG – Unternehmenswert zum 6. Juli 2021

in TEUR

Ertragswert zum Bewertungsstichtag 6. Juli 2021	20.111
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	-
Unternehmenswert zum 6. Juli 2021	20.111
Anzahl der Aktien	3.487.280
Wert je Aktie in €	5,77

Quelle: PwC-Analyse.

233. Der Unternehmenswert der HumanOptics AG beträgt zum Bewertungsstichtag 6. Juli 2021 20.111 TEUR. Dies entspricht bei der Gesamtzahl der HumanOptics Aktien von 3.487.280 Stück einem Wert je Aktie von 5,77 EUR.

VII. Liquidationswert

234. 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 Gesellschaft überschlägig auf Basis der letzten verfügbaren Informationen zur Vermögenslage aus dem Jahresabschluss der HumanOptics AG zum 30. Juni 2020 ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenüber gestellt.

235. Der Wert des Vermögens wird grundsätzlich vom Absatzmarkt der zu liquidierenden Vermögenswerte bestimmt. Wir haben bei unseren Berechnungen unterstellt, dass das bestehende Anlagevermögen zum Buchwert veräußert werden kann. Zur Ermittlung der Liquidationswerte von Vorräten sowie von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben wir verschiedene spezifische Veräußerungsabschläge auf die Buchwerte zum 30. Juni 2020 angewandt.
236. Des Weiteren haben wir im Rahmen der Liquidationswertermittlung den Wert des Markenrechts der HumanOptics angesetzt, da eine Übertragbarkeit der Markenrechte im Allgemeinen gegen Entgelt möglich ist. Zur Berechnung des Liquidationswertes haben wir demzufolge anhand fiktiver Lizenzzahlungen überschlägig ermittelt.
237. Von den auf dieser Grundlage ermittelten Vermögenswerten sind die Unternehmensschulden abzuziehen. Auch diese wurden vereinfachungsbedingt mit ihrem bilanziellen Wert zum 30. Juni 2020 angesetzt. Eine Ausnahme bilden sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Verbund oder Beteiligungsverhältnis besteht, die im Liquidationsfall annahmegemäß nur teilweise auszahlungswirksam werden. Zusätzlich sind die durch eine Liquidation entstehenden Kosten, z. B. Abwicklungskosten und Sozialplanaufwendungen, in Abzug zu bringen.
238. Der von uns auf diese Weise überschlägig ermittelte Liquidationswert liegt deutlich unterhalb des Ertragswerts, sodass ihm keine Relevanz für die Unternehmensbewertung der HumanOptics AG und der Ableitung des Werts je Aktie zukommt.

F. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

I. Grundsätzliche Vorgehensweise

239. 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.
240. Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur in Form einer Bandbreite möglicher Werte dargestellt werden, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte. Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maß 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 geringer. Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.
241. Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden.
242. *KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)*: Der sog. Equity Multiplikator stellt auf die Erfolgsgröße nach Abzug aller Aufwendungen (insbesondere auch nach der Bedienung der Fremdkapitalgeber und nach Steuern) für die Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals ab. Bei Anwendung dieses Multiplikators wird ein vergleichbarer Verschuldungsgrad zwischen dem Bewertungsobjekt und den Vergleichsunternehmen vorausgesetzt.
243. *Enterprise Value/EBIT (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Zinsen und Steuern)*: Dieser Multiplikator gehört zu den Entity Multiplikatoren und dient der Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts. Der Gesamtunternehmenswert umfasst den Marktwert des Fremdkapitals sowie den Marktwert des Eigenkapitals. Somit ist das Ergebnis von dem zu ermittelnden Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) zu unterscheiden. Zugleich stellt der Multiplikator als

Ergebnisgröße auf das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ab und neutralisiert dabei die unterschiedlichen Kapitalstrukturen der Vergleichsunternehmen und des Bewertungsobjekts.

244. *Enterprise Value/EBITDA (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)*: Dieser Multiplikator gehört ebenfalls zu den Entity Multiplikatoren. Als Ergebnisgröße wird hier auf das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen abgestellt (EBITDA). Der Multiplikator neutralisiert ebenfalls unterschiedliche Kapitalstrukturen, setzt jedoch vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen sowie eine vergleichbare Aktivierung von F&E Ausgaben voraus.
245. *Enterprise Value/Umsatz (Gesamtunternehmenswert zu Umsatz)*: Dieser Multiplikator gehört ebenfalls zu den Entity Multiplikatoren. Als Ergebnisgröße werden hierbei die Umsätze herangezogen. Der Multiplikator neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen, setzt jedoch insbesondere eine vergleichbare Umsatzrentabilität voraus.
246. Für die Zwecke der vergleichenden Marktbewertung wurden die Vergleichsunternehmen herangezogen, die auch bei der Ermittlung des Beta-Faktors zugrunde gelegt wurden. Hinsichtlich der Auswahlkriterien verweisen wir auf die Darstellung in Tz.212 ff.

II. Ableitung der Multiplikatoren

247. Während bei der Ertragswertmethode die in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme explizit in die Berechnung des Unternehmenswertes eingehen, basieren die Multiplikatoren in der Regel jeweils auf einer prognostizierten Umsatz- oder Ertragsgröße eines in der nahen Zukunft liegenden Geschäftsjahres. 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.
248. Kritische Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung sind die prognostizierten Erfolgsfaktoren und die Auswahl der Vergleichsunternehmen für die Ermittlung der Multiplikatoren.
249. Unter den Vergleichsunternehmen bestehen zum Teil deutliche Unterschiede hinsichtlich der Kapitalstruktur, der in der Zukunft erzielbaren Ergebnismargen und der Anlagenintensität. Daher muss im Rahmen der Bewertung mithilfe von Multiplikatoren auf eine geeignete Ertragsgröße (Umsatz, EBITDA, EBIT oder Jahresüberschuss) abgestellt werden.
250. Der Enterprise Value/Umsatz-Multiplikator lässt möglicherweise eine bestehende unterschiedliche Aufwandsstruktur und somit unterschiedliche operative Profitabilität zwischen den Vergleichsunternehmen und dem zu bewertenden Unternehmen unberücksichtigt. Daher ist dieser Multiplikator grundsätzlich nur von eingeschränkter Aussagekraft und wurde von uns nicht zur Plausibilisierung des ermittelten Ertragswerts herangezogen.

251. Die Aussagekraft des KGV wird durch den Verschuldungsgrad beeinflusst. Diese Problematik wird mit der Anwendung von Enterprise Value-Multiplikatoren vermieden. Wir haben daher auf die Anwendung des KGV-Multiplikators verzichtet.
252. Wir haben den EBITDA-Multiplikator sowie den EBIT-Multiplikator in unsere Analyse einbezogen. Im Hinblick auf die oben genannten Anwendungsvoraussetzungen messen wir diesen Multiplikatoren die höchste Aussagekraft bei. Dabei haben wir auch berücksichtigt, dass diese Multiplikatoren in der Bewertungspraxis sehr häufig zur Anwendung kommen.
253. Wir haben als Grundlage für die Ableitung der Multiplikatoren auf die jeweiligen durchschnittlichen EBITDA-Schätzungen und EBIT-Schätzungen der Jahre 2022 bis 2024 für die Vergleichsunternehmen auf Basis von S&P Global Market Intelligence zusammengetragenen Analystendaten zurückgegriffen. Das Jahr 2021 ist aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie deutlich beeinflusst. Aus diesem Grund spiegelt dieses Jahr kein nachhaltig erzielbares Ergebnisniveau für die jeweiligen Vergleichsunternehmen wider. Für spätere Planjahre reduziert sich die Zahl der zur Verfügung stehenden Analystenschätzungen, so dass wir von einem Einbezug in die Bewertung abgesehen haben.
254. Für die Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts wurde die Börsenkapitalisierung zuzüglich verzinslichen Fremdkapitals, Netto-Pensionsverpflichtungen und Minderheitsanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität zugrunde gelegt.
255. Da für die ICARES keine Analystenschätzungen verfügbar sind, konnten keine Multiplikatoren für die ICARES ermittelt werden. Für die Vergleichsunternehmen ergeben sich folgende Multiplikatoren.

HumanOptics AG - EBITDA-Multiplikatoren

Unternehmen	EV/EBITDA		
	2022	2023	2024
Alcon Inc.	18,9x	17,0x	14,1x
Bausch Health Companies Inc.	9,2x	8,7x	8,2x
Carl Zeiss Meditec AG	34,5x	30,6x	27,3x
HOYA Corporation	20,2x	17,9x	15,9x
ICARES Medicus, Inc.			
Johnson & Johnson	12,8x	12,1x	11,2x
1. Quartil	12,8x	12,1x	11,2x
Durchschnitt	19,1x	17,3x	15,3x
Median	18,9x	17,0x	14,1x
3. Quartil	20,2x	17,9x	15,9x

Quelle: S&P Global Market Intelligence, PwC-Analyse.

HumanOptics AG - EBIT-Multiplikatoren

Unternehmen	EV/EBIT		
	2022	2023	2024
Alcon Inc.	23,5x	20,3x	18,2x
Bausch Health Companies Inc.	10,0x	9,5x	8,8x
Carl Zeiss Meditec AG	40,8x	35,2x	31,1x
HOYA Corporation	25,2x	22,0x	20,1x
ICARES Medicus, Inc.			
Johnson & Johnson	14,2x	13,4x	12,6x
1. Quartil	14,2x	13,4x	12,6x
Durchschnitt	22,7x	20,1x	18,2x
Median	23,5x	20,3x	18,2x
3. Quartil	25,2x	22,0x	20,1x

Quelle: S&P Global Market Intelligence, PwC-Analyse.

III. Multiplikatorbewertung

256. Wendet man die Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen auf das für die HumanOptics AG geplante EBITDA bzw. EBIT der GJ 2022/2023 bis GJ 2024/2025 an, können folgende Unternehmenswerte für die HumanOptics AG bestimmt werden.

HumanOptics AG - Multiplikatorbewertung

EBITDA-Multiplikatoren

	2022	2023	2024
Multiplikator (1. Quartil)	12,8x	12,1x	11,2x
Multiplikator (Durchschnitt)	19,1x	17,3x	15,3x
Multiplikator (3. Quartil)	20,2x	17,9x	15,9x

EBITDA der HumanOptics (in TEUR)	1.149	1.482	1.768
---	-------	-------	-------

Gesamtunternehmenswert in TEUR

1. Quartil	14.770	17.990	19.850
Durchschnitt	21.969	25.587	27.132
3. Quartil	23.162	26.537	28.093

Nettoverschuldung	(4.800)	(4.800)	(4.800)
--------------------------	---------	---------	---------

Eigenkapitalwert in TEUR

1. Quartil	9.969	13.190	15.049
Durchschnitt	17.168	20.787	22.332
3. Quartil	18.362	21.737	23.293

Anzahl der Aktien	3.487.280	3.487.280	3.487.280
--------------------------	-----------	-----------	-----------

Wert je Aktie (in TEUR)

1. Quartil	2,86	3,78	4,32
Durchschnitt	4,92	5,96	6,40
3. Quartil	5,27	6,23	6,68

Quelle: S&P Global Market Intelligence, PwC-Analyse.

HumanOptics AG - Multiplikatorbewertung**EBIT-Multiplikatoren**

	2022	2023	2024
Multiplikator (1. Quartil)	14,2x	13,4x	12,6x
Multiplikator (Durchschnitt)	22,7x	20,1x	18,2x
Multiplikator (3. Quartil)	25,2x	22,0x	20,1x

EBIT der HumanOptics (in TEUR)	649	992	1.258
---------------------------------------	-----	-----	-------

Gesamtunternehmenswert in TEUR

1. Quartil	9.221	13.248	15.789
Durchschnitt	14.753	19.909	22.845
3. Quartil	16.334	21.838	25.305

Nettoverschuldung	(4.800)	(4.800)	(4.800)
--------------------------	---------	---------	---------

Eigenkapitalwert in TEUR

1. Quartil	4.421	8.447	10.989
Durchschnitt	9.953	15.108	18.045
3. Quartil	11.534	17.038	20.505

Anzahl der Aktien	3.487.280	3.487.280	3.487.280
--------------------------	-----------	-----------	-----------

Wert je Aktie (in TEUR)

1. Quartil	1,27	2,42	3,15
Durchschnitt	2,85	4,33	5,17
3. Quartil	3,31	4,89	5,88

Quelle: S&P Global Market Intelligence, PwC-Analyse.

257. Mit Blick auf die Ergebnisse der EBITDA-Multiplikatorbewertung für die GJ 2022/2023, GJ 2023/2024 und GJ 2024/2025 lässt sich eine Bandbreite des Gesamtunternehmenswerts der HumanOptics AG von 14.770 TEUR bis 28.093 TEUR ableiten. Abzüglich der Nettoverschuldung zum Anfang des GJ 2020/2021 von 4.800 TEUR ergibt sich eine Bandbreite für den Eigenkapitalwert der HumanOptics AG zwischen 9.969 TEUR und 23.293 TEUR.
258. Mit Blick auf die Ergebnisse der EBIT-Multiplikatorbewertung für die GJ 2022/2023 bis GJ 2024/2025 lässt sich eine Bandbreite des Gesamtunternehmenswerts der HumanOptics AG von 9.221 TEUR bis 25.305 TEUR ableiten. Abzüglich der Nettoverschuldung zum Anfang des GJ 2020/2021 von 4.800 TEUR ergibt sich eine Bandbreite des Eigenkapitalwerts von 4.421 TEUR bis 20.505 TEUR.
259. Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der HumanOptics AG liegt erst im GJ 2024/25 innerhalb der im Rahmen der EBIT-Multiplikatorbewertung ermittelten Unternehmenswertbandbreiten. Erst auf Basis des GJ 2023/2024 liegt der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der HumanOptics AG innerhalb der im Rahmen der EBITDA-Multiplikatoren ermittelten Unternehmenswertbandbreite. Eine Erklärung für diesen Befund könnte darin liegen, dass der Kapitalmarkt bei der Marktbewertung der Vergleichsun-

ternehmen bestimmte Risikofaktoren eingepreist hat, die bei der Ermittlung des Ertragswerts der HumanOptics AG nicht im gleichen Umfang berücksichtigt wurden. Diese Risikofaktoren können sich beispielsweise in einer höheren Marktrisikoprämie oder in dem Ansatz von Länder-
risikoprämien ausdrücken. Gleichzeitig können konservative Einschätzungen des Verlaufs der COVID-19-Pandemie zu einer reduzierten Marktbewertung führen.

260. Eine zu den Marktbewertungen der Vergleichsunternehmen am Kapitalmarkt analoge Berücksichtigung der Risikofaktoren und Wachstumserwartungen hätte einen niedrigeren Ertragswert für die HumanOptics AG zur Folge.

G. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG

I. Börsenkurs

261. Aktuell werden die Aktien der HumanOptics AG im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen in Frankfurt am Main (Basic Board), Düsseldorf, Berlin, Hamburg und Stuttgart unter der ISIN DE000A1MMCR6 sowie unter der WKN A1MMCR gehandelt. Des Weiteren werden die Aktien der HumanOptics AG an der Wertpapierbörse Tradegate Exchange in Berlin gehandelt.
262. Grundsätzlich gilt, dass nach höchstrichterlicher Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) und des Bundesgerichtshofs (BGH) die Bemessung der Barabfindung nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses als Untergrenze der Barabfindung erfolgen darf, wenn der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt (Beschluss des BVerfG vom 27. April 1999 - 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.; Beschluss des BGH vom 12. März 2001 - II ZB 15/00, BGHZ 147, 108 ff.).

Grundsätzliche Eignung des Freiverkehrs als Ausdruck des Verkehrswerts

263. Die Entscheidungen von BVerfG und BGH zur Relevanz von Börsenkursen betreffen nach ihrem Wortlaut nur börsennotierte Unternehmen (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999 - 1 BvR 1613/94, Rn. 53); BGH, Beschluss vom 12. März 2001 - II ZB 15/00, Rn 18). Also Gesellschaften, deren Aktien zu einem Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum mittelbar oder unmittelbar zugänglich ist (§ 3 Abs. 2 AktG).
264. Im einfachen Freiverkehr bestehen grundsätzlich geringere gesetzliche Transparenzanforderungen als bei börsennotierten Aktien. Die Aktie der HumanOptics AG ist im Basic Board, einem privatrechtlich organisierten Börsensegment der Börse Frankfurt innerhalb des gesetzlichen Freiverkehrs, notiert. Im Rahmen dieser Notierung haben die Unternehmen ihren (Halb-) Jahresabschluss und (Zwischen-)Lagebericht zu veröffentlichen, Veränderungen in Bezug auf den Emittenten und die von ihm einbezogenen Wertpapiere unverzüglich an die Deutsche Börse AG zu übermitteln, Veröffentlichung von Insiderinformationen (Einhaltung der Ad-hoc-Publizität), Führen von Insiderlisten sowie Mitteilungen über Eigengeschäfte von Führungskräften (Directors' Dealings). Insoweit sind auch in diesem Börsensegment gewisse Transparenzanforderungen gewährleistet.

Entwicklung der HumanOptics Aktie

265. In der folgenden Grafik ist der Verlauf des Börsenkurses der HumanOptics AG, die zugrunde liegenden Handelsvolumina sowie die über drei Monate umsatzgewichteten Durchschnittskur-

se für einen 5-Jahreszeitraum bis zum 20. Januar 2021, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, dargestellt.

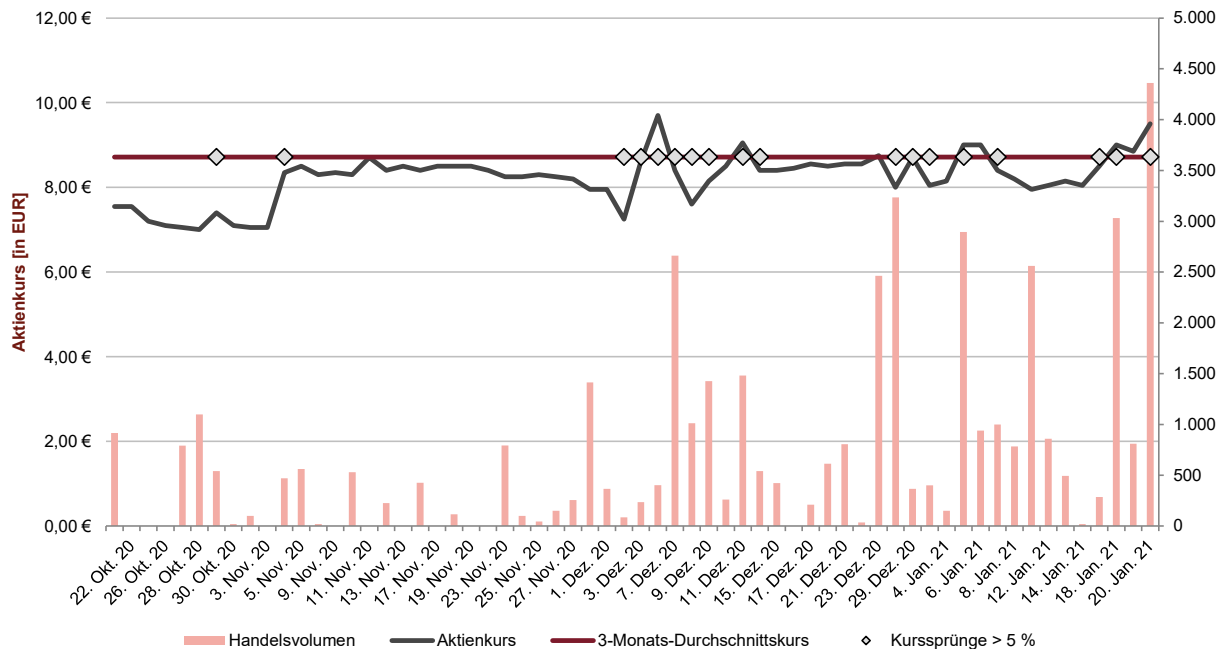
HumanOptics AG – Kursverlauf und Handelsvolumen vom 01. Januar 2016 bis 20. Januar 2021



Quelle: Bloomberg, PwC-Analyse.

266. Für den 3-Monatszeitraum vom 21. Oktober 2020 bis zum 20. Januar 2021, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, stellen sich der Börsenkurs der HumanOptics AG, die zugrunde liegenden Handelsvolumina sowie der über drei Monate umsatzgewichtete Durchschnittskurs zum 20. Januar 2021 wie folgt dar.

HumanOptics AG – Aktienkursverlauf und Handelsvolumen im 3-Monatszeitraum 21. Oktober 2020 bis 20. Januar 2021



Quelle: Bloomberg, PwC-Analyse.

267. Der gewichtete Durchschnittskurs beträgt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters Bloomberg über sämtliche Börsenplätze für den Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich dem 20. Januar 2021, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, 8,71 EUR.
268. Hinsichtlich der Frage nach dem relevanten Referenzzeitraum hat der BGH mit Beschluss vom 19. Juli 2010 - II ZB 18/09 (z. B. abgedruckt in NZG 2010, 939) - abweichend zu seinem Beschluss vom 12. März 2001 - II ZB 15/00 (maßgeblich war danach der Drei-Monats-Durchschnittskurs abgeleitet über einen Zeitraum von drei Monaten unmittelbar vor der Hauptversammlung) – entschieden, dass der der Barabfindung als Untergrenze zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich auf Basis eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln ist. Der BGH bezieht sich in seiner Begründung unter anderem auf die normative Wertung in § 5 Abs. 1 der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots („WpÜG-AngVO“), wonach es für den Mindestangebotspreis bei Übernahme- und Pflichtangeboten auf den gewichteten Durchschnittskurs der drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bzw. vor Veröffentlichung des Erreichens der Kontrollschwelle ankommt. Auch mit dem Börsenkurs soll, so der BGH, der Verkehrswert der Aktie ermittelt werden, den sie ohne die anstehende Strukturmaßnahme hätte. Ab Bekanntwerden der Maßnahme wird diese aber in den

Kurs eingepreist, sodass dieser Kurs nicht mehr den Verkehrswert ohne Einfluss durch die Maßnahme widerspiegelt. Außerdem ist – wie der BGH betont – der Durchschnittskurs aus dem Dreimonatszeitraum vor der beschlussfassenden Hauptversammlung aus technischen Gründen schon deshalb kaum praktikabel, weil die Abfindung mit der Einberufung bekannt gegeben werden muss, der Kurs unmittelbar vor der Hauptversammlung wegen der zu beachtenden Einberufungsfrist (§ 123 Abs. 1 AktG) zu diesem Zeitpunkt aber noch gar nicht feststehen kann. Nur wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und der beschlussfassenden Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegt – im Fall des BGH siebeneinhalb Monate – soll unter bestimmten Umständen eine Anpassung des so ermittelten Durchschnittskurses in Betracht kommen. Ein solcher längerer Zeitraum ist hier nach unserer Auffassung nicht gegeben.

269. Wenn über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel mit der betreffenden Aktie stattgefunden hat und aufgrund einer bestehenden Marktengende der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenkurs zu veräußern oder der Börsenkurs manipuliert worden ist, kann nach höchstrichterlicher Rechtsprechung nicht davon ausgegangen werden, dass der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Beschluss vom 27. April 1999 festgehalten, dass eine kursverzerrende Marktengende schon dann vorliegen kann, wenn 95,0 % der Aktien unverkäuflich sind, dies jedoch nicht zwingend so sein muss.
270. Weiter konkretisiert wird die sog. Marktengende durch § 5 WpÜG-AngVO für Aktien an regulierten Märkten, auf den der BGH in der Begründung seines Beschlusses vom 19. Juli 2010 - II ZB 18/09 ebenfalls verweist. Nach § 5 Abs. 4 WpÜG-AngVO ist ein Börsenkurs dann nicht maßgeblich für die Bestimmung der Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten, wenn im heranzuziehenden Dreimonatszeitraum „an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden (sind) und ... mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5,0 % voneinander ab(weichen).“
271. In dem dreimonatigen Referenzzeitraum vom 21. Oktober 2020 bis zum 20. Januar 2021 wurden an 51 Tagen von maximal 62 Handelstagen Umsätze verzeichnet, also an 82,3% der möglichen Handelstage. Im betrachteten dreimonatigen Zeitraum gab es an 18 Tagen Kurssprünge von über 5 %. Somit liegt auf Basis der oben genannten Kriterien keine nachweisbare Marktengende im Sinne der WpÜG-AngVO vor.⁶

⁶ Auch wenn im Sinne der WpÜG-AngVO keine nachweisbare Marktengende vorliegt und der Börsenkurs der HumanOptics AG als Indikator für den Verkehrswert der Aktie angesehen werden kann, ist kein aussagekräftiger und unverzerrter Beta-Faktor aus den Handelsdaten der Aktie der HumanOptics AG ableitbar (siehe Tz. 210 ff.).

272. Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren erachten wir den auf Basis der Bloombergdaten gewichteten 3-Monats-Durchschnittskurs der HumanOptics AG von 8,71 EUR grundsätzlich als relevant für die Bestimmung der Barabfindung.

II. Ermittlung der angemessenen Barabfindung

273. Zur Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung wurde der Unternehmenswert der HumanOptics AG zum 6. Juli 2021 von 20.111 TEUR auf die Gesamtzahl der HumanOptics AG Aktien von 3.487.280 Stück bezogen. Es ergibt sich ein Wert je Aktie von 5,77 EUR.
274. Der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittskurs der HumanOptics AG in der relevanten Referenzperiode beträgt 8,71 EUR. Dabei liegt dieser Durchschnittskurs oberhalb des auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelten Wert je Aktie. Die angemessene Barabfindung je Aktie der HumanOptics AG beträgt demnach 8,71 EUR.
275. Der Ermittlung der Abfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Abschluss der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der außerordentlichen Hauptversammlung am 6. Juli 2021 eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Abfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
276. Aufgrund der derzeit dynamischen Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Zinsstruktur können wir zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten nicht ausschließen, dass zum Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung, der der Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den anzuwendenden Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist. Infolge dieser Unsicherheiten stellen wir im Folgenden neben dem Ergebnis, wie es sich zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten ergibt, eine Szenario-Betrachtung dar, die alternativ die Auswirkung von Basiszinssätzen in einer Bandbreite zwischen 0,0 % und +0,6% berücksichtigt. Dabei wurde vereinfachend unterstellt, dass alle sonstigen Bewertungsparameter und -vorgehensweisen unverändert bleiben.

277. Die nachstehende Tabelle zeigt die auf dieser Grundlage ermittelten Unternehmenswerte je Aktie im Überblick.

HumanOptics AG

Unternehmenswert Sensitivierung durch den Basiszinssatz

in TEUR	Basiszinssatz (vor persönlichen Ertragsteuern)						
	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
Unternehmenswert zum 6. Juli 2021	22.104	21.403	20.740	20.111	19.514	18.945	18.404
Unternehmenswert je Aktie (EUR)	6,34	6,14	5,95	5,77	5,60	5,43	5,28

Quelle: PwC-Analyse.

H. Ergebniszusammenfassung

278. Die HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main („HumanOptics Holding“ oder „Hauptaktionärin“) hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, („PwC“) mit Schreiben vom 4. Januar 2021 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der HumanOptics AG, mit Sitz in Erlangen, („HumanOptics AG“) sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist die geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HumanOptics AG auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG.
279. Unserer Wertermittlung liegt die erläuterte prognoseorientierte Ertragswertmethode zugrunde. Basis unserer Berechnungen waren die Planungsrechnungen der HumanOptics AG für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025. Aus den uns vorliegenden Prognosedaten sowie einer nachhaltigen Ertragskraft in der Phase der ewigen Rente, d.h. für die Geschäftsjahre ab 2025/2026, haben wir die zu erwartenden Nettoausschüttungen abgeleitet.
280. Die Nettoausschüttungen sind mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag, den 6. Juli 2021, zu diskontieren. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes haben wir einen Basiszinssatz von 0,3 %, eine Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 5,75 % sowie einen periodenspezifischen, in Anlehnung an die Kapitalstruktur sich verändernden Beta-Faktor von 0,6 (unverschuldet) verwendet.
281. Unter Berücksichtigung der vorgenannten Prämissen ergeben sich für die GJ 2020/2021 bis GJ 2024/2025 periodenspezifische Kapitalisierungszinssätze nach persönlichen Steuern zwischen rd. 4,1 % und 4,2 %. Für die Phase der ewigen Rente ab dem GJ 2025/2026, für die wir ein langfristig erzielbares Wachstum der Nettoausschüttungen von 1,00 % (vor persönlichen Steuern) angenommen haben, wurden die erwarteten Nettoausschüttungen mit einem Kapitalisierungszinssatz nach Wachstumsabschlag und nach persönlichen Steuern von rd. 3,0% diskontiert.
282. Auf Basis der dargestellten Annahmen und unter Beachtung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des Standards IDW S 1 i. d. F. 2008 haben wir einen Unternehmenswert der HumanOptics AG zum 6. Juli 2021 von 20.111 TEUR ermittelt. Auf Basis der Anzahl von 3.487.280 HumanOptics AG Aktien ergibt sich ein Unternehmenswert je Aktie von 5,77 EUR.

283. Der Liquidationswert liegt unterhalb des Ertragswerts und ist somit für die Bewertung der HumanOptics AG nicht relevant. Die Marktbewertung führt zu keinem höheren Ergebnis als die Ertragswertberechnung.
284. Weiterhin haben wir die Entwicklung des Börsenkurses der HumanOptics AG analysiert. Dieser stellt nach höchstrichterlicher Rechtsprechung die Untergrenze der angemessenen Abfindung dar, wenn er den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Der Drei-Monats-Durchschnittskurs der HumanOptics AG bis einschließlich 20. Januar 2021 – dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens – beträgt 8,71 EUR und liegt damit oberhalb dem auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelten Wert je Aktie.
285. Die angemessene Barabfindung je Aktie der HumanOptics AG beträgt demnach 8,71 EUR.
286. 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 außerordentlichen Hauptversammlung eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Barabfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
287. 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.
288. 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 21. Mai 2021

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

André Menze

ppa. Jochen Fecher
(Wirtschaftsprüfer)

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 Fehlschlägen, 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 Pflichtprüfungen.

(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

**Konkretisiertes Übertragungsverlangen
vom 22. Mai 2021**

HumanOptics Holding AG

c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin
E-mail: tanzt@ho-holding.com
Telephone: +86 15387521353

HumanOptics AG
– Vorstand –
Spardorfer Straße 150
91054 Erlangen

22. Mai 2021/May 22, 2021

Umwandlungsrechtlicher Squeeze-out gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i. V. m. §§ 327a ff. AktG – konkretisiertes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Squeeze-out under transformation law according to sec. 62 para. 5 UmwG in connection with secs. 327a et seqq. AktG – specified transfer request pursuant to sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG

Sehr geehrter Herr Kremer,
sehr geehrte Frau Bachmann ,

Dear Mr. Kremer,
dear Mrs. Bachmann ,

mit Schreiben vom 21. Januar 2021 hat die HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 115000 (nachfolgend „**HOH**“), Ihnen mitgeteilt, dass sie beabsichtigt, die HumanOptics AG (nachfolgend die „**Gesellschaft**“) als übertragenden Rechtsträger auf die HOH als übernehmenden Rechtsträger zu verschmelzen, um die Beteiligungsstruktur zu vereinfachen. Die HOH hat Ihnen des Weiteren mitgeteilt, dass sie sich entschieden hat, von den Regelungen des § 62 Abs. 5 UmwG i. V. m. §§ 327a ff. AktG Gebrauch zu machen und hat verlangt, dass nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen der Gesellschaft und der HOH die Hauptversammlung der Gesellschaft über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der Gesellschaft (nach-

In a letter dated January 21, 2021, HumanOptics Holding AG, with its seat in Frankfurt am Main, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 115000 (hereinafter “**HOH**”), has informed you that it intends to merge HumanOptics AG (hereinafter the “**Company**”) as the transferring legal entity into HOH as the acquiring legal entity in order to simplify the shareholder structure. HOH has also informed you that it has decided to make use of the provisions of sec. 62 para. 5 German Transformation Act (*Umwandlungsgesetz – UmwG*) in connection with secs. 327a et seqq. of the German Stock Corporation Act (*Aktien-gesetz – AktG*) and has requested that, following the conclusion of the merger agreement between the Company and HOH, the general meeting of the Company resolves on the transfer of the

folgend die „**Minderheitsaktionäre**“) auf die HOH gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (sog. umwandlungsrechtlicher Squeeze-out).

Die HOH besitzt weiterhin 3.249.870 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.487.280,00 und ist eingeteilt in 3.487.280 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Damit hält die HOH Aktien der Gesellschaft im Umfang von rund 93,2 % des Grundkapitals. Eine entsprechende Bankbestätigung ist als **Anlage** beigelegt.

Der Vorstand der HOH hat auf Basis einer Ermittlung des Unternehmenswertes der Gesellschaft durch die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, als neutrale Gutachterin die angemessene Barabfindung je Aktie der Gesellschaft auf EUR 8,71 festgelegt.

Wir schlagen hiermit den Abschluss eines Verschmelzungsvertrages am 25. Mai 2021 mit dem mit Ihnen abgestimmten Inhalt vor. Wir bestätigen und konkretisieren zudem das Verlangen vom 21. Januar 2021 und bitten Sie erneut, in Übereinstimmung mit § 62 Abs. 5 UmwG, §§ 327a ff. AktG alle notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der Gesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die HOH

shares of the remaining shareholders of the Company (hereinafter the “**Minority Shareholders**”) to HOH in exchange for an adequate cash compensation (so-called squeeze-out under transformation law).

HOH still holds 3,249,870 non-par-value bearer shares of the Company. The share capital of the Company amounts to EUR 3,487,280.00 and is divided into 3,487,280 non-par-value bearer shares. Thus, HOH’s shareholding in the Company’s share capital amounts to around 93.2 %. A corresponding bank confirmation is attached as **Annex**.

The management board of HOH has determined the adequate cash compensation per share of the Company at EUR 8.71 on the basis of an evaluation of the company value by PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, as a neutral expert.

We hereby propose the conclusion of a merger agreement on May 25, 2021 with the content we have agreed on. We also confirm and substantiate the request of January 21, 2021 and ask you again to take all necessary measures in accordance with sec. 62 para. 5 UmwG in connection with secs. 327a et seqq. AktG, so that the general meeting of the Company can, within three months following the conclusion of the merger agreement, resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders to HOH in exchange for the determined

gegen Gewährung der festgelegten
Barabfindung beschließen kann.

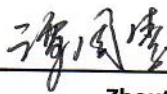
cash compensation.

Mit freundlichen Grüßen

Yours sincerely

(Unterschriftenseite folgt)

(signature page follows)



Zhoutao Tan

Mitglied des Vorstands der/Member of the management board of
HumanOptics Holding AG

Anlage/Annex:

Bankbestätigung über Wertpapierdepotbestand/Bank confirmation on securities account balance

Anlage 5

**Gewährleistungserklärung der
Quirin Privatbank AG**



HumanOptics Holding AG
Vorstand
c/o Cormoran GmbH
Am Zirkus 2
10117 Berlin

21. Mai 2021 / 21 May 2021

**Gewährleistungserklärung für die
Barabfindungsverpflichtung der Haupt-
aktionärin gem. § 62 Abs. 5 Satz 8
UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG**

**Guarantee statement regarding the ob-
ligation for payment of cash compensa-
tion by the majority shareholder pursu-
ant to section 62 para. 5 sentence 8 Ger-
man Transformation Act (*UmwG*) in
conjunction with section 327b para. 3
German Stock Corporation Act (*AktG*)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Dear Sir or Madam,

die HumanOptics Holding AG mit Sitz in
Frankfurt am Main und Geschäftsan-
schrift c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2,
10117 Berlin, eingetragen im Handelsre-
gister des Amtsgerichts Frankfurt am
Main unter HRB 115000 (nachfolgend
„HOH“), hat uns davon unterrichtet, dass

HumanOptics Holding AG with its seat in
Frankfurt am Main and its business ad-
dress at c/o Cormoran GmbH, Am Zir-
kus 2, 10117 Berlin, registered with the
commercial register of the local court
(*Amtsgericht*) of Frankfurt am Main un-
der HRB 115000, (“HOH”) has informed
us that:

- sie und die HumanOptics AG mit
Sitz in Erlangen und Geschäftsan-
schrift Spardorfer Straße 150,
91054 Erlangen, eingetragen im
Handelsregister des Amtsgerichts
Fürth unter HRB 7714, (nachfol-
gend „HO“) voraussichtlich am
25. Mai 2021 einen Verschmel-
zungsvertrag schließen werden,
mit welchem die HO als übertra-
gende Gesellschaft ihr Vermögen
als Ganzes mit allen Rechten und

- HOH and HumanOptics AG with its
seat in Erlangen and its business
address at Spardorfer Straße 150,
91054 Erlangen, registered with
the commercial register of the local
court (*Amtsgericht*) of Fürth under
HRB 7714, (“HO”) envisage to exe-
cute a merger agreement on May
25, 2021 pursuant to which HO, as
transferring entity, will transfer its
assets as a whole and all rights and
obligations by way of dissolution
without liquidation according to

Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die HOH als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme);

- ihr per 21. Mai 2021 unmittelbar 3.249.870 der insgesamt 3.487.280 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der HO (ISIN DE000A1MMCR6) gehören. Dies entspricht ca. 93,2 Prozent des Grundkapitals der HO. Da sich damit Aktien in Höhe von mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der HO unmittelbar in der Hand der HOH befinden, ist die HOH als übernehmende Gesellschaft im Rahmen dieser Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der HO als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG;
- der Verschmelzungsvertrag gem. § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten soll, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der HO (nachfolgend „**Minderheitsaktionäre**“) als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Auf Verlangen der HOH soll in einer außerordentlichen Hauptversammlung der HO, voraussichtlich am 6. Juli 2021, gem. § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die HOH gegen Gewährung einer von der HOH zu zahlenden angemessenen Barabfindung

section 2 no. 1, sections 60 *et seqq.* UmwG to HOH as absorbing entity (merger by way of absorption);

- as per May 21, 2021 it directly holds 3,249,870 of the total 3,487,280 no-par value bearer shares in HO (ISIN DE000A1MMCR6). This corresponds to approx. 93.2% of the nominal share capital of HO. Since, therefore, more than 90% of the nominal share capital of HO are directly held by HOH, HOH as the absorbing entity is at the same time the majority shareholder pursuant to section 62 para. 5 sentence 1 UmwG of HO as the transferring entity;
- the merger agreement will contain the statement pursuant to section 62 para. 5 sentence 2 UmwG that, in the context of the merger, a squeeze-out of the remaining shareholders of HO ("**Minority Shareholders**"), as transferring entity, shall take place.

Upon request by HOH, an extraordinary shareholders' meeting of HO shall be convened, which is expected to take place on July 6, 2021 and which, pursuant to sections 62 para. 5 UmwG in conjunction with section 327a para. 1 AktG shall resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders to HOH

in Höhe von EUR 8,71 (in Worten: acht Euro und einundsiebzig Cent) je auf den Inhaber lautende Stückaktie der HO beschlossen werden.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen die HOH auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hat die HOH als Hauptaktionärin dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Stückaktien zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der HO als auch (ii) die Verschmelzung im Handelsregister der HOH eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7 und Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG).

against adequate cash compensation in the amount of EUR 8.71 (in words: 8 Euros and seventy one Cents) per no-par value bearer share of HO to be paid by HOH.

Upon effectiveness of the transfer resolution, all no-par value bearer shares of the Minority Shareholders of HO will be transferred by operation of law to HOH as majority shareholder and the Minority Shareholders will receive, as consideration, a claim against HOH to payment without delay of the determined cash compensation.

In accordance with section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with section 327b para. 3 AktG, HOH as majority shareholder has to provide to the management board of the transferring entity, prior to convening the shareholders' meeting which shall resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders to the majority shareholder, the statement of a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act pursuant to which the bank institute guarantees for the fulfillment of the obligation of the majority shareholder to pay to the Minority Shareholders without delay the determined cash compensation for the transferred no-par value bearer shares after (i) the transfer resolution has been registered with the commercial register of HO as well as (ii) the merger has been registered with the commercial register of HOH and, therefore, the transfer resolution has become effective (section 62 para. 5 sentence 7 and sentence

Dies vorausgeschickt übernehmen wir, die Quirin Privatbank AG mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter HRB 87859, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG gegenüber jedem Minderheitsaktionär der HO unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der HOH als Hauptaktionärin der HO, den Minderheitsaktionären der HO unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 8,71 (in Worten: acht Euro und einundsiebzig Cent) je auf die HOH übergegangener auf den Inhaber lautender Stückaktie der HO zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der HO gem. § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der HO als auch (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der HO auf die HOH im Handelsregister der HOH eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG). Wir übernehmen darüber hinaus die Gewährleistung für die Verpflichtung der HOH, den Minderheitsaktionären Zinsen gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG auf die festgelegte Barabfindung i.H.v. 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz gem. § 247 BGB p.a. zu zahlen.

8 UmwG in conjunction with section 327e para. 3 sentence 1 AktG)

Against this background, we, Quirin Privatbank AG with its seat in Berlin, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) of Berlin-Charlottenburg under HRB 87859, being a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act, hereby guarantee, in accordance with section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with section 327b para. 3 AktG, to each Minority Shareholder of HO unconditionally and irrevocably the fulfillment of the obligations of HOH as majority shareholder to pay to the Minority Shareholders without delay the determined cash compensation in the amount of EUR 8.71 (in words: eight Euros and seventy one Cents) for each no-par value bearer share of HO which has been transferred to HOH following that (i) the transfer resolution of the shareholders' meeting of HO pursuant to section 327a para. 1 AktG has been registered with the commercial register of HO as well as (ii) the merger of HO with and into HOH as described above has been registered with the commercial register of HOH and, therefore, the transfer resolution has become effective (section 62 para. 5 sentence 7 and sentence 8 UmwG in conjunction with section 327e para. 3 sentence 1 AktG). Furthermore, we guarantee for the obligation of HOH to make interest payments to the Minority Shareholders pursuant to section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with section 327b para. 2 AktG with respect to

Diese Gewährleistungserklärung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gem. § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem jedem Minderheitsaktionär der HO ein unmittelbarer und unaufhebbarer Zahlungsanspruch uns gegenüber zusteht. Der Anspruch eines Minderheitsaktionärs uns gegenüber aus dieser Gewährleistungserklärung wird mit dem Abfindungsanspruch fällig und erlischt, wenn sein Anspruch auf die Barabfindung wegfällt. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus unserem Verhältnis zur HOH ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Die englische Version der Erklärung dient nur der Information. Im Falle von Abweichungen zwischen der deutschen und der englischen Fassung hat daher die deutsche Fassung Vorrang.

Am 26. April 2021 hat die Hauptversammlung der HOH beschlossen, den Sitz der HOH nach Erlangen zu verlegen. Bis zur Unterzeichnung dieser Gewährleistungserklärung ist diese Sitzverlegung noch nicht durch Eintragung in das am

the determined cash compensation in the amount of 5 percentage points above the respective interest base rate per annum in accordance with section 247 German Civil Code (*BGB*).

This guarantee statement is provided in the form of an independent guarantee (*selbständiges Garantieverprechen*) and constitutes a real contract to the benefit of a third party (*echter Vertrag zugunsten Dritter*) which provides each Minority Shareholder of HO with a direct and irrevocable payment claim against us. The claim by each Minority Shareholder against us deriving from this guarantee statement will be due (*fällig*) upon the maturity of the claim to cash compensation and expires once his/her claim to receive cash compensation expires. Any defenses or objections deriving from our legal relationship with HOH may not be invoked *vis-à-vis* any Minority Shareholder.

This guarantee statement is governed exclusively by the laws of the Federal Republic of Germany. The English version of this statement shall serve exclusively for purposes of information. Therefore, in the event of any inconsistency between the German and the English version the German version shall prevail.

On April 26, 2021, the general meeting of HOH resolved to change the registered office of HOH to Erlangen. Until the execution of this guarantee statement, this change of registered office has not yet become effective by registration with the commercial register of the local court of

neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth wirksam geworden. Mit Wirksamwerden der Sitzverlegung hat die HOH die Geschäftsanschrift Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

Fürth, which is responsible for the new registered office in Erlangen. When the change of registered office becomes effective, HOH's business address will be at Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

Mit freundlichen Grüßen

Yours sincerely

Quirin Privatbank AG



Holger Clemens Hinz
Managing Director



Carsten Peter
Director

Urkundenrollen Nr. 3239/2021 US

Der Notar, Dr. Uwe Säuberlich, beglaubigt hiermit die vorstehenden, vor ihm vollzogenen eigenhändigen Unterschriften von

Holger Clemens HINZ,
geboren am 09. Oktober 1974,
dem Notar von Person bekannt,

und

Carsten PETER,
geboren am 16. Juni 1972,
dem Notar von Person bekannt,

beide geschäftsansässig: Schillerstraße 20,
60313 Frankfurt am Main, Deutschland.

Der Notar fragte nach einer Vorbefassung i.S. von § 3 Abs. 1 Nr. 7 BeurkG. Sie wurde verneint.

Aufgrund heutigen Datenabrufs des elektronischen Handelsregisters des Amtsgerichts Charlottenburg (Berlin) bescheinige ich gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 1 BNotO, dass dort unter HRB 87859 B die **Quirin Privatbank AG** und Holger Clemens HINZ sowie Carsten PETER als Prokuristen eingetragen sind, mit der Befugnis die Gesellschaft gemeinschaftlich zu vertreten.

Maßgeblich ist ausschließlich der deutsche Text dieser Beglaubigung.

Deed No. 3239/2021 US

The notary, Dr. Uwe Säuberlich, hereby certifies the foregoing handwritten signatures executed before him by

Holger Clemens HINZ,
born on 09 October 1974,
known to the notary by person,

and

Carsten PETER,
born on 16 June 1972,
known to the notary by person,

both with business address: Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main, Germany.

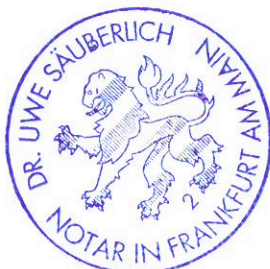
The notary explained the meaning of section 3 para. 1 sentence 1 no. 7 of the German Notarization Act (*BeurkG*). The question of a prior involvement was then answered in the negative.

On the basis of today's inspection of the electronic Commercial Register of the Local Court of Charlottenburg (Berlin) I certify pursuant to § 21 Paragraph 1 No. 1 BNotO that the **Quirin Privatbank AG** and Holger Clemens HINZ as well as Carsten PETER are registered there under HRB 87859 B as holder of a special statutory power of representation (*Prokurist*) and entitled to represent the company jointly together.

The German version of this certification shall prevail.

Frankfurt am Main, 21 Mai 2021

Dr. Uwe Säuberlich
Notar/Notary



Anlage 6

**Final abgestimmter
Entwurf des Verschmelzungsvertrags**

Verschmelzungsvertrag

Merger Agreement

zwischen der

between

HumanOptics Holding AG,
c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin,

– nachfolgend auch als „**HOH**“ oder als
„**übernehmende Gesellschaft**“
bezeichnet –

– hereinafter also referred to as “**HOH**”
or the “**Acquiring Company**” –

und der

and

HumanOptics AG,
Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen,

– nachfolgend auch als „**HO**“ oder als
„**übertragende Gesellschaft**“
bezeichnet –

– hereinafter also referred to as “**HO**” or
the “**Transferring Company**” –

– übernehmende und übertragende Ge-
sellschaft auch als „**Parteien**“ oder ein-
zeln als „**Partei**“ bezeichnet –

– Acquiring Company and Transferring
Company also referred to as “**Parties**” or
individually referred to as a “**Party**” –

Präambel

Preamble

(A) Die HOH ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 115000 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main, deren Aktien weder zum Handel im regulierten Markt einer Börse zugelassen sind noch im Freiverkehr an einer Börse gehandelt werden. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der HOH beträgt EUR 50.000. Es ist in 50.000 auf den Namen lautende

(A) HOH is a stock corporation, incorporated under the laws of Germany and registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 115000, having its registered office in Frankfurt am Main, whose shares are neither admitted to trading on the regulated market segments of a stock exchange nor traded on an open market of a stock exchange. The nominal capital of HOH registered with the commercial register

Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt. Geschäftsjahr der HOH ist das Kalenderjahr. Einzige Aktionärin der HOH ist die Legend Medical Investment Ltd., eine nach dem Recht der Britischen Jungferninseln gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung, mit Sitz in Tortola, Britische Jungferninseln, eingetragen im *Registrar of Corporate Affairs* der Britischen Jungferninseln unter 2015032 („**Legend Medical**“).

amounts to EUR 50,000. It is divided into 50,000 registered shares with no par value each having a notional value of EUR 1.00. The fiscal year of HOH is the calendar year. The sole shareholder of HOH is Legend Medical Investment Ltd., a limited company incorporated under the laws of the British Virgin Islands, with its registered seat in Tortola, British Virgin Islands, registered with Registrar of Corporate Affairs of the British Virgin Islands under 2015032 (“**Legend Medical**”).

(B) Am 26. April 2021 hat die Hauptversammlung der HOH beschlossen, den Sitz der HOH nach Erlangen zu verlegen. Bis zum Beginn der Beurkundung dieses Verschmelzungsvertrags ist diese Sitzverlegung noch nicht durch Eintragung in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth wirksam geworden. Mit Wirksamwerden der Sitzverlegung hat die HOH die Geschäftsanschrift Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

(B) On April 26, 2021, the general meeting of HOH decided to change the statutory seat of HOH to Erlangen. By the start of the notarization of this merger agreement, this change of seat has not yet become effective by registration with the commercial register of the local court of Fürth, which is responsible for the new seat in Erlangen. When the change of seat becomes effective, HOH’s business address will be at Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen.

(C) Die HO ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Fürth unter HRB 7714 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Erlangen, deren Aktien im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im Segment „Basic Board“ gehandelt werden. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der HO beträgt EUR 3.487.280,00 und ist eingeteilt

(C) HO is a stock corporation incorporated under the laws of Germany and registered with the commercial register of the local court of Fürth under HRB 7714, having its registered office in Erlangen, whose shares are traded on the open market of the Frankfurt Stock Exchange in the “Basic Board” segment. The nominal capital of HO registered with the commercial

in 3.487.280 auf den Inhaber lautende nennbetragslose Stuckaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 („**HO-Aktien**“). Das Geschäftsjahr der HO beginnt jeweils am 1. Juli eines Jahres und endet am 30. Juni des Folgejahres.

register amounts to EUR 3,487,280.00 and is divided into 3,487,280 bearer shares with no par value each representing a proportionate interest in the nominal capital of EUR 1.00 (“**HO Shares**”). The financial year of HO begins on July 1 of each year and ends on June 30 of the following year.

(D) Die HOH hält derzeit unmittelbar 3.249.870 der insgesamt 3.487.280 HO-Aktien. Das entspricht ca. 93,2 % des Grundkapitals der HO. Die HOH ist damit Hauptaktionärin der HO im Sinne des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Die HOH und die HO beabsichtigen, das Vermögen der HO als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die HOH zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der HO außer der HOH („**Minderheitsaktionäre**“) erfolgen. Zu diesem Zweck soll die Hauptversammlung der HO innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Verschmelzungsvertrages über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die HOH gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

(D) Currently, HOH directly holds 3,249,870 of the total of 3,487,280 HO Shares. This corresponds to approximately 93.2 % of the nominal capital of HO. Thus, HOH is the majority shareholder of HO within the meaning of Sec. 62 para. 5 sent. 1 of the German Transformation Act. HOH and HO intend to transfer the entire assets of HO through a merger by way of absorption to HOH. In connection with the merger, there shall be a squeeze-out with regard to the remaining shareholders of HO other than HOH (“**Minority Shareholders**”). For this purpose, the general meeting of HO shall resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders to HOH against adequate cash compensation within three months of the execution of this merger agreement.

(E) Die Verschmelzung soll nur wirksam werden, wenn auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO und damit die Übertragung aller Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin wirksam wird, was durch eine aufschiebende Bedin-

(E) The merger shall only take effect if the squeeze-out of the Minority Shareholders of HO and thus the transfer of all shares of the Minority Shareholders of HO to HOH as the majority shareholder comes into effect, which is ensured by a condition precedent with respect

gung für die Wirksamkeit dieses Vertrages sichergestellt wird. Umgekehrt werden auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre und damit die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der HOH wirksam. Da die HOH folglich bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der HO sein wird, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an der HOH an die Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft. Eine Kapitalerhöhung der HOH zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

Dies vorausgeschickt vereinbaren die HOH und die HO das Folgende:

§ 1

Vermögensübertragung, Schlussbilanz

1. Die HO überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die HOH nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages (Verschmelzung durch Aufnahme). Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft gehen auch die Verbindlichkeiten der HO auf die HOH über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).

to the effectiveness of this agreement. In turn, the squeeze-out of Minority Shareholders and thus the transfer of the shares of the Minority Shareholders of HO to HOH as the majority shareholder pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 7 of the German Transformation Act shall only take effect simultaneously with the registration of the merger with the commercial register at the registered office of HOH. Since HOH will consequently be the sole shareholder of HO when the merger becomes effective, no shares in HOH will be granted to the shareholders of the Transferring Company. No capital increase of HOH will be effected to implement the merger.

Now, therefore, HOH and HO agree as follows:

§ 1

Transfer of Assets, Closing Balance Sheet

1. HO transfers all of its assets, including all rights and obligations, by way of dissolution without liquidation pursuant to Sec. 2 no. 1, 60 et seqq. of the German Transformation Act and in accordance with the provisions of this agreement (merger by absorption). Upon the entry of the merger with the commercial register at the registered office of the Transferring Company, all obligations of HO are transferred to HOH (Sec. 20 para. 1 no. 1 of the German Transformation Act).

2. Der Verschmelzung wird, vorbehaltlich der in § 7 dieses Vertrages getroffenen Regelungen, eine von der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, noch zu prüfende Schlussbilanz der HO als übertragender Gesellschaft zum 31. Dezember 2020 zugrunde gelegt (zugleich steuerlicher Übertragungstichtag). Insofern wird auf § 4 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie verwiesen.

§ 2

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft

1. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung der HO auf die HOH soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der HO gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i. V. m. §§ 327a bis 327f des Aktiengesetzes (AktG) erfolgen. Ausweislich der dieser Urkunde als **Anlage 1** beigefügten Depotbestätigung der Credit Suisse AG Zweigniederlassung Hong Kong hält die HOH heute unmittelbar 3.249.870 der insgesamt 3.487.280 auf den Inhaber lautenden HO-Aktien. Das entspricht ca. 93,2 % des Grundkapitals der HO.
2. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der HO innerhalb von drei Monaten nach Abschluss die-

2. Subject to the provisions of § 7 of this agreement, the merger will be based on a closing balance sheet of HO as transferring company as of December 31, 2020 (also the tax transfer date), to be audited by Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Munich. In this respect, reference is made to Section 4 of the Act on Measures in Corporate, Cooperative, Association, Foundation and Home Ownership Law to Combat the Effects of the COVID 19 Pandemic.

§ 2

Squeeze-out of Transferring Company's Minority Shareholders

1. A squeeze-out of Minority Shareholders of HO pursuant to Sec. 62 para. 5 of the German Transformation Act in conjunction with Sec. 327a to 327f of the German Stock Corporation Act shall take place in connection with the merger of HO into HOH. As stated in the deposit confirmation issued by Credit Suisse AG Hong Kong branch attached hereto as **Annex 1**, as of this date, HOH directly holds 3,249,870 of a total of 3,487,280 HO Shares. This corresponds to approximately 93.2 % of HO's nominal capital.
2. It is intended that HO's general meeting adopts a resolution within three months following the execu-

ses Vertrages einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG („**Übertragungsbeschluss**“) über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die HOH als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der HOH zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

§ 3 Keine Gegenleistung

1. Die HOH als übernehmende Gesellschaft wird mit Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an der HO halten. Das wird durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages gemäß § 8 Abs. 1 dieses Vertrages und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt.
2. Somit sind den Anteilseignern der HO gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1 Halbsatz 2 UmwG im Rahmen der Verschmelzung keine Anteile an

tion of this merger agreement pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 1 of the German Transformation Act in conjunction with Sec. 327a para. 1 sent. 1 of the German Stock Corporation Act (“**Transfer Resolution**“) with respect to the transfer of HO Shares of HO’s Minority Shareholders onto HOH as majority shareholder against an adequate cash compensation by HOH in the amount stated in the Transfer Resolution. The entry of the Transfer Resolution in the commercial register at the Transferring Company’s registered office must contain that such resolution only becomes effective simultaneously with the entry of the merger in the commercial register at the Acquiring Company’s registered office (Sec. 62 para. 5 sent. 7 of the German Transformation Act).

§ 3 No Consideration

1. HOH as the Acquiring Company will hold all shares in HO upon the merger coming into effect. This is ensured by the condition precedent set out in § 8 para. 1 of this agreement and the statutory provisions pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 7 of the German Transformation Act.
2. Therefore, pursuant to Sec. 20 para. 1 no. 3 sent. 1 half-sent. 2 of the German Transformation Act, no shares in HOH will be offered in re-

der HOH als Gegenleistung zu gewähren. Weiter darf die HOH als übernehmende Gesellschaft gemäß § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG ihr Grundkapital zur Durchführung der Verschmelzung nicht erhöhen.

3. Dementsprechend entfallen gemäß § 5 Abs. 2 UmwG alle in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile. Die übernehmende Gesellschaft als bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der übertragenden Gesellschaft erklärt vorsorglich den Verzicht auf ein Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag (§ 29 UmwG).

§ 4

Verschmelzungstichtag

Die Übernahme des Vermögens der HO als übertragende Gesellschaft durch die HOH als übernehmende Gesellschaft erfolgt, vorbehaltlich der in § 7 dieses Vertrages enthaltenen Regelungen, im Innenverhältnis zwischen den Parteien mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2020. Vom Beginn des 1. Januar 2021 („**Verschmelzungstichtag**“) an gelten alle Handlungen und Geschäfte der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft vorgenommen.

turn to the shareholders of HO in the course of the merger. HOH as Acquiring Company pursuant to Sec. 68 para. 1 sent. 1 no. 1 of the German Transformation Act may not increase its nominal capital for the execution of the merger.

3. Furthermore, pursuant to Sec. 5 para. 2 of the German Transformation Act, all information generally required under Sec. 5 para. 1 no. 2 to 5 of the German Transformation Act is not required. The Acquiring Company, as sole shareholder of the Transferring Company after the merger becomes effective, declares, as a precaution, a waiver regarding a cash compensation in the merger agreement (Sec. 29 of the German Transformation Act).

§ 4

Merger Effective Date

Subject to the provisions of § 7 of this agreement, the transfer of HO's assets as Transferring Company to HOH as Acquiring Company will occur as between the Parties upon the expiry of December 31, 2020. Starting January 1, 2021 ("**Merger Effective Date**"), all operations and transactions involving the Transferring Company will be conducted for the account of the Acquiring Company.

§ 5

Besondere Rechte und Vorteile

1. Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte i. S. v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.
2. Vorbehaltlich des in folgendem Absatz 3 genannten Sachverhalts werden keine besonderen Vorteile i. S. v. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied eines an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgers, für die Abschlussprüfer oder für eine sonstige in dieser Vorschrift genannte Person gewährt.
3. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der HO und die Mandate ihrer Mitglieder. Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit des Aufsichtsrats und der Hauptversammlung der HOH streben die Parteien an, dass, nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung, die derzeitigen Mitglieder des Vorstands der HO zu Mitgliedern des Vorstands der HOH bestellt werden und die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats der HO nach einer Erhöhung der Zahl der

§ 5

Special Rights and Advantages

1. Subject to the facts and circumstances set forth in § 2 of this agreement, no rights within the meaning of Sec. 5 para. 1 no. 7 of the German Transformation Act shall be granted to individual shareholders or to holders of certain rights. No other measures within the meaning of the above-mentioned provisions are intended.
2. Subject to the facts and circumstances set forth in following paragraph 3, no special advantages within the meaning of Sec. 5 para. 1 no. 8 of the German Transformation Act shall be granted to a member of the management board or supervisory board of a company involved in the merger or to an auditor or to any other person mentioned in that provision.
3. Upon effectiveness of the merger, the members of the management board of HO and the members of the supervisory board of HO will cease to be corporate bodies of HO and their office will end. Without prejudice to the competence of the supervisory board and the general meeting of HOH under stock corporation law, the Parties have the intention that, following the effectiveness of the merger, the current members of the management board of HO will be appointed as members of the management board of HOH and, following an in-

Aufsichtsratsmitglieder zu Mitgliedern des Aufsichtsrats der HOH bestellt werden. Die mit der HO abgeschlossenen Anstellungsverträge der derzeitigen Mitglieder des Vorstands von HO sowie etwaige sonstige Verträge zwischen den Vorstandsmitgliedern von HO und der HO gehen mit Wirksamwerden der Verschmelzung im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die HOH über.

crease of the number of seats on the supervisory board, the current members of the supervisory board of HO will be appointed as members of the supervisory board of HOH. The service agreements of the management board members of HO as well as any other contracts between the management board members of HO and HO will be transferred by way of universal succession to HOH upon effectiveness of the merger.

§ 6

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

1. Die Verschmelzung hat keine Folgen für Arbeitnehmer der HOH und deren Vertretungen, da die HOH gegenwärtig keine Arbeitnehmer beschäftigt und dementsprechend auch keine Arbeitnehmervertretungen bestehen.
2. HO beschäftigt gegenwärtig insgesamt ca. 130 Arbeitnehmer an den Standorten Erlangen und Sankt Augustin. Ein Betriebsrat oder eine andere Arbeitnehmervertretung ist bei der HO nicht gebildet.

Die Verschmelzung hat auf die Arbeitnehmer der HO folgende Auswirkungen:

- a) Die Verschmelzung und der damit verbundene Übergang der Leitungsmacht über die Betriebe der HO begründen einen Betriebsüber-

§ 6

Consequences of the Merger for Employees and Their Representative Bodies

1. The merger has no consequences for the employees of HOH and their representatives because HOH does currently not employ any employees and accordingly, no employee representation bodies exist.
2. HO currently employs in total approx. 130 employees at its locations in Erlangen and Sankt Augustin at the Merger Effective Date. A works council or other employee representation bodies have not been established at HO.

The merger has the following effects on the employees of HO:

- a) The merger and related transfer of management power over the businesses of HO constitute a transfer of business, with the result that all

gang, sodass sämtliche Arbeitsverhältnisse, die zu diesem Zeitpunkt mit der HO bestehen, nach Maßgabe des § 324 UmwG i. V. m. § 613a des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) auf die HOH übergehen. Die HOH tritt mit Wirksamwerden der Verschmelzung, das heißt mit Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der HOH, als neue Arbeitgeberin in sämtliche Rechte und Pflichten aus den im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehenden Arbeitsverhältnissen der HO unter Anerkennung der bei der HO erworbenen Betriebszugehörigkeit ein und führt die Arbeitsverhältnisse unverändert fort. Für den Inhalt der übergehenden Arbeitsverhältnisse ist der Rechtszustand maßgeblich, der im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung besteht. Eine Kündigung der bei Wirksamwerden der Verschmelzung übergehenden Arbeitsverhältnisse wegen des Betriebsübergangs ist gemäß § 324 UmwG i. V. m. § 613a Abs. 4 Satz 1 BGB unwirksam. Das Recht zu einer Kündigung aus anderen Gründen bleibt gemäß § 324 UmwG i. V. m. § 613a Abs. 4 Satz 2 BGB unberührt.

- b) Die vertraglichen Arbeitsbedingungen der übergehenden Arbeitnehmer bleiben unverändert, einschließlich etwaiger betrieblicher Übungen, Gesamtzusagen und Einheitsregelungen. Dies gilt auch für den Arbeitsort sowie bestehende

employment relationships existing at that time with HO are transferred to HOH pursuant to Sec. 324 of the German Transformation Act in connection with Sec. 613a of the German Civil Code. Upon effectiveness of the merger, i.e. with the registration in the commercial register of HOH, HOH, as new employer, enters into all rights and obligations arising from employment relationships of HO, recognizing the period of the employment with HO and continuing the employment relationship unchanged. The legal status at the time of the effectiveness of the merger is relevant with respect to the content of the transferred employment relationships. The termination of employment relationships which are transferred at the time of the effectiveness of the merger due to the transfer of business is not permissible pursuant to Sec. 324 of the German Transformation Act in connection with Sec. 613a para. 4 sent. 1 of the German Civil Code. The right to terminate the employment relationship for other reasons remains unaffected pursuant to Sec. 324 of the German Transformations Act in connection with Sec. 613a para. 4 sent. 2 of the German Civil Code.

- b) The contractually agreed working conditions of the transferred employees remain unaffected, including any company practices and commitments. This also applies to the place of work and any direction rights of the employer. All rights

Direktionsrechte des Arbeitgebers. Alle Rechte und Pflichten, die auf bei der HO erdienter oder von der HO anerkannter Betriebszugehörigkeit beruhen, bestehen bei der HOH fort. Dies gilt insbesondere für die Berechnung von Kündigungsfristen und Anwartschaften auf Jubiläumszahlungen der übergehenden Arbeitnehmer.

- c) Weder bei HOH noch bei HO finden Betriebsvereinbarungen oder (Haus-)Tarifverträge Anwendung. Die Verschmelzung führt insoweit zu keinen Änderungen.
- d) Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung gehen auch alle Rechte und Pflichten aus etwaigen bei der HO bestehenden Pensionszusagen (einschließlich Verpflichtungen aus laufenden Leistungen gegenüber Pensionären und unverfallbare Anwartschaften gegenüber früheren Arbeitnehmern der HO) auf die HOH über. Soweit für Grund und Höhe von Leistungen aus etwaigen Versorgungszusagen die Dauer der Betriebszugehörigkeit maßgeblich ist, werden die bei der HO erreichten oder von ihr insoweit anerkannten Dienstzeiten bei der HOH angerechnet. Bei Anpassungen von zugesagten laufenden Leistungen aus Versorgungszusagen nach § 16 Abs. 1 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (Betriebsrentengesetz) ist zukünftig die wirtschaftliche Lage der HOH zu berücksichtigen.

and obligations arising out of the length of service at HO or out of the recognition by HO continue at HOH. This applies, in particular, to the calculation of the notice period for terminations and the entitlement for anniversary payments of the transferred employees.

- c) Works agreements or (in-house) collective agreements do not apply, neither at HOH nor at HO. The merger does not lead to any changes in this respect.
- d) Upon effectiveness of the merger, all rights and obligations arising from pension commitments (including ongoing commitments towards pensioners and vested pension entitlements of former employees of HO) transfer to HOH. Insofar as the duration of employment is relevant for the right to receive, and the amount of, any commitments, the employment periods reached at or recognized by HO are also taken into account. In the future, adjustments to current benefits due to pension commitments pursuant to Sec. 16 para. 1 of the German Occupational Retirement Pensions Improvement Act shall take into account the economic situation of HOH.

- | | |
|---|--|
| <p>e) Da die HO mit Wirksamkeit der Verschmelzung gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG erlischt, entfällt gem. § 613a Abs. 3 BGB eine zusätzliche gesamtschuldnerische Haftung der HO im Sinne von § 613a Abs. 2 BGB.</p> | <p>e) As HO ceases to exist upon effectiveness of the merger according to Sec. 20 para. 1 no. 2 of the German Transformation Act, pursuant to Sec. 613a para. 3 of the German Civil Code an additional joint and several liability of HO within the meaning of Sec. 613a para. 2 of the German Civil Code lapses.</p> |
| <p>f) Die von dem Betriebsübergang betroffenen Arbeitnehmer der HO werden nach Maßgabe des § 613a Abs. 5 BGB über den Betriebsübergang vor dessen Wirksamkeit unterrichtet. Ein Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer der HO gegen den Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nach § 613a BGB auf die HOH besteht nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts nicht, da nach Wirksamwerden der Verschmelzung die HO als bisheriger Arbeitgeber nicht mehr existiert und das Arbeitsverhältnis mit der HO deshalb nicht mehr fortgesetzt werden kann. Die Arbeitnehmer der HO haben nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts aus Anlass der Verschmelzung jedoch ein außerordentliches Kündigungsrecht gemäß § 626 BGB. Die Zweiwochenfrist beginnt ab Kenntnis des jeweiligen Arbeitnehmers von der Eintragung der zum Erlöschen des bisherigen Arbeitgebers – vorliegend der HO – führenden Verschmelzung zu laufen.</p> | <p>f) The employees affected by the transfer shall be notified in accordance with Sec. 613a para. 5 of the German Civil Code prior to effectiveness of the transfer. Pursuant to the case law of the Federal Labor Court, the employees have no right to object to the transfer in accordance with Sec. 613a of the German Civil Code because HO, as their previous employer, ceases to exist and accordingly, employment relationships with HO cannot be continued. However, pursuant to the case law of the Federal Labor Court, employees have an extraordinary termination right due to the merger pursuant to Sec. 626 of the German Civil Code. The two-week period starts as of the time the respective employee becomes aware of the registration of the merger leading to the elimination of the previous employer – in this case HO.</p> |
| <p>g) Im Zusammenhang mit der Verschmelzung sind keine Maßnahmen vorgesehen, die Einfluss auf Ar-</p> | <p>g) There no measures are planned in connection with the merger which have an influence on employees or</p> |

beitnehmer oder deren Arbeitsverhältnisse haben. Insbesondere führt die Verschmelzung als solche zu keiner Veränderung der bisherigen betrieblichen Struktur der HO; diese besteht nach Wirksamwerden der Verschmelzung bei der HOH fort. Die Hauptverwaltung bezüglich der bisherigen Aktivitäten der HO wird weiterhin in Erlangen geführt.

3. Bei der HO liegen die Voraussetzungen für die Bildung eines drittelbeteiligten oder mitbestimmten Aufsichtsrats nicht vor. Diese Voraussetzungen werden nach der Verschmelzung auch bei der HOH nicht vorliegen. Die Verschmelzung führt folglich zu keinen Änderungen.
4. Da weder bei der HOH noch bei der HO ein Betriebsrat existiert, findet § 5 Abs. 3 UmwG keine Anwendung. Eine entsprechende Bestätigung der jeweiligen gesetzlichen Vertreters über das Nichtbestehen eines Betriebsrats oder einer sonstigen Arbeitnehmervertretung wird den Registeranmeldungen beigelegt.

§ 7

Stichtagsänderungen

1. Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2021 durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der HOH als übernehmender Gesellschaft wirksam geworden ist, wird der Verschmel-

their employment relationships. In particular, the merger as such does not lead to any change to the current operational structure of HO, which will persist with HOH following the effectiveness of the merger. The head office with regard to the previous activities of HO will continue to be located in Erlangen.

3. The requirements for the formation of a supervisory board with one-third participation or co-determination do not exist at HO. These requirements will also not exist at HOH after the merger. Consequently, the merger does not lead to any changes.

4. Since neither HOH nor HO has a works council, § 5 para. 3 German Transformation Act does not apply. A corresponding confirmation of the respective legal representatives regarding the non-existence of a works council or other employee representation body shall be attached to the register applications.

§ 7

Changes in the Effective Dates

1. If the merger does not become effective by the end of December 31, 2021 by way of registration with the commercial register at the registered office of HOH as Acquiring Company, the merger, notwith-

zung abweichend von § 1 Abs. 2 dieses Vertrages die Bilanz der HO als übertragender Gesellschaft zum Stichtag 30. Juni 2021 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und der Verschmelzungstichtag abweichend von § 4 dieses Vertrages auf den Beginn des 1. Juli 2021 verschoben.

2. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 28. Februar 2022 hinaus verschieben sich die Stichtage gemäß Absatz 1 um sechs Monate, also auf den 31. Dezember 2021 (Stichtag der Schlussbilanz im Sinne von § 1 Abs. 2 dieses Vertrages) und den 1. Januar 2022 (Verschmelzungstichtag im Sinne von § 4 dieses Vertrages). Eine entsprechende Verschiebung der vorgenannten Stichtage um jeweils sechs weitere Monate erfolgt mit Ablauf von jedem auf den 28. Februar 2022 folgenden 31. August und 28. Februar, sofern die Verschmelzung nicht vor Ablauf des betreffenden Datums wirksam geworden ist.

§ 8

Aufschiebende Bedingungen, Wirksamwerden, Rücktrittsvorbehalt

1. Die Wirksamkeit dieses Vertrages steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass der Beschluss der Hauptversammlung der HO nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der HO auf die

standing § 1 para. 2 of this agreement, will be based on the balance sheet of HO dated June 30, 2021 as closing balance sheet and the merger effective date will be changed, notwithstanding § 4 of this agreement, to the beginning of July 1, 2021.

2. If the effectiveness of the merger is further delayed beyond February 28, 2022, the effective dates pursuant to paragraph 1 shall be postponed by six months, i.e. to December 31, 2021 (date of the closing balance sheet in the meaning of § 1 para. 2 of this agreement) and to January 1, 2022 (merger effective date in the meaning of § 4 of this agreement). A corresponding postponement of the aforementioned effective dates by six months in each case shall occur at the expiry of each August 31 and each February 28 following February 28 2022, provided that the merger has not become effective prior to the expiry of the relevant date.

§ 8

Condition Precedent, Effectiveness, Reservation of Right of Withdrawal

1. The effectiveness of this agreement is subject to the condition precedent that the resolution of the general meeting of HO pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 1 of the German Transformation Act in connection with Sec. 327a para. 1 sent. 1 of the German Stock Corporation

HOH als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der HO mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der HOH wirksam wird, eingetragen wird.

2. Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der HOH wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der HO zu diesem Vertrag bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 8 Abs. 1 unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der HO als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gefasst und der Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes der HO eingetragen worden ist. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der HOH zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i. V. m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre der HOH, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals der HOH erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen,

Act with respect to the transfer of the shares of the Minority Shareholders to HOH as the majority shareholder is registered with the commercial register at the registered office of HO with the note pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 7 of the German Transformation Act, according to which the transfer resolution becomes effective at the same time as the merger is registered with the commercial register at the registered office of HOH.

2. The merger will become effective upon its registration with the commercial register at the registered office of HOH. Pursuant to Sec. 62 para. 4 sent. 1 and 2 of the German Transformation Act, an approval of the general meeting of HO to this agreement is not required for the effectiveness of this agreement because, pursuant to § 8 para. 1 of this agreement, the effectiveness of this agreement is subject to the condition precedent that the general meeting of HO as the transferring company resolves upon a resolution pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 1 of the German Transformation Act in connection with Sec. 327a para. 1 sent. 1 of the German Stock Corporation Act and such resolution is registered with the commercial register at the registered office of HO with a note pursuant to Sec. 62 para. 5 sent. 7 of the German Transformation Act. Pursuant to Sec. 62 para. 1 in connection with para. 2 sent. 1 of the German Transfor-

in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die alleinige Aktionärin der HOH, die Legend Medical, hat gegenüber der HOH erklärt, von diesem Recht keinen Gebrauch zu machen.

3. Jede Partei kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2023 und nicht vor Ausübung des Rücktrittsrechts durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der HOH und Eintritt der aufschiebenden Bedingungen nach § 8 Abs. 1 dieses Vertrags wirksam geworden ist. Die Erklärung des Rücktritts erfolgt durch eingeschriebenen Brief. Jede Partei kann durch eine ausdrückliche und schriftlich abgegebene Erklärung auf ihr Rücktrittsrecht verzichten. Dem beurkundenden Notar und den beteiligten Registergerichten ist der Rücktritt unverzüglich schriftlich mitzuteilen.

§ 9

Schlussbestimmungen

1. Zum Vermögen der HO gehört das in **Anlage 2** aufgeführte Grundeigentum. Den Parteien ist bekannt, dass dieses Grundeigentum mit dem Wirksamwerden der Ver-

mation Act, an approval by the general meeting of HOH to this agreement is only required if the shareholders of HOH whose holdings in aggregate equal or exceed 5 % of the nominal capital of HOH request the convocation of a general meeting resolving on the approval of the merger. The sole shareholder of HOH, Legend Medical, has declared to HOH that it will not exercise such right.

3. Each Party may withdraw from this agreement if the merger does not come into effect by the end of December 31, 2023 and if the merger does not come into effect prior to the exercise of the right of withdrawal by its registration with the commercial register at the registered office of HOH and the fulfillment of the condition precedents set forth in § 8 para. 1 of this agreement. The withdrawal shall be declared via registered mail. Each Party may waive its right of withdrawal by expressly declaring its waiver in writing. The certifying notary and the register courts involved must be notified of the withdrawal in writing without undue delay.

§ 9

Final Provisions

1. The assets of HO include the properties listed in **Annex 2**. The Parties are aware that this property will be transferred from HO to HOH upon effectiveness of the merger, so that

schmelzung von der HO auf die HOH übergeht, sodass das Grundbuch zu berichtigen ist. Die erforderliche Berichtigung des Grundbuchs nach Wirksamwerden der Verschmelzung wird hiermit beantragt. Der beurkundende Notar wird beauftragt und bevollmächtigt, die Grundbuchberichtigung zu veranlassen.

2. Die Zweigniederlassung der HO in Sankt Augustin sowie die bei der HO bestehenden Prokuren und Handlungsvollmachten bleiben bei der HOH bestehen und werden, soweit erforderlich, zum Handelsregister der HOH angemeldet werden.
3. Die Legend Medical als alleinige Aktionärin der HOH hat gegenüber der HOH erklärt, dass sie die in § 5 Abs. 3 und in vorstehenden Absätzen 1 und 2 wiedergegebenen Absichten der Parteien teilt.
4. Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und alle sonstigen Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens der HO zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung auf die HOH oder die Berichtigung von öffentlichen Registern oder sonstigen Verzeichnissen etwa noch erforderlich oder zweckdienlich sein sollten. Die HO gewährt der HOH Vollmacht im rechtlich weitest gehenden Umfang zur Abgabe aller Erklärungen, die

an update of the land register is required. Hereby, the necessary update following the effectiveness of the merger is applied for. The certifying notary shall be commissioned and authorized to arrange the land register update.

2. The branch of HO in Sankt Augustin and the power of the authorized representatives and the commercial powers of attorney granted by HO shall continue to exist with HOH and shall, if necessary, be registered with the commercial register of HOH.
3. Legend Medical as the sole shareholder of HOH has declared to HOH that it shares the views of the Parties expressed in § 5 para. 3 and in the above para. 1 and para. 2 of this agreement.
4. The Parties will make all declarations, issue all documents and perform all other actions that may be required or appropriate in connection with the transfer of assets of HO at the time the merger onto HOH comes into effect or in connection with the correction of public registers or other directories. HO grants HOH power of attorney to the fullest extent legally permissible to make any declarations that are necessary or helpful for fulfilling the obligations under this paragraph 4. This power of attor-

zur Erfüllung der Verpflichtungen nach diesem Absatz 4 erforderlich oder hilfreich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.

5. Die durch die Beurkundung dieses Vertrages entstehenden Kosten und Steuern werden von der HOH getragen. Gleiches gilt für die Kosten und Steuern des Vollzugs dieses Vertrages. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus einem anderen Grunde nicht wirksam wird.
6. Falls einzelne Bestimmungen dieses Vertrages unwirksam sein oder werden sollten oder nicht durchgeführt werden können, wird dadurch die Wirksamkeit des Vertrages im Übrigen nicht berührt. Die Parteien verpflichten sich, anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung eine Regelung zu treffen, die wirksam und durchführbar ist und dem in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt, was die Parteien mit der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung wirtschaftlich beabsichtigt haben oder beabsichtigt hatten, wenn sie die Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit bedacht hatten. Entsprechendes gilt, wenn Vertragslücken zu schließen sind.

ney will stay valid beyond the effectiveness of the merger.

5. The costs and taxes related to the notarization of this agreement will be incurred by HOH. The same shall apply to the costs and taxes incurred in connection with the execution of this agreement. Apart from that, each Party will bear its own costs, subject to other agreements. This shall also apply in case the merger is voided due to a withdrawal by one Party or otherwise.
6. This agreement shall remain in force even in the case one or more provisions of this agreement are or become void or unenforceable. The Parties undertake to replace an invalid or unenforceable provision with a provision that is valid, practicable and in the legally permissible manner closest to what the Parties have intended with the void or unenforceable provision or would have intended if they had been aware of the invalidity or unenforceability of the provision. The same applies in the event the agreement is incomplete.

7. Die englische Fassung dieses Vertrags dient nur der Information. Im Falle von Abweichungen zwischen der deutschen und der englischen Fassung hat daher die deutsche Fassung Vorrang.

(Unterschriftenseite folgt)

7. The English version of this agreement shall serve exclusively for purposes of information. Therefore, in the event of any inconsistency between the German and the English version the German version shall prevail.

(Signature page follows)

[Notarielle Beurkundung erforderlich/Notarization required]

[Ort/place], [Datum]/[date]

[●]

HumanOptics Holding AG

[Ort/place], [Datum]/[date]

[Ort/place], [Datum]/[date]

[●]

HumanOptics AG

[●]

HumanOptics AG

Anlage 1 / Annex 1

**Depotbestätigung der / Deposit confirmation by
Credit Suisse AG**

Anlage 2 / Annex 2

**Grundeigentum der / Land ownership of
HumanOptics AG**

Grundeigentum der HumanOptics AG

Nr.	Grundbuch von	Amtsgericht	Blatt	Laufende Nr.	Flur	Flurstück	Wirtschaftsart und Lage	Größe
1.	Hangelar	Siegburg	3000	3	5	3918	Gebäude- und Freifläche, Westerwaldstraße 11, 13	2186 m ²

Land ownership of HumanOptics AG

No.	Land register of	Local court	Page	Consecutive no.	Land	Land parcel	Economic type and location	Size
1.	Hangelar	Siegburg	3000	3	5	3918	Buildings and open space, Westerwaldstraße 11, 13	2186 m ²

Anlage 7

**Beschluss des Landgerichts Nürnberg-Fürth
vom 4. Februar 2021**

Landgericht Nürnberg-Fürth

Az.: 1 HK O 485/21



In dem Rechtsstreit

- 1) **HumanOptics Holding AG**, vertreten durch d. Vorstand, c/o Cormoran GmbH, Am Zirkus 2, 10117 Berlin
- Antragstellerin -
- 2) **HumanOptics AG**, vertreten durch d. Vorstand, Spardorfer Straße 150, 91054 Erlangen
- Antragstellerin -

Prozessbevollmächtigte zu 1 und 2:

Rechtsanwälte **Noerr Partnerschaftsgesellschaft mbB**, Rechtsanwälte Steuerberater Wirtschaftsprüfer, Jungfernstieg 51, 20354 Hamburg, Gz.: HH-0289-2020

wegen Verschmelzung

erlässt das Landgericht Nürnberg-Fürth - 1. Kammer für Handelssachen - durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht Walther am 04.02.2021 folgenden

Beschluss

- I. Als Prüfer für die Prüfung der Angemessenheit der im Rahmen der beabsichtigten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Human Optics AG mit Sitz in Erlangen, Amtsgericht Fürth, HRB 7714, auf die Hauptaktionärin HumanOptics Holding AG in Frankfurt a. M., Amtsgericht Frankfurt a. M., HRB 115000, festzusetzende Barabfindung und als Prüfer der Verschmelzung der Antragstellerin zu 2 auf die Antragstellerin zu 1 wird die

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

ausgewählt und bestellt.

- II. Die Antragstellerinnen tragen die Kosten des Verfahrens.

III. Der Geschäftswert wird auf 40.000,00 € festgesetzt.

Gründe:

- 1) Mit Antrag der Hauptaktionärin, der Antragstellerin zu 1), eingegangen hier am 27.01.2021 wird die Bestellung eines Prüfers für die Angemessenheit der gemäß §§ 327a ff AktG anzubietenden Barabfindung begehrt sowie - vorsorglich - die eines gemeinsamen sachverständigen Prüfers für die Verschmelzung der Antragstellerin zu 2 auf die Antragstellerin zu 1.
- 2) Das Landgericht Nürnberg-Fürth, Kammer für Handelssachen, ist örtlich, sachlich und funktionell zuständig, §§ 327c Abs.2 S.3 i.V.m. 293c Abs. 1 S.3 AktG, § 30 GZVJu bzw. §§ 10 Abs. 2, 60 UmwG und § 28 Abs. 1 Nr. 2 GZVJu. Es entscheidet der Vorsitzende allein.
- 3) Bei der Auswahl des Prüfers wurde einem Vorschlag der Antragstellerin gefolgt. Der Antrag auf gerichtliche Bestellung ist an keinerlei Voraussetzungen gebunden. Es ist insbesondere möglich, einen Prüfer zur Bestellung vorzuschlagen. Dies schon deshalb, weil der vom Gericht bestellte Prüfer zur gewissenhaften und unparteiischen Prüfung verpflichtet ist und zwar insbesondere auch im Verhältnis zu den Minderheitsaktionären, §§ 327c Abs.2 S.4 i.V.m. 293d Abs.2 S.2 AktG, 323 Abs. 1 S. 1 HGB bzw. § 11 Abs. 1 UmwG. Zudem wurde versichert, dass gesetzliche Hinderungsgründe i.S.d. §§ 327c Abs.2, 293d Abs. 1 und 2 AktG, 319, 320, 323 HGB nicht vorliegen. Die vorgeschlagene Person erfüllt gemäß §§ 293d AktG, 319 Abs. 1 HGB die Voraussetzungen für eine Bestellung.
- 4) Die Kostenentscheidung ergibt sich aus § 22 Abs. 1, 1 Abs. 2 Nr. 1 GNotKG.
- 5) Der Geschäftswert ist gem. § 36 GNotKG festzusetzen. Eine Festsetzung auf 20.000,00 € je Antrag, mithin insgesamt also 40.000€ erscheint angemessen.

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen die Festsetzung des Geschäftswerts findet die Beschwerde statt, wenn der Wert des Beschwerdegegenstands 200,00 € übersteigt oder wenn und soweit die Beschwerde in diesem Beschluss zugelassen wurde.

Die Beschwerde ist nur zulässig, wenn sie innerhalb einer Frist von sechs Monaten, nachdem die Entscheidung in der Hauptsache Rechtskraft erlangt oder das Verfahren sich anderweitig erledigt hat, eingelegt wird.

Ist der Geschäftswert später als einen Monat vor Ablauf dieser Frist festgesetzt worden, kann sie noch innerhalb eines Monats nach Zustellung oder nach Bekanntmachung durch formlose Mitteilung des Festsetzungsbeschlusses eingelegt werden. Im Falle der formlosen Mitteilung gilt der Beschluss mit dem dritten Tage nach der Aufgabe zur Post als bekannt gemacht.

Die Beschwerde ist bei dem
Landgericht Nürnberg-Fürth
Fürther Str. 110
90429 Nürnberg

einzulegen.

Die Beschwerde kann zu Protokoll der Geschäftsstelle erklärt oder schriftlich eingereicht werden. Die Beschwerde kann auch vor der Geschäftsstelle eines anderen Amtsgerichts zu Protokoll erklärt werden; die Frist ist jedoch nur gewahrt, wenn das Protokoll rechtzeitig bei dem oben genannten Gericht eingeht.

Die Mitwirkung eines Rechtsanwalts ist nicht vorgeschrieben. Im Übrigen gelten für die Bevollmächtigung die Regelungen der für das zugrunde liegende Verfahren geltenden Verfahrensordnung entsprechend.

Rechtsbehelfe können auch als **elektronisches Dokument** eingereicht werden. Eine einfache E-Mail genügt den gesetzlichen Anforderungen nicht.

Das elektronische Dokument muss

- mit einer qualifizierten elektronischen Signatur der verantwortenden Person versehen sein oder
- von der verantwortenden Person signiert und auf einem sicheren Übermittlungsweg eingereicht werden.

Ein elektronisches Dokument, das mit einer qualifizierten elektronischen Signatur der verantwortenden Person versehen ist, darf wie folgt übermittelt werden:

- auf einem sicheren Übermittlungsweg oder
- an das für den Empfang elektronischer Dokumente eingerichtete Elektronische Gerichts- und Verwaltungspostfach (EGVP) des Gerichts.

Wegen der sicheren Übermittlungswege wird auf § 130a Absatz 4 der Zivilprozessordnung verwiesen. Hinsichtlich der weiteren Voraussetzungen zur elektronischen Kommunikation mit den Gerichten wird auf die Verordnung über die technischen Rahmenbedingungen des elektronischen Rechtsverkehrs und über das besondere elektronische Behördenpostfach (Elektronischer-Rechtsverkehr-Verordnung - ERVV) in der jeweils geltenden Fassung sowie auf die Internetseite www.justiz.de verwiesen.

gez.

Walther
Vorsitzender Richter am Landgericht



Für die Richtigkeit der Abschrift
Nürnberg, 05.02.2021

Gleich, JHSekr'in
Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle

Anlage 8

**Entwurf des
Übertragungsbeschlusses**

Virtuelle außerordentliche Hauptversammlung der HumanOptics AG am 6. Juli 2021

Entwurf des Übertragungsbeschlusses

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der HumanOptics AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der HumanOptics Holding AG mit Sitz in Frankfurt am Main beziehungsweise – nach Eintragung der von der Hauptversammlung der HumanOptics Holding AG am 26. April 2021 beschlossenen Sitzverlegung der HumanOptics Holding AG nach Erlangen in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth – mit Sitz in Erlangen (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von Euro 8,71 für je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der HumanOptics AG auf die HumanOptics Holding AG übertragen.“

Wir weisen darauf hin, dass die Hauptversammlung der HumanOptics Holding AG am 26. April 2021 beschlossen hat, den Sitz der HumanOptics Holding AG nach Erlangen zu verlegen. Bei Übermittlung dieses Entwurfs ist diese Sitzverlegung noch nicht durch Eintragung in das am neuen Sitz in Erlangen zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Fürth wirksam geworden. Wir gehen davon aus, dass dies bis zur Hauptversammlung der HumanOptics AG, die über den Übertragungsbeschluss Beschluss fassen soll, geschehen sein wird. Die HumanOptics Holding AG wird die HumanOptics AG unverzüglich unterrichten, sobald die Eintragung der Sitzverlegung in das Handelsregister des Amtsgerichts Fürth erfolgt ist.