

ÜBERTRAGUNGSBERICHT

Bericht der
Pineapple German Bidco GmbH
als Hauptaktionärin der
EQS Group AG

über die Voraussetzungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der
EQS Group AG auf die Pineapple German Bidco GmbH

sowie über die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung
gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 des Aktiengesetzes

19. Juni 2024

INHALTSVERZEICHNIS

A	Überblick	7
B	EQS Group AG und die EQS-Gruppe.....	9
I.	Unternehmensgeschichte der EQS Group AG.....	9
	1. Historie.....	9
	2. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an EQS Group AG durch Pineapple Bidco	10
	a) Zukäufe vor dem Übernahmeangebot.....	10
	b) Übernahmeangebot	10
	c) Weitere Zukäufe.....	10
	d) Kapitalerhöhung.....	10
II.	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand der Gesellschaft	11
III.	Organe und Vertretung	12
	1. Vorstand.....	12
	2. Aufsichtsrat	12
IV.	Grundkapital, Aktien, Aktionärsstruktur der Gesellschaft und Börsenhandel.....	13
	1. Grundkapital	13
	2. Genehmigtes Kapital.....	13
	3. Bedingtes Kapital.....	13
	4. Aktionärsstruktur der Gesellschaft	13
	5. Beendigung der Notiz im Freiverkehr	14
V.	Struktur und Geschäftstätigkeit der EQS-Gruppe.....	14
	1. Rechtliche Struktur und wesentliche Beteiligungen	14
	2. Geschäftstätigkeit der EQS-Gruppe.....	14
	a) Corporate Compliance	15
	b) Investor Relations	15
VI.	Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der EQS-Gruppe	15

1.	Finanzkennzahlen für die Geschäftsjahre 2023, 2022 und 2021	15
2.	Geschäftliche Entwicklung und Ertragslage der EQS-Gruppe im Geschäftsjahr 2023	17
3.	Ausblick für das Geschäftsjahr 2024	18
VII.	Mitarbeiter und Mitbestimmung der EQS-Gruppe	19
C	Die Pineapple Bidco GmbH als Hauptaktionärin.....	19
I.	Rechtsform, Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr	19
II.	Gesellschaftsorgane der Pineapple Bidco und Vertretung.....	20
III.	Gesellschaftsstruktur der Pineapple Bidco	20
IV.	Hintergrundinformationen zu Thoma Bravo	21
D	Hintergründe des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	21
I.	Erhöhte Flexibilität	21
II.	Kosteneinsparung.....	22
III.	Erhöhte Transaktionssicherheit.....	22
IV.	Keine alternativen Strukturmaßnahmen	22
E	Voraussetzungen für die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre	22
I.	Überblick über die gesetzlichen Regelungen.....	22
II.	Beteiligung der Pineapple Bidco am Grundkapital der Gesellschaft.....	24
III.	Verlangen der Pineapple Bidco auf Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre	24
IV.	Festlegung der Barabfindung	25
V.	Gewährleistungserklärung des Kreditinstituts gemäß § 327b Abs. 3 AktG.....	25
VI.	Übertragungsbericht der Hauptaktionärin.....	26
VII.	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG	26
VIII.	Zugänglichmachung der Unterlagen für die Hauptversammlung.....	26
IX.	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung.....	27

	X.	Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister	28
F		Folgen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	28
	I.	Übergang der EQS-Aktien auf die Hauptaktionärin	28
	II.	Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung.....	29
	III.	Banktechnische Abwicklung der Zahlung der Barabfindung.....	29
	IV.	Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre in Deutschland	30
	1.	Vorbemerkungen.....	30
	2.	Besteuerung von Abfindungsleistungen bei den Minderheitsaktionären	32
	a)	Aktien im Privatvermögen.....	32
	i.	Beteiligung von weniger als 1 %	32
	ii.	Beteiligung von mindestens 1 % innerhalb der vorangegangenen fünf Jahre	33
	b)	Aktien im Betriebsvermögen	34
	i.	Aktionär unterliegt der Körperschaftsteuer	34
	ii.	Aktionär ist eine natürliche Person	34
	iii.	Aktionär ist eine Personengesellschaft	34
	3.	Kapitalertragsteuer auf Abfindungszahlungen	35
G		Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung	36
	I.	Höhe der angemessenen Barabfindung.....	36
	II.	Geeignetheit des Börsenkurses auf Grundlage der jüngsten BGH-Rechtsprechung.....	37
	1.	Börsenkursanalyse	37
	2.	Hinreichende Liquidität	38
	3.	Keine Hochrechnung nach der Stollwerck-Rechtsprechung	39
	III.	Plausibilisierung: Ermittlung des Unternehmenswerts nach IDW S1	40
	IV.	Zusammenfassende Würdigung.....	41
H		Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....	41

ANLAGENVERZEICHNIS

- | | |
|-----------------|--|
| Anlage 1 | Stellungnahme der ValueTrust Financial Advisors Deutschland GmbH |
| Anlage 2 | Übertragungsverlangen (Schreiben der Pineapple Bidco GmbH vom 1. März 2024 und vom 12. Juni 2024 an den Vorstand der Gesellschaft) |
| Anlage 3 | Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank vom 17. Juni 2024 gemäß § 327b Abs. 3 AktG |
| Anlage 4 | Depotbestätigung der Morgan Stanley Smith Barney LLC vom 3. Juni 2024 |
| Anlage 5 | Aufstellung des Anteilsbesitzes der EQS Group AG |
| Anlage 6 | Übersicht der mit der Pineapple Bidco GmbH verbundenen Unternehmen |

DEFINITIONSVERZEICHNIS

3	I
3M-VWAP..... 36	IDW S 1 40
A	M
AktG 7	Minderheitsaktionäre 7
B	P
Bedingtes Kapital 2021 13	Pineapple Bidco 7
Bewertungsstichtag 36	Pineapple Gruppe 20
C	Pineapple Lux Holdco 21
Clearstream 29	Pineapple Midco 20
D	Pineapple Topco 20
Deutsche Bank 8	R
E	Referenzzeitraum 38
Ebner Stolz 8	S
EQS-Aktien 7	SaaS 9
EQS-Gruppe 7	Satzung 11
G	Squeeze-out 7
Gesellschaft 7	T
Gesellschaftsvertrag 19	Thoma Bravo 21
H	U
Hauptaktionärin 7	Übernahmeangebot 10
HGB 15	V
	ValueTrust 7
	ValueTrust Stellungnahme 8

Übertragungsbericht

A Überblick

Gemäß § 327a Aktiengesetz ("**AktG**") kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien in Höhe von 95 % des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre ("**Minderheitsaktionäre**") auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen (Ausschluss von Minderheitsaktionären oder aktienrechtlicher Squeeze-out).

Die Pineapple German Bidco GmbH, eine nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 ("**Pineapple Bidco**" oder "**Hauptaktionärin**"), ist gegenwärtig mit insgesamt 10.781.314 auf den Namen lautenden Stückaktien an der EQS Group AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 131048 ("**Gesellschaft**", zusammen mit ihren direkten und indirekten Tochtergesellschaften, die "**EQS-Gruppe**"), beteiligt.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 11.026.633,00 und ist in 11.026.633 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem jeweiligen rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt ("**EQS-Aktien**"). Entsprechend hält die Pineapple Bidco unmittelbar 97,78 % der EQS-Aktien. Sie ist damit die Hauptaktionärin der Gesellschaft.

In dieser Eigenschaft hat sich die Pineapple Bidco dazu entschlossen, von der rechtlichen Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG ("**Squeeze-out**") Gebrauch zu machen.

Mit Schreiben vom 1. März 2024 hat die Pineapple Bidco das (erste) Verlangen im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, eine Hauptversammlung der Gesellschaft einzuberufen und diese Hauptversammlung über die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen zu lassen. Die Gesellschaft hat den Erhalt dieses Verlangens mit einer Ad-hoc-Mitteilung vom 1. März 2024 bekannt gemacht.

Nach Festlegung der Höhe der Barabfindung auf Grundlage der von der ValueTrust Financial Advisors Deutschland GmbH, Theresienstraße 1, 80333 München („**ValueTrust**“), am 19. Juni 2024 erstellten Stellungnahme zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung im Zusammenhang mit der geplanten Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG hat die Pineapple Bidco ein

(zweites) konkretisiertes Verlangen im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit Schreiben vom 12. Juni 2024 unter Angabe der von ihr festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 40,00 je Aktie an die Gesellschaft übermittelt. Die Stellungnahme von ValueTrust zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 1** ("**ValueTrust Stellungnahme**"), die Kopien der Übertragungserfordernisse sind diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

Die Gesellschaft hat das konkretisierte Verlangen der Pineapple Bidco sowie die Höhe der festgelegten Barabfindung mit einer Pressemitteilung am selben Tag bekannt gemacht und am selben Tag angekündigt, für den 30. Juli 2024 eine ordentliche Hauptversammlung einzuberufen.

Auf dieser ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft soll unter anderem der Beschluss zur Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre gefasst werden. Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft wird mit Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister des Amtsgerichts München wirksam. Die Minderheitsaktionäre erhalten eine angemessene Barabfindung, die von der Pineapple Bidco unter anderem auf Grundlage der ValueTrust Stellungnahme festgelegt wurde. Die Pineapple Bidco macht sich die ValueTrust Stellungnahme, die integraler Bestandteil dieses Übertragungsberichts ist, in vollem Umfang zu eigen.

Das Landgericht München I hat auf Antrag der Pineapple Bidco vom 14. März 2024 mit Beschluss vom 19. März 2024 (Az.: 5 HK O 3180/24) die IVA Valuation & Advisory AG, Savignystraße 34, 60325 Frankfurt am Main ("**IVA**") als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt. IVA prüft die Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG und wird hierüber einen gesonderten schriftlichen Prüfungsbericht erstatten.

Die Pineapple Bidco hat eine Erklärung der Deutsche Bank AG ("**Deutsche Bank**") im Sinne des § 327b Abs. 3 AktG vom 17. Juni 2024 erhalten, mit der die Deutsche Bank die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft übernommen hat, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung zu zahlen. Diese Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 3** beigefügt. In Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften wurde diese Gewährleistungserklärung dem Vorstand der Gesellschaft am 17. Juni 2024 und damit vor der Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließen soll, übermittelt.

Die Pineapple Bidco erstattet den vorliegenden schriftlichen Bericht i.S.v. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG, in dem die Minderheitsaktionäre über die Voraussetzungen für

die Übertragung ihrer EQS-Aktien informiert werden, und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet wird.

B EQS Group AG und die EQS-Gruppe

I. Unternehmensgeschichte der EQS Group AG

1. Historie

Die Gesellschaft wurde im Jahr 2000 als EquityStory.com AG gegründet. Anschließend erfolgte eine Umfirmierung in EquityStory AG und zuletzt 2013 in EQS Group AG. Im Laufe der Zeit entwickelte sich die Gesellschaft zu einem führenden internationalen Cloudsoftware-Anbieter in den Bereichen Corporate Compliance, Investor Relations und ESG.

Ihre Position in diesen Märkten entwickelte die Gesellschaft im Laufe der Zeit auch durch mehrere Übernahmen weiter. So erfolgte etwa 2005 die Übernahme der Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc Publizität mbH, die 2014 auf die Gesellschaft verschmolzen wurde und seitdem unter dem Namen EQS News einer der größten Finanznachrichtendienste im deutschen Markt ist.

Zum Ausbau und zur Festigung der Stellung im internationalen Markt erwarb die Gesellschaft mehrere Unternehmen, insbesondere für cloudbasierte Lösungen im Bereich Compliance sowie im Bereich der digitalen Hinweisgebersysteme. So erwarb die Gesellschaft unter anderem 2017 die Integrity Line GmbH, einem Anbieter für cloudbasierte Hinweisgebersysteme durch die Schweizer Tochtergesellschaft der EQS-Gruppe.

Anfang 2021 erwarb die Gesellschaft außerdem die Got Ethics A/S, einen dänischen Anbieter von Software-as-a-Service ("**SaaS**") von digitalen Hinweisgebersystemen. Im Zuge dieser Übernahme wurde die deutsche Tochtergesellschaft der Got Ethics A/S, die Got Ethics GmbH rückwirkend auf die Gesellschaft verschmolzen, während die Got Ethics A/S fortan als 100%ige Tochter der Gesellschaft unter dem Namen EQS Group A/S am Markt auftritt.

Ebenfalls im Frühjahr 2021 erwarb die Gesellschaft die C2S2 GmbH, einem SaaS-Anbieter für Policy Management. Auch die C2S2 GmbH wurde dann rückwirkend auf die Gesellschaft verschmolzen.

Zuletzt baute die Gesellschaft im Sommer 2021 durch die mittelbare Übernahme der Business Keeper GmbH ihre Stellung als europaweit führenden

Anbieter von cloudbasierten Hinweisgebermeldesystemen weiter aus. Auch die Business Keeper GmbH wurde auf die Gesellschaft verschmolzen.

2. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an EQS Group AG durch Pineapple Bidco

a) Zukäufe vor dem Übernahmeangebot

Bis zur Veröffentlichung des Übernahmeangebots (wie nachstehend definiert) am 4. Dezember 2023 hatte die Pineapple-Gruppe 908.313 EQS-Aktien am Markt erworben, was einem Anteil von ca. 8,24 % am derzeitigen Grundkapital der Gesellschaft entspricht. Diese EQS-Aktien wurden nach Vollzug des Übernahmeangebotes auf die Pineapple Bidco übertragen.

b) Übernahmeangebot

Am 4. Dezember 2023 hat die Pineapple Bidco ein öffentliches Übernahmeangebot an alle Aktionäre der Gesellschaft zum Erwerb sämtlicher EQS-Aktien veröffentlicht ("**Übernahmeangebot**"). Die Annahmefrist des Übernahmeangebots endete am 12. Januar 2024 um 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main). Das Übernahmeangebot wurde bis zum Ende der Annahmefrist für 7.473.441 EQS-Aktien angenommen. Dies entspricht ungefähr 67,78 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft.

c) Weitere Zukäufe

Darüber hinaus hat die Pineapple-Gruppe außerdem seit Veröffentlichung des Übernahmeangebotes weitere 1.397.139 EQS-Aktien erworben durch Zukäufe am Markt und eine Rückbeteiligung des Vorstandsvorsitzenden und Gründer der Gesellschaft, Achim Weick, an der Pineapple-Gruppe. Diese Erwerbe entsprechen ca. 12,67 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft. Diese EQS-Aktien wurden nach Abwicklung des Übernahmeangebotes auf die Pineapple Bidco übertragen.

d) Kapitalerhöhung

Am 16. November 2023 und 25. Januar 2024 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung in der Fassung vom 17. Juli 2023 geschaffene Genehmigte Kapital 2023/I teilweise zur Durchführung einer Kapitalerhöhung im Umfang von 1.002.421 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien auszunutzen. Diese neuen EQS-Aktien wurden von der Pineapple Bidco gezeichnet und übernommen. Auf diese Weise hat die Pineapple Bidco weitere 9,09 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft erworben.

II. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand der Gesellschaft

Die EQS Group AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 131048, mit Geschäftsanschrift Karlstraße 47, 80333 München.

Die Satzung der Gesellschaft existiert in der Fassung vom 2. Februar 2024 ("**Satzung**").

Das Geschäftsjahr entspricht gemäß § 1 Abs. 3 der Satzung dem Kalenderjahr.

§ 2 der Satzung definiert den Unternehmensgegenstand der Gesellschaft wie folgt:

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist die Erstellung und der Vertrieb von internet-basierten Software-as-a-Service-Lösungen aus den Bereichen Compliance, Investor Relations und ESG (Environmental, Social and Governance), die es Unternehmen ermöglichen, rechtliche und regulatorische Vorgaben einzuhalten, kommunikative Maßnahmen vorzunehmen sowie Aufgaben aus diesen Bereichen digital abzubilden und effizient zu bewältigen. Im Compliance-Bereich umfasst dies insbesondere eine digitale Plattform mit u.a. Servicemodulen für ein anonymes und digitales Hinweisgebersystem, die Kommunikation und Verwaltung von Richtlinien, Compliance-E-Learning, Compliance-Risikomanagement sowie weitere Compliance-relevante Dienstleistungen. Im Investor-Relations-Bereich liegt der Fokus vor allem auf einer digitalen Plattform, die u.a. Meldepflichten, Investorendaten, Kontaktverwaltung, Event- und Meeting-Planung mit Investoren und die weltweite, zeitgleiche und sichere Verbreitung von Unternehmensnachrichten und Finanzinformationen an Pflichtadressaten, elektronische Medien, Medienportale sowie Agenturen umfasst. Der Bereich ESG umfasst insbesondere Anwendungen zur Unterstützung von Arbeitsabläufen, die im Zusammenhang mit der Erstellung, Pflege und Kommunikation hierfür relevanter Informationen einhergehen.*
- (2) Gegenstand ist weiterhin die Erbringung von einmaligen oder wiederkehrenden Dienstleistungen in den Bereichen Compliance, Investor Relations und ESG wie beispielsweise die Konzeption, das Design und die Realisierung von unternehmensspezifischen Investor-Relations- und Corporate-Communications-Auftritten im Internet, die Produktion und Übertragung von Investoren-Webcasts und virtuellen Hauptversammlungen, die Beantragung der Finanzkennung Legal Entity Identifier (LEI) oder die Erstellung und Einreichung von Dokumenten im ESEF- oder XML-Format.*
- (3) Die Gesellschaft ist ferner berechtigt, ihre Tätigkeit ganz oder teilweise mittelbar durch Zweigniederlassungen sowie Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen im In- und Ausland auszuüben. Sie kann insbesondere ihren Betrieb ganz oder teilweise an von ihr abhängige Unternehmen überlassen und/oder ganz oder teilweise auf von ihr abhängige Unternehmen ausgliedern. Der Unternehmensgegenstand von Tochter- und Beteiligungsunternehmen darf*

auch Gegenstände außerhalb der Grenzen der Absätze (1) bis (2) umfassen. Die Gesellschaft kann sich auch auf die Tätigkeit einer geschäftsleitenden Holding und/oder die sonstige Verwaltung eigenen Vermögens beschränken.

(4) Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die mit dem Gegenstand des Unternehmens zusammenhängen oder ihn unmittelbar oder mittelbar zu fördern geeignet sind. Sie kann ihre Tätigkeit auf einen oder einzelne der in den Absätzen (1) bis (2) genannten Gegenstände beschränken.

III. Organe und Vertretung

1. Vorstand

Der Vorstand der Gesellschaft besteht gemäß § 7 Abs. 1 Satz 1 der Satzung aus einer oder mehreren Personen. Gemäß § 7 Abs. 2 Satz 1 der Satzung bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder.

Gegenwärtig besteht der Vorstand aus vier Mitgliedern:

- Achim Weick, als Vorstandsvorsitzender (CEO);
- André Silvério Marques, als Chief Financial Officer (CFO);
- Christian Pflieger, als Chief Operating Officer (COO); und
- Marcus Sultzer, als Chief Revenue Officer (CRO).

Die Gesellschaft wird nach § 8 Abs. 2 Satz 2 der Satzung durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann nach § 8 Abs. 3 Satz 1 der Satzung die Vertretung abweichend regeln und insbesondere Mitgliedern des Vorstandes Einzelvertretungsbefugnis erteilen. Derzeit haben alle Mitglieder des Vorstandes Einzelvertretungsbefugnis.

2. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht gemäß § 9 Abs. 1 der Satzung aus fünf Mitgliedern.

Dem Aufsichtsrat gehören an:

- Robert Wirth, als Vorsitzender des Aufsichtsrats;
- Laurenz Nienaber, als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender;
- Professor Dr. Kerstin Lopatta;
- Catharina van Delden; und

- Stephan Ritter.

IV. Grundkapital, Aktien, Aktionärsstruktur der Gesellschaft und Börsenhandel

1. Grundkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 11.026.633,00 und ist in 11.026.633 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem jeweiligen rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt. Es gibt keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Jede Aktie berechtigt zu einer Stimme.

2. Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 29. Juni 2028 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stammaktien gegen Bareinlagen um bis zu EUR 1.503.632,00 zu erhöhen. Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu, soweit nicht der Vorstand der Gesellschaft das Bezugsrecht in den in § 4 Abs. 3 der Satzung aufgeführten Fällen ausschließt.

3. Bedingtes Kapital

Am 14. Mai 2021 hat die Hauptversammlung eine bedingte Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um bis zu EUR 3.941.125,00 durch Ausgabe von bis zu 3.941.125 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien beschlossen ("**Bedingtes Kapital 2021**"). Das Bedingte Kapital 2021 darf ausschließlich für die Gewährung von Aktien an die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen verwendet werden, die von der Gesellschaft oder einem Unternehmen der EQS-Gruppe bis zum 13. Mai 2026 gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 14. Mai 2021 begeben werden. Im Rahmen des Bedingten Kapitals 2021 wurden keine neuen Aktien ausgegeben. Ferner wurden keine Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen unter der vorgenannten Ermächtigung ausgegeben. Umtausch- und/oder Bezugsrechte auf EQS-Aktien unter dem Bedingten Kapital 2021 bestehen nicht.

4. Aktionärsstruktur der Gesellschaft

Die Pineapple Bidco hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts 10.781.314 EQS-Aktien bzw. 97,78 % des Grundkapitals an der Gesellschaft. Die übrigen EQS-Aktien befinden sich im Streubesitz. Die

Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts keine eigenen Aktien.

5. Beendigung der Notiz im Freiverkehr

Die Gesellschaft hat mit Schreiben vom 5. Februar 2024 die Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in die Freiverkehrssegmente Scale und Basic Board der Frankfurter Wertpapierbörse mit Wirkung zum nächstmöglichen Zeitpunkt gekündigt. Mit Schreiben vom selben Tag hat die Gesellschaft die Einstellung der Notiz der Aktien der Gesellschaft in m:access sowie im allgemeinen Freiverkehr der Börse München zum nächstmöglichen Zeitpunkt beantragt.

Mit Ablauf des 6. Mai 2024 wurde die Einbeziehung der EQS-Aktien in den Freiverkehr an den beiden Wertpapierbörsen beendet. Seitdem findet dort kein Handel in EQS-Aktien mehr statt. Die EQS-Aktien werden auch nicht mit Zustimmung oder auf Veranlassung der Gesellschaft im Freiverkehr an anderen Handelsplätzen gehandelt.

V. Struktur und Geschäftstätigkeit der EQS-Gruppe

1. Rechtliche Struktur und wesentliche Beteiligungen

Die Gesellschaft ist die Konzernobergesellschaft der EQS-Gruppe, eines international tätigen Konzerns mit Büros in 12 Ländern in Europa, Amerika und Asien. Der EQS-Gruppe gehören zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts weltweit 16 verbundene Unternehmen an.

Eine Aufstellung des Anteilsbesitzes der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt.

2. Geschäftstätigkeit der EQS-Gruppe

Die EQS-Gruppe ist eine internationale Anbieterin von Cloud-Software-Leistungen, die internetbasierte SaaS-Lösungen entwickelt und anbietet. Das Geschäft der EQS-Gruppe ist in zwei Geschäftsbereiche unterteilt: (i) 'Corporate Compliance' und (ii) 'Investor Relations'. Die von der EQS-Gruppe entwickelten Dienstleistungen und Produkte ermöglichen es Unternehmen, kommunikative Maßnahmen zu ergreifen, gesetzliche und regulatorische Anforderungen zu erfüllen und Aufgaben in diesen Bereichen digital darzustellen und effizient zu managen.

a) **Corporate Compliance**

Der Geschäftsbereich Corporate Compliance umfasst alle Produkte zur Erfüllung einer regulatorischen Pflicht. Er beinhaltet insbesondere eine digitale Plattform (COCKPIT) mit Servicemodulen für ein anonymes und digitales Hinweisgebersystem, die Kommunikation und Verwaltung von Richtlinien, Interessenskonflikt-, Geschenk-, Entertainment- und Compliance-Risikomanagement inklusive ESG.

Der Geschäftsbereich Corporate Compliance machte 2023 ca. 71,79 % (Vorjahr: ca. 68,89 %) des Konzernumsatzes aus.

b) **Investor Relations**

Der Geschäftsbereich Investor Relations beinhaltet das Angebot im Bereich der freiwilligen Investoren- und Unternehmenskommunikation. Er umfasst Dienstleistungen und Produkte im Bereich der Finanz- und Unternehmenskommunikation, insbesondere durch eine digitale Plattform, die Meldepflichten, Investorendaten, Kontaktverwaltung, Event- und Meeting-Planung mit Investoren sowie die weltweite, zeitgleiche und sichere Verbreitung von Unternehmensnachrichten und Finanzinformationen an Pflichtadressaten, elektronische Medien, Medienportale sowie Agenturen umfasst.

Der Anteil des Geschäftsbereichs Investor Relations am Konzernumsatz lag 2023 bei ca. 28,21 % (Vorjahr: 31,11 %).

VI. **Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der EQS-Gruppe**

Der folgende Abschnitt gibt einen Überblick über die wichtigsten Eckdaten der geschäftlichen Entwicklung und Ergebnissituation der EQS-Gruppe. Weitere Informationen hierzu finden sich in der ValueTrust Stellungnahme, auf die verwiesen wird.

Die nachfolgend Finanzangaben sind ohne Anpassungen den geprüften Konzernabschlüssen der EQS-Gruppe für die am 31. Dezember 2023, 31. Dezember 2022 und 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahre entnommen. Die Konzernabschlüsse wurden gemäß IFRS und den gemäß § 315a Abs. 1 des Handelsgesetzbuches ("**HGB**") ergänzend zu berücksichtigenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellt. Soweit nicht anders angegeben, sind die genannten Werte kaufmännisch gerundet.

1. **Finanzkennzahlen für die Geschäftsjahre 2023, 2022 und 2021**

Finanzkennzahlen in TEUR	2023	2022	2021
Konzernergebnis	-6.052	-3.332	-6.629

Konzernumsatz gesamt	69.573	61.430	50,223
Segment Corporate Compliance gesamt	49.947	42.315	30.707
<i>Cloud-Produkte</i>	36.384	30.340	19.826
<i>Cloud-Service</i>	13.563	11.975	10.881
Segment Investor Relations gesamt	19.626	19.115	19.516
<i>Cloud-Produkte</i>	10.880	10.101	9.504
<i>Cloud-Service</i>	8.746	9.015	10.012
Operatives Ergebnis	-5.560	-3.584	-5.397
EBITDA	2.899	4.567	1.742
EBIT	-5.560	-3.584	-5.397
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-7.955	-5.344	-6.858
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	9.410	5.425	2.037

Vermögens-/Kapitalstruktur in TEUR	2023	2022	2021
Bilanzsumme	184.698	189.373	186.837
Langfristige Vermögenswerte	167.238	170.440	168.468
Kurzfristige Vermögenswerte	17.459	18.933	18.369
Eigenkapital	105.798	112.211	70.240
Eigenkapitalquote in Prozent	57,0 %	59,0 %	38 %
Langfristige finanziellen Schulden	21.879	30.890	9.927
Kurzfristige finanzielle Schulden	10.384	8.198	73.095
Nettoverschuldung	24.760	28.430	74.370

Investitionen/Abschreibungen in TEUR	2023	2022	2021
Investitionen gesamt	-2.436	-2.823	-99.733
<i>in immaterielle Vermögenswerte</i>	-1.898	-2.475	-2.756
<i>in Sachanlagen</i>	-597	-339	-399
<i>in langfristige finanzielle Vermögenswerte</i>	-134	-11	-150
<i>in den Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten abzüglich erworbener Zahlungsmittelbestände</i>	-	-	-96.428

Abschreibungen	-8.459	-8.151	-7.138
----------------	--------	--------	--------

Mitarbeiter/-innen	2023	2022	2021
Anzahl (Stichtagsbezogen)	562	579	565
Anzahl (Jahresdurchschnitt)	566	576	514

2. Geschäftliche Entwicklung und Ertragslage der EQS-Gruppe im Geschäftsjahr 2023

Trotz der makroökonomischen Herausforderungen verlief die Geschäftsentwicklung der EQS-Gruppe im Geschäftsjahr 2023 positiv.

Die Ertragslage der EQS-Gruppe wird wesentlich vom Trend steigender Regulierungen im Bereich Compliance für Unternehmen und Organisationen geprägt. Die aktuell wichtigste Regulierung, die europäische Hinweisgeberrichtlinie, wurde im Laufe des Jahres 2023 in allen wichtigen Kernmärkten in Europa umgesetzt. Die EQS-Gruppe konnte im Geschäftsjahr 2023 die Umsatzerlöse um +15 % auf 69,50 Mio. (Vorjahr: EUR 60,30 Mio.) bzw. inklusive aufgebener Geschäftsbereiche um +13 % auf EUR 69,57 Mio. (Vorjahr: EUR 60,30 Mio.) bzw. inklusive aufgebener Geschäftsbereiche um +13 % auf EUR 69,57 Mio. steigern. Dies resultiert vor allem aus dem Wachstum im Compliance Bereich.

Die operativen Aufwendungen¹ erhöhten sich im Jahr 2023 auf EUR 68,92 Mio. (Vorjahr: EUR 59,86 Mio.), im Wesentlichen auf Grund gestiegener Personalkosten (TEUR 562) sowie gestiegener sonstiger Aufwendungen in Form von Beratungskosten (EUR 5,27 Mio.) im Zusammenhang mit dem öffentlichen Übernahmeangebot des Finanzinvestors Thoma Bravo.

Das EBIDTA² reduzierte sich infolgedessen auf EUR 3,28 Mio. (Vorjahr: EUR 4,92 Mio.) bzw. inklusive der aufgegebenen Geschäftsbereiche auf EUR 2,90 Mio. (Vorjahr: EUR 4,57 Mio.) und lag damit unterhalb der Planungserwartung für das Jahr 2023. Bereinigt um die Sondereffekte für Rechts- und Beratungskosten sowie die Abwicklung der Mitarbeiterbeteiligungsprogramme in Höhe von EUR 5,27 lag das EBITDA bei EUR 8,55 Mio. und damit nur leicht unterhalb der Erwartungen.

¹ Summe aus bezogenen Leistungen, Personalaufwand, sonstige Aufwendungen und Aufwendungen aus Wertberichtigungen.

² Aus fortgeführten Geschäftsbereichen.

Darüber hinaus war das EBITDA und die Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2023 beeinflusst durch die späte Umsetzung der Hinweisgebergesetze in der zweiten Jahreshälfte 2023 in den für EQS wesentlichen Märkten Deutschland, Österreich, Italien und Spanien.

Auch die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren wie Kundenzufriedenheit und Mitarbeiterzufriedenheit entwickelten sich positiv.

Die kurz- und langfristigen Schulden sanken aufgrund von Tilgungen zum 31. Dezember 2023 deutlich auf EUR 32,26 Mio. (Vorjahr: EUR 39,09 Mio.). Im Februar 2024 wurden alle Darlehen nach einer Kapitalerhöhung, welche vom neuen Investor Thoma Bravo vollständig gezeichnet wurde, vollständig getilgt. Die Eigenkapitalquote ging zum Bilanzstichtag leicht auf 57 % (Vorjahr: 59 %) zurück. Die Nettoverschuldung (liquide Mittel abzüglich Finanzschulden) ging auf EUR 24,76 Mio. (31. Dezember 2022: EUR 28,43 Mio.) zurück.

3. Ausblick für das Geschäftsjahr 2024

Für das Geschäftsjahr 2024 wird für die EQS-Gruppe ein Umsatzzanstieg im zweistelligen Prozentsatzbereich gegenüber dem Vorjahr prognostiziert. Dies setzt sich zum größeren Teil aus Wachstum im Bereich Compliance und aus einem moderaten Wachstum im Bereich Investor Relations zusammen. Im Compliance Bereich wird erwartet, dass sich das Wachstum aus der weiteren Umsetzung in den Unternehmen auf Grund der Hinweisgeberrichtlinie im Bereich Whistleblowing und weiteren Compliance-Applikationen im Compliance COCKPIT zusammensetzt. Diese Wachstumserwartungen ergeben sich insbesondere in Europa (Spanien, Italien, Frankreich und Österreich) sowie im Kernmarkt Deutschland. Im Bereich Investor Relations ist das Wachstum niedriger auf Grund der geringen Anzahl an Börsengängen und dem damit verbundenen Neukundenpotenzial bei gleichzeitig hoher bestehender Marktdurchdringung. Mittelfristig wird aufgrund der Marktgegebenheiten ein zweistelliges Umsatzwachstum erwartet. Aufgrund der Skalierbarkeit des Geschäftsmodells wird von einem überproportionalen Wachstum des EBITDA ausgegangen. Es wird auch für 2024 mit einem hohen Wachstum bei der Neukundenzahl und weiterhin hohem Wachstum der Neu-ARR gerechnet. Für die nichtfinanziellen Leistungsindikatoren Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit wird im Geschäftsjahr 2024 eine konstante Entwicklung erwartet. Für Einzelheiten wird auf die für die EQS-Gruppe veröffentlichte Prognose im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2023 verwiesen.

VII. Mitarbeiter und Mitbestimmung der EQS-Gruppe

Die EQS-Gruppe beschäftigte zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 weltweit 562 Mitarbeitende (Vorjahr: 579), von denen 360 Mitarbeitende (Vorjahr: 366) in Deutschland beschäftigt waren. Im zwölfmonatigen Durchschnitt waren im Geschäftsjahr 2023 weltweit 566 Mitarbeiter (Vorjahr: 576) beschäftigt.

Bei der Gesellschaft existiert weder unternehmerische noch betriebliche Mitbestimmung. Die Gesellschaft ist nicht an Tarifverträge gebunden.

Auf Konzernebene gibt es (i) in Frankreich einen Betriebsrat, der ca. 15 Mitarbeitende repräsentiert, und (ii) in Italien, Spanien, Frankreich und Österreich Tarifverträge, die im Rahmen der Arbeitsverhältnisse berücksichtigt werden.

C Die Pineapple Bidco GmbH als Hauptaktionärin

I. Rechtsform, Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr

Die Pineapple Bidco wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 25. Oktober 2023 als SCUR-Alpha 1659 GmbH gegründet und am 31. Oktober 2023 im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 eingetragen. Am 17. November 2023 erfolgte die Eintragung der Firmenänderung in Pineapple German Bidco GmbH und die Änderung des Unternehmensgegenstandes. Ihre Geschäftsanschrift lautet c/o Apex Corporate Products (Germany) GmbH, Eschersheimer Landstraße 50-54, 60322 Frankfurt am Main.

Gemäß § 4 des Gesellschaftsvertrages der Pineapple Bidco vom 2. Februar 2024 ("**Gesellschaftsvertrag**") ist der Unternehmensgegenstand der Pineapple Bidco der Erwerb, das Halten und das Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen, der Erwerb, das Halten und Verwalten von sonstigen Vermögensgegenständen, die Übernahme der persönlichen Haftung, der Geschäftsführung und die Vertretung von Gesellschaften sowie das Erbringen von Dienstleistungen aller Art insbesondere Managementleistungen für verbundene Unternehmen. Ausgenommen sind Bankgeschäfte oder erlaubnispflichtige Finanzdienstleistungen nach dem Gesetz über das Kreditwesen und dem Kapitalanlagegesetzbuch. Die Pineapple Bidco kann alle Geschäfte betreiben und Handlungen vornehmen, die geeignet sind, dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen. Die Pineapple Bidco darf andere Unternehmen gleicher oder ähnlicher Art übernehmen. Sie darf sich an solchen Unternehmen beteiligen, und zwar auch als persönlich haftende Gesellschafterin. Die Pineapple Bidco darf im In- und Ausland Zweigniederlassungen unter gleicher oder anderer Firma errichten.

Das Stammkapital der Pineapple Bidco beträgt EUR 28.513,00 und ist in 28.513,00 Geschäftsanteile mit den laufenden Nummern 1 bis 28.513 und mit einem Nennbetrag

von jeweils EUR 1,00 eingeteilt. Das Stammkapital ist vollständig eingezahlt. Alleingesellschafterin ist die Pineapple Midco (wie nachstehend definiert).

Gemäß § 3 Abs. 2 des Gesellschaftsvertrags entspricht das Geschäftsjahr der Pineapple Bidco dem Kalenderjahr.

II. Gesellschaftsorgane der Pineapple Bidco und Vertretung

Die Geschäftsführung der Pineapple Bidco besteht gemäß § 6 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrages aus einer oder mehreren Personen, die von der Gesellschafterversammlung bestellt und abberufen werden. Gemäß § 7 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrags wird die Pineapple Bidco – sofern nur ein Geschäftsführer bestellt ist – durch einen Geschäftsführer und im Übrigen durch zwei Geschäftsführer gemeinsam oder durch einen Geschäftsführer in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten.

Die Pineapple Bidco hat gegenwärtig zwei Geschäftsführer:

- William Downing, einzelvertretungsberechtigt, mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen;
- Andreas Grundhöfer, einzelvertretungsberechtigt, mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen.

Die Pineapple Bidco verfügt weder über einen Aufsichtsrat noch über ein dem Aufsichtsrat entsprechendes Organ.

III. Gesellschaftsstruktur der Pineapple Bidco

Eine vereinfachte Übersicht der mit Pineapple Bidco verbundenen Unternehmen ("Pineapple-Gruppe") wird diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigelegt.

Alleinige Gesellschafterin der Pineapple Bidco ist die Pineapple German Midco GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288352 ("**Pineapple Midco**").

Alleinige Gesellschafterin der Pineapple Midco ist die Pineapple German Topco GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288329 ("**Pineapple Topco**").

Alleinige Gesellschafterin der Pineapple Topco ist die Pineapple Lux Holdco S.à r.l., eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von Luxemburg (*société*

à responsabilité limitée) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister des Großherzogtums Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B281584 ("**Pineapple Lux Holdco**").

Unmittelbare Gesellschafter der Pineapple Lux Holdco sind Gesellschaften, die von Fonds kontrolliert werden, die von Thoma Bravo, L.P., verwaltet und/oder beraten werden (gemeinsam "**Thoma Bravo**") sowie einzelne Gesellschafter mit Minderheitsanteilen, die keinen beherrschenden Einfluss ausüben.

IV. Hintergrundinformationen zu Thoma Bravo

Thoma Bravo ist einer der größten Softwareinvestoren der Welt mit einem verwalteten Vermögen von rund 142 Milliarden US-Dollar (Stand: 31. März 2024). Mit Private-Equity, Growth-Equity- und Kreditstrategien investiert das Unternehmen in wachstumsorientierte, innovative Unternehmen, die in den Bereichen Software und Technologie tätig sind. Thoma Bravo nutzt seine fundierte Branchenkenntnis und bewährten strategischen und operativen Fähigkeiten, um gemeinsam mit seinen Portfoliounternehmen praxisbewährte Best-Practice-Methoden im operativen Geschäft zu implementieren und Wachstumsinitiativen voranzutreiben. Thoma Bravo hat mehr als 480 Software- und Technologieunternehmen erworben oder in sie investiert, die einen Wert von insgesamt etwa 265 Milliarden US-Dollar aufweisen – darunter Investitionen mit und ohne beherrschenden Einfluss. Das Unternehmen hat Niederlassungen in Chicago, London, Miami, New York und San Francisco. Weitere Informationen finden Sie unter www.thomabravo.com.

D Hintergründe des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Die Pineapple Bidco möchte von der in §§ 327a ff. AktG vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch machen, sich als Hauptaktionärin der Gesellschaft die EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung übertragen zu lassen. Im Folgenden sollen die wesentlichen Beweggründe für das Übertragungsverlangen dargelegt werden.

I. Erhöhte Flexibilität

Nach Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco wird sie die alleinige Aktionärin der Gesellschaft sein. Aus diesem Grund können Hauptversammlungsbeschlüsse zukünftig kurzfristig und ohne Beachtung der für eine Publikumshauptversammlung geltenden Form- und Fristvorschriften und ohne Beachtung von Schutzvorschriften zugunsten der Minderheitsaktionäre gefasst werden. Somit kann die Pineapple Bidco zukünftig schnell und effektiv auf veränderte Umstände und Marktverhältnisse reagieren. Maßnahmen, die eine Einbeziehung der

Hauptversammlung erfordern, können flexibler geplant sowie schneller und kostengünstiger umgesetzt werden.

Die Gefahr von Verzögerungen erforderlicher Struktur- und Kapitalmaßnahmen aufgrund von unbegründeten Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären wird ausgeschlossen. Solche zeit- und kostenintensiven Verfahren können personelle und finanzielle Ressourcen der Gesellschaft binden, die nach dem Squeeze-out anderweitig eingesetzt werden können.

II. Kosteneinsparung

Durch den Wegfall des Erfordernisses einer Publikumshauptversammlung werden erhebliche Kosten eingespart. Die Ersparnis betrifft insbesondere Kosten für die Vorbereitung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung. Dazu zählen Kosten für die Technik, die Logistik sowie die Erstellung von Berichten und die Aufbereitung der Informationen für die Aktionäre. Diese Kosten fallen in einer Gesellschaft ohne Minderheitsaktionäre nicht an.

III. Erhöhte Transaktionssicherheit

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre schafft darüber hinaus eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass sich Struktur- und Kapitalmaßnahmen unter anderem durch unbegründete Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären verzögern, entfällt. Aufwändige und kostenintensive gerichtliche oder außgerichtliche Auseinandersetzungen, die in erheblichem Umfang personelle und finanzielle Ressourcen binden, werden vermieden.

IV. Keine alternativen Strukturmaßnahmen

Alternativen Strukturmaßnahmen (insbesondere Unternehmensverträge), mit denen die oben genannten Vorteile in gleicher Weise erreicht werden können, sind nicht ersichtlich.

E Voraussetzungen für die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre

I. Überblick über die gesetzlichen Regelungen

Nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien in Höhe von 95 % des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

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

Die Höhe der Barabfindung legt der Hauptaktionär fest. Sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG. Die Angemessenheit der Barabfindung ist auf Antrag des Hauptaktionärs durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen, der oder die vom zuständigen Landgericht ausgewählt und bestellt wird bzw. werden (§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG). Der oder die sachverständigen Prüfer haben einen schriftlichen Bericht über das Ergebnis ihrer Prüfung zu erstatten (§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 1 AktG).

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

Gemäß § 327b Abs. 3 AktG hat der Hauptaktionär vor Einberufung der Hauptversammlung dem Vorstand die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen. Diese Gewährleistung des Kreditinstituts erfolgt im Wege eines echten Vertrages zugunsten Dritter i.S.d. § 328 BGB, hier also zugunsten der Minderheitsaktionäre, so dass diese einen unmittelbaren Zahlungsanspruch gegen das Kreditinstitut für den Fall erlangen, dass der Hauptaktionär die Barabfindung nicht oder nicht rechtzeitig zahlt.

Gemäß § 327c Abs. 3 AktG sind von der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre (i) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses der Hauptversammlung, (ii) die Jahresabschlüsse und Lageberichte für die letzten drei Geschäftsjahre der Gesellschaft, (iii) der Übertragungsbericht des Hauptaktionärs und (iv) der Bericht des vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfers auszulegen. Jeder Aktionär kann verlangen, dass ihm unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen erteilt wird (§ 327c Abs. 4 AktG). Nach § 327c Abs. 5 AktG entfallen diese vorgenannten Pflichten, wenn die genannten Unterlagen von der Einberufung der Hauptversammlung an auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich sind. Zusätzlich müssen diese Unterlagen in der Hauptversammlung zugänglich gemacht werden (§ 327d Satz 1 AktG). Ferner sieht § 327d Satz 2 AktG vor, dass der Vorstand dem Hauptaktionär Gelegenheit geben kann, den Entwurf des Übertragungsbeschlusses und die Bemessung der Höhe der Barabfindung zu Beginn der Verhandlung mündlich zu erläutern.

Die Hauptversammlung hat über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär zu beschließen, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG. Für die Beschlussfassung genügt gemäß § 20 Abs. 1 der Satzung in Verbindung mit § 133 Abs. 1 AktG die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen.

Der Vorstand der Gesellschaft hat den durch die Hauptversammlung gefassten Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG). Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG kraft Gesetzes alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär über. Im Gegenzug erlangen die Minderheitsaktionäre einen Anspruch gegen den Hauptaktionär auf Zahlung der festgelegten Barabfindung. Sind über die Aktien Aktienurkunden ausgegeben, so verbriefen sie bis zu ihrer Aushändigung an den Hauptaktionär nur den Anspruch auf die Barabfindung, (§ 327e Abs. 3 Satz 2 AktG).

Zu beachten ist schließlich, dass § 327f AktG eine Anfechtung des Übertragungsbeschlusses gestützt auf § 243 Abs. 2 AktG oder darauf, dass die durch den Hauptaktionär festgelegte Barabfindung nicht angemessen ist, ausschließt. Vielmehr wird die Angemessenheit der Barabfindung, sollte hierüber Uneinigkeit bestehen, in einem sogenannten Spruchverfahren auf Antrag gerichtlich überprüft. Das Gleiche gilt, wenn der Hauptaktionär eine Barabfindung nicht oder nicht ordnungsgemäß angeboten hat und eine hierauf gestützte Anfechtungsklage innerhalb der Anfechtungsfrist weder erhoben, zurückgenommen noch rechtskräftig abgewiesen worden ist.

II. Beteiligung der Pineapple Bidco am Grundkapital der Gesellschaft

Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 11.026.633,00 ist in 11.026.633 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem jeweiligen rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt. Da die Gesellschaft Stückaktien ausgegeben hat, bestimmt sich die notwendige Beteiligung in Höhe von 95 % des Grundkapitals nach der Zahl der Aktien. 95 % des Grundkapitals der Gesellschaft entsprechen 10.475.301,35 Stückaktien.

Die Pineapple Bidco hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts gemäß der als **Anlage 4** beigefügten Depotbestätigung der Morgan Stanley Smith Barney LLC selbst und unmittelbar 10.781.314 EQS-Aktien und somit 97,78 % des Grundkapitals an der Gesellschaft. Die Pineapple Bidco ist damit Hauptaktionär der Gesellschaft im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

III. Verlangen der Pineapple Bidco auf Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre

Die Pineapple Bidco hat mit Schreiben vom 1. März 2024 das förmliche Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, die

Hauptversammlung über die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf sie als Hauptaktionärin der Gesellschaft gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen zu lassen.

Die Pineapple Bidco hat dieses Verlangen nach Festlegung der angemessenen Barabfindung mit Schreiben vom 12. Juni 2024 an den Vorstand der Gesellschaft wiederholt und durch die Angabe der von ihr festgelegten angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 40,00 je EQS-Aktie konkretisiert. Sie hat ferner darum gebeten, die Beschlussfassung über den Squeeze-out auf die Tagesordnung der für den 30. Juli 2024 geplanten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft zu setzen.

IV. Festlegung der Barabfindung

Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 Hs. 1 AktG legt die Hauptaktionärin die Höhe der Barabfindung fest. Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 Hs. 2 AktG muss die Höhe der Barabfindung die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin berücksichtigen.

Die Festlegung der angemessenen Barabfindung erfolgte auf Grundlage der ValueTrust Stellungnahme, die sich die Pineapple Bidco zu eigen macht und als Anlage 1 diesem Übertragungsbericht beigelegt ist. Die wesentlichen Einzelheiten der Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung werden in Abschnitt G erläutert und begründet.

Darauf basierend hat die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft die Höhe der Barabfindung für die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf

EUR 40,00 je EQS-Aktie

festgelegt.

V. Gewährleistungserklärung des Kreditinstituts gemäß § 327b Abs. 3 AktG

Die Deutsche Bank hat am 17. Juni 2024 eine Gewährleistungserklärung ausgestellt, mit der sie die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft übernimmt, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen EQS-Aktien zu bezahlen. Von weiteren Bedingungen oder Befristungen ist die Zahlung der Deutsche Bank nicht abhängig. Einwendungen und Einreden der Deutsche Bank aus ihrem Verhältnis zur Pineapple Bidco gegenüber den Minderheitsaktionären sind ausgeschlossen.

Diese Gewährleistung erfolgte im Wege eines echten Vertrages zugunsten Dritter nach § 328 Abs. 1 BGB, so dass jedem Minderheitsaktionär ein unmittelbarer Zahlungsanspruch gegenüber der Deutsche Bank zusteht. Die Gewährleistungserklärung umfasst entsprechend den gesetzlichen Vorgaben die festgesetzte Barabfindung. Nicht erfasst sind daher die zusätzlich zur Barabfindung zu zahlenden Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG und der Differenzbetrag bei einer etwaigen nachträglichen Erhöhung der Barabfindung durch das Gericht im Spruchverfahren, § 327f Satz 2 AktG.

In Übereinstimmung mit § 327b Abs. 3 AktG hat die Pineapple Bidco die Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank dem Vorstand am 17. Juni 2024 und somit vor Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung, die über den Squeeze-out entscheiden soll, übermittelt.

Die Gewährleistungserklärung der Deutsche Bank ist diesem Übertragungsbericht als Anlage 3 beigelegt.

VI. Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Als Hauptaktionärin der Gesellschaft muss die Pineapple Bidco der Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht erstatten. In diesem Übertragungsbericht werden, in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben, insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

VII. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG

Gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG ist die Angemessenheit der Barabfindung durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen. Mit Beschluss vom 19. März 2024 (Az.: 5 HK O 3180/24) hat das Landgericht München I auf Antrag der Pineapple Bidco die IVA als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt.

In Übereinstimmung mit § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 1 AktG wird IVA über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung einen gesonderten Bericht verfassen. Der Bericht wird gemäß § 327c Abs. 3 Nr. 4 i.V.m. § 327c Abs. 5 AktG ab dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließt, auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht.

VIII. Zugänglichmachung der Unterlagen für die Hauptversammlung

Von der Einberufung der Hauptversammlung, die über den Squeeze-out beschließen soll, an werden die folgenden Unterlagen auf der Internetseite der Gesellschaft unter

<https://www.eqs.com/de/ueber-eqs/corporate-governance/> zugänglich gemacht, § 327c Abs. 3 i.V.m. § 327c Abs. 5 AktG, und stehen kostenfrei zum Abruf bereit:

- (1) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses der Hauptversammlung;
- (2) die Jahresabschlüsse, die Konzernabschlüsse und die zusammengefassten Lageberichte der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2023, 2022 und 2021;
- (3) dieser Übertragungsbericht der Pineapple Bidco einschließlich seiner Anlagen, namentlich
 - der ValueTrust Stellungnahme (Anlage 1),
 - der Übertragungsverlangen der Pineapple Bidco (Anlage 2),
 - der Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank (Anlage 3),
 - der Depotbestätigung der Morgan Stanley Smith Barney LLC (Anlage 4),
 - der Aufstellung des Anteilsbesitzes der Gesellschaft (Anlage 5), und
 - der Übersicht der Pineapple-Gruppe (Anlage 6); sowie
- (4) der Prüfungsbericht von IVA als gerichtlich ausgewählter und bestellter sachverständiger Prüfer.

IX. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft soll am 30. Juli 2024 die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft beschließen.

Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses hat folgenden Wortlaut:

"Die auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der EQS Group AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (§§ 327a ff. AktG) gegen Gewährung einer von der Pineapple German Bidco GmbH mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 (Hauptaktionär), zu zahlenden Barabfindung in Höhe von EUR 40,00 für je eine auf den Namen lautende Stückaktie auf den Hauptaktionär übertragen."

Der Übertragungsbeschluss bedarf gemäß § 133 Abs. 1 AktG i.V.m. § 20 Abs. 1 der Satzung der einfachen Stimmenmehrheit, wobei auch die Hauptaktionärin stimmberichtig ist.

X. Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister

Nachdem die für den 30. Juli 2024 geplante ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco beschlossen hat, hat der Vorstand der Gesellschaft den Übertragungsbeschluss gemäß § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG zur Eintragung in das Handelsregister des Amtsgerichts München anzumelden. Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen alle EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf die Hauptaktionärin über, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG.

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

Eine fehlende Negativerklärung steht der Eintragung nicht entgegen, wenn zwar eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses erhoben wurde, jedoch das zuständige Oberlandesgericht München auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht, § 327e Abs. 2 AktG i.V.m. § 319 Abs. 6 AktG. Diese sogenannte Freigabeentscheidung ist unanfechtbar und ergeht, 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 am Grundkapital von mindestens EUR 1.000 hält, oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses 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.

F Folgen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

I. Übergang der EQS-Aktien auf die Hauptaktionärin

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Amtsgerichts München geht nach § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG das Eigentum an allen EQS-Aktien, die von Minderheitsaktionären gehalten werden, kraft Gesetzes auf die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft über. Eine gesonderte Übertragung der EQS-Aktien durch die Minderheitsaktionäre ist weder erforderlich noch möglich. Die Minderheitsaktionäre verlieren kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionär und erhalten hierfür einen Anspruch auf Zahlung der angemessenen Barabfindung

durch die Pineapple Bidco, der ebenfalls mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister entsteht.

Unerheblich für den Zeitpunkt des Übergangs der EQS-Aktien ist die Ausbuchung der EQS-Aktien durch das jeweilige depotführende Kreditinstitut; maßgeblich ist insofern allein die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG).

Nach dem Übergang des Eigentums an den EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco verkörpern die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main ("**Clearstream**"), hinterlegten Globalurkunden, soweit sie im Miteigentum der bisherigen Minderheitsaktionäre stehen, nicht mehr das bisherige Mitgliedschaftsrecht, sondern nunmehr ausschließlich den Anspruch gegen Pineapple Bidco auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung (§ 327e Abs. 3 Satz 2 AktG).

II. Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung

Der Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre gegen die Pineapple Bidco entsteht mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister und dem damit erfolgenden Übergang des Eigentums an den EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco. Die Übertragung der EQS-Aktien erfolgt Zug um Zug gegen Überweisung der Barabfindung über das System von Clearstream. Jeder Minderheitsaktionär der Gesellschaft erhält für je eine EQS-Aktie einen Betrag von EUR 40,00.

Dieser Anspruch der Minderheitsaktionäre wird durch die oben im Abschnitt E, Unterabschnitt V. beschriebene Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank abgesichert.

Gemäß § 327b Abs. 2 AktG wird die Barabfindung einschließlich einer etwaigen nachträglichen Erhöhung im Spruchverfahren von der gerichtlichen Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister an mit jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz im Sinne des § 247 BGB verzinst. Gemäß § 10 HGB wird das Registergericht die Eintragung in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen Informations- und Kommunikationssystem (www.registerbekanntmachungen.de) von Amts wegen bekannt machen. Mit der elektronischen Bekanntmachung gilt die Eintragung als bekannt gemacht.

III. Banktechnische Abwicklung der Zahlung der Barabfindung

Die Pineapple Bidco hat die Deutsche Bank mit der Abwicklung der auszahlenden Barabfindung beauftragt.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist aufgrund des Ausschlusses des Anspruchs der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Anteile in § 5 Abs. 2 der Satzung ausschließlich in Globalurkunden verbrieft. Diese Urkunden sind bei Clearstream hinterlegt.

Die Zahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre erfolgt unverzüglich nach der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft auf das Konto des jeweiligen Aktionärs bei seinem depotführenden Institut, Zug um Zug gegen Ausbuchung der EQS-Aktien. Mit der Gutschrift der jeweiligen geschuldeten Barabfindung (gegebenenfalls inklusive gesetzlicher Zinsen) auf dem Konto des jeweils das Depot des Minderheitsaktionärs führenden Instituts bei Clearstream hat die Pineapple Bidco ihre Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung gegenüber dem jeweiligen Minderheitsaktionär erfüllt. Es obliegt dem jeweils depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs gutzuschreiben. Die Minderheitsaktionäre werden hierfür von ihrem depotführenden Institut gesondert informiert.

Die Entgegennahme der Barabfindung sowie die Gutschrift auf dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs werden von dem jeweiligen depotführenden Institut veranlasst; von den Minderheitsaktionären ist insoweit nichts zu veranlassen. Die Ausbuchung gegen Barabfindung soll für die Minderheitsaktionäre kosten- und spesenfrei erfolgen. Die Pineapple Bidco wird den depotführenden Instituten daher einen marktüblichen Betrag für Provisionen und Spesen erstatten.

Weitere Einzelheiten der Abfindung werden den Minderheitsaktionären unmittelbar nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gesondert durch öffentliche Bekanntmachung im Bundesanzeiger übermittelt.

IV. Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre in Deutschland

1. Vorbemerkungen

Die Übertragung von EQS-Aktien auf die Pineapple Bidco gegen Zahlung der festgelegten Barabfindung kann steuerrechtlich relevante Folgen haben.

Die Übertragung der EQS-Aktien gegen Gewährung einer Barabfindung gilt steuerlich als Veräußerung. Gewinne, die bei der Übertragung von EQS-Aktien gegen die nach § 327a Abs. 1 AktG zu zahlende Barabfindung entstehen, unterliegen bei den betroffenen Minderheitsaktionären deshalb den Vorschriften über die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen. Die folgenden Ausführungen beziehen sich demgemäß auf die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und behandeln nur einige Aspekte der anfallenden Einkommen-, Körperschaft- und Gewerbesteuer, die für die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Minderheitsaktionäre der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Squeeze-out von Bedeutung sein können.

Die Darstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und kann eine individuelle steuerliche Beratung nicht ersetzen. Die Zusammenfassung bezieht sich grundsätzlich nur auf die bei der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen der Minderheitsaktionäre in Deutschland gegebenenfalls entstehende Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer, Kapitalertragsteuer und Gewerbesteuer sowie Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer. Behandelt werden dabei nur einige ausgewählte Aspekte dieser Steuerarten. Ferner sind die steuerlichen Auswirkungen für Aktionäre, die ihre Aktien über ein Investmentvermögen bzw. Investmentfonds im Sinne des Investmentsteuergesetzes halten, nicht Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen. Die individuellen steuerlichen Verhältnisse der jeweiligen Minderheitsaktionäre werden nicht erörtert.

Die folgende Darstellung bezieht sich zudem lediglich auf mögliche steuerliche Folgen für Minderheitsaktionäre, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig im Sinne des Einkommen- bzw. Körperschaftsteuergesetzes sind, d.h. auf diejenigen Minderheitsaktionäre, die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt bzw. ihre Geschäftsleitung oder ihren Sitz in Deutschland haben. Steuerliche Auswirkungen für in Deutschland nicht unbeschränkt steuerpflichtige Aktionäre der Gesellschaft werden nachfolgend nicht erläutert. Die steuerlichen Auswirkungen für diese Aktionäre hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Aktionär ansässig ist, sowie von Regelungen eines ggf. anwendbaren Abkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung ab. Ferner werden besondere steuerliche Regelungen, die etwa für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankversicherungsunternehmen und Pensionsfonds gelten, hier nicht dargestellt.

Die nachfolgenden Ausführungen enthalten eine kurze Zusammenfassung einiger wichtiger deutscher Besteuerungsgrundsätze, die im Zusammenhang mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft, für die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Aktionäre der Gesellschaft relevant sein können.

Grundlage dieser Zusammenfassung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts geltende deutsche Steuerrecht. Dieses kann sich – unter Umständen auch rückwirkend – ändern.

Eine Gewähr für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Zusammenfassung wird nicht übernommen. Die steuerlichen Erläuterungen in diesem Übertragungsbericht ersetzen keine persönliche Steuerberatung. Allein die Beratung durch eine zur unbeschränkten Hilfeleistung in

Steuersachen gemäß § 3 Steuerberatungsgesetz befugte Person gewährleistet, dass auch die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen berücksichtigt werden.

2. Besteuerung von Abfindungsleistungen bei den Minderheitsaktionären

Die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der Gesellschaft hat auf der Grundlage einer von ValueTrust als Gutachter durchgeführten Unternehmensbewertung die Höhe der Barabfindung für die Übertragung der EQS-Aktien durch die Minderheitsaktionäre auf EUR 40,00 je EQS-Aktie festgelegt.

Die Übertragung der EQS-Aktien auf die Pineapple Bidco gegen Erhalt der Barabfindung stellt für die Minderheitsaktionäre der Gesellschaft steuerlich eine Veräußerung ihrer EQS-Aktien dar.

Ein Veräußerungsgewinn wird erzielt, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten bzw. den steuerlichen Buchwert bei dem jeweiligen Aktionär für die betreffende Aktie übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die steuerlichen Anschaffungskosten bzw. der steuerliche Buchwert der Aktien bei dem Aktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

Die steuerliche Erfassung eines Veräußerungsgewinns bzw. die steuerliche Geltendmachung eines Veräußerungsverlustes hängt insbesondere davon ab, ob die Aktien dem Privat- oder dem Betriebsvermögen des betreffenden Aktionärs zuzuordnen sind und wann sie erworben wurden.

a) Aktien im Privatvermögen

Bei EQS-Aktien, die ein Aktionär im Privatvermögen (unmittelbar oder über eine vermögensverwaltende Personengesellschaft) hält, hängt die Besteuerung zudem von der Höhe der Beteiligung des jeweiligen Aktionärs an der Gesellschaft ab.

i. Beteiligung von weniger als 1 %

War der Aktionär innerhalb der der Veräußerung vorausgegangenen fünf Jahre zu keinem Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft zu mindestens 1 % beteiligt, gelten die nachfolgend dargestellten Regelungen. Hat der Aktionär die Aktien unentgeltlich erworben, so werden die Besitzzeit und die Beteiligungsquote des Rechtsvorgängers oder – im Falle von mehreren aufeinanderfolgenden unentgeltlichen Erwerben aller seiner Rechtsvorgänger – mitberücksichtigt.

Bei EQS-Aktien, die der Aktionär vor dem 1. Januar 2009 erworben hat, unterliegt ein Veräußerungsgewinn grundsätzlich nicht der deutschen Einkommensteuer. Veräußerungsverluste werden steuerlich entsprechend ebenfalls nicht berücksichtigt.

Hat der Aktionär die Aktien nach dem 31. Dezember 2008 erworben und sind die oben genannten Voraussetzungen hinsichtlich der Beteiligungshöhe von stets weniger als 1 % erfüllt, so unterliegt der Veräußerungsgewinn der Einkommensteuer in Höhe eines besonderen Steuersatzes von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf sowie ggf. Kirchensteuer), unabhängig von der Haltedauer. Veräußerungsverluste können nur mit Gewinnen aus der Veräußerung anderer Aktien verrechnet werden. Der Aktionär kann im Rahmen des Sparer-Pauschbetrags seit dem 1. Januar 2023 pauschal EUR 1.000,00 (zusammen veranlagte Ehegatten sowie eingetragene Lebenspartner: EUR 2.000,00) pro Jahr steuermindernd geltend machen; ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ist ausgeschlossen.

Die Einkommensteuer wird bei Verwahrung der Aktien in einem inländischen Wertpapierdepot im Wege des Steuerabzugs durch die auszahlende Stelle erhoben (siehe näher unten unter 3) und ist grundsätzlich mit dem Steuerabzug abgegolten. Auf Antrag und unter bestimmten weiteren Voraussetzungen können die Abfindungszahlungen jedoch in eine Einkommensteueranlagung als Einkünfte aus Kapitalvermögen einbezogen werden, insbesondere wenn dies zu einer niedrigeren Besteuerung mit Einkommensteuer beim Anteilseigner führt.

ii. Beteiligung von mindestens 1 % innerhalb der vorangegangenen fünf Jahre

War der Aktionär zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der der Veräußerung vorangegangenen fünf Jahre mindestens zu 1 % unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft beteiligt, so unterliegen 60 % des Veräußerungsgewinns dem individuellen, progressiven Einkommensteuersatz (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf sowie ggf. Kirchensteuer). Korrespondierend sind auch nur 60 % des Veräußerungsverlustes sowie mit der Veräußerung in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig.

Soweit eine inländische Zahlstelle im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn einen Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) vornimmt, hat dieser keine abgeltende Wirkung. Dieser ist im Rahmen der Veranlagung zur Einkommensteuer zu korrigieren. Der Veräußerer hat den Veräußerungsvorgang zwingend in seiner

Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Kapitalertragsteuer wird auf die Einkommensteuerschuld angerechnet und kann erstattet werden, soweit sie die Einkommensteuer übersteigt. Der Sparer-Pauschbetrag findet keine Anwendung.

b) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien, die dem Betriebsvermögen eines Aktionärs der Gesellschaft zuzuordnen sind, hängt die Besteuerung davon ab, ob der Veräußerer der Körperschaftsteuer unterliegt oder eine natürliche Person oder eine Personengesellschaft ist.

i. Aktionär unterliegt der Körperschaftsteuer

Sofern es sich bei dem Aktionär um eine Körperschaft handelt, sind im Ergebnis grundsätzlich 95 % des Veräußerungsgewinns von der Körperschaftsteuer, dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit: Ein Veräußerungsgewinn ist grundsätzlich vollständig von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit; 5 % des Gewinns gelten aber als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen damit der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf) (Gesamtbelastung 15,825 %) und, wenn die Aktien einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte der Körperschaft zuzurechnen sind, außerdem der Gewerbesteuer.

Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

ii. Aktionär ist eine natürliche Person

Sofern es sich bei dem Aktionär um eine natürliche Person handelt, unterliegt der Veräußerungsgewinn grundsätzlich zu 60 % der individuellen, progressiven Einkommensteuer der natürlichen Person (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf sowie ggf. Kirchensteuer) und der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer wird grundsätzlich nach einem pauschalierten Verfahren auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Eventuelle Veräußerungsverluste und etwaige mit der Veräußerung in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Betriebsausgaben sind zu 60 % abzugsfähig, soweit nicht weitere Verlustabzugsbeschränkungen eingreifen.

iii. Aktionär ist eine Personengesellschaft

Die Einkommen- oder Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag sowie ggf. Kirchensteuer) auf den Veräußerungsgewinn wird nur auf der

Ebene des jeweiligen Gesellschafters der Personengesellschaft erhoben. Die steuerliche Behandlung hängt deshalb grundsätzlich davon ab, ob der Gesellschafter der Personengesellschaft körperschaft- oder einkommensteuerpflichtig ist. Die Besteuerung folgt dabei grundsätzlich nach den für diese Steuern bereits dargestellten Regeln, die gelten würden, wenn der Gesellschafter unmittelbarer Aktionär der Gesellschaft wäre. Bei einer Option zur Körperschaftsteuerpflicht (§ 1a KStG) gelten die Ausführungen unter (i) entsprechend.

Ein Veräußerungsgewinn unterliegt bei einer gewerblichen Personengesellschaft auf Ebene der Personengesellschaft der Gewerbesteuer, wenn die Aktien einem inländischen Betriebsvermögen zugehörig sind. Die Höhe des gewerbesteuerpflichtigen Veräußerungsgewinns richtet sich nach dem Steuerstatus der einzelnen Gesellschafter. Soweit es sich bei den Mitunternehmern um unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaften handelt, sind grundsätzlich 95 % des Veräußerungsgewinns von der Gewerbesteuer auf Ebene der Mitunternehmerschaft befreit. Soweit eine natürliche Person Mitunternehmer ist, sind grundsätzlich 40 % des Veräußerungsgewinns von der Gewerbesteuer befreit; die Gewerbesteuer wird in diesem Fall nach einem pauschalierten Verfahren auf die persönliche Einkommensteuer des Mitunternehmers angerechnet.

Veräußerungsverluste werden auf Ebene der Personengesellschaft gewerbesteuerlich nicht berücksichtigt, soweit es sich bei den Mitunternehmern um unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaften handelt. Soweit natürliche Personen Mitunternehmer sind, wird ein Veräußerungsverlust grundsätzlich in Höhe von 60 % für gewerbesteuerliche Zwecke berücksichtigt.

3. Kapitalertragsteuer auf Abfindungszahlungen

Die Abfindungszahlungen unterliegen grundsätzlich der Kapitalertragsteuer, soweit die abgefundenen Aktien nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden und diese in einem inländischen Depot bei einem inländischen Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut, Wertpapierhandelsunternehmen oder einer Wertpapierhandelsbank verwahrt werden. Diese den Verkauf abwickelnde, auszahlende Stelle hat dabei grundsätzlich für Rechnung der Minderheitsaktionäre von den Abfindungszahlungen eine Quellensteuer (Kapitalertragsteuer) in Höhe von 25 % zuzüglich eines Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5 % hierauf (insgesamt also 26,375 %) sowie ggf. Kirchensteuer auf den Veräußerungsgewinn einzubehalten und an das zuständige Finanzamt abzuführen. Soweit etwaige Veräußerungsgewinne in die Veranlagung zur Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer einbezogen werden, werden die im

Rahmen des Steuer Einbehalts abgeführten Steuerbeträge grundsätzlich angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

Ein Kapitalertragsteuerabzug findet grundsätzlich dann nicht statt, wenn die Aktien nicht in einem der oben genannten inländischen Depots verwahrt werden. Im Falle der Verwahrung in einem inländischen Depot wird die auszahlende Stelle vom Kapitalertragsteuerabzug Abstand nehmen, wenn (i) der Minderheitsaktionär eine im Inland ansässige Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist, oder (ii) die Aktien zu einem inländischen Betriebsvermögen des Minderheitsaktionärs gehören, und dies der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck mitgeteilt wird. Außerdem kann unter weiteren Voraussetzungen auch bei natürlichen Personen, die die Aktien im Privatvermögen halten, auf Antrag vom Kapitalertragsteuerabzug Abstand genommen werden. Dies gilt insbesondere im Falle des Unterschreitens des Sparerpauschbetrags (sogenannter Freistellungsauftrag) oder dem Vorliegen einer sogenannten Nichtveranlagungs-Bescheinigung.

G Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung

Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG legt die Hauptaktionärin die Höhe der Barabfindung fest. Diese muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre berücksichtigen. Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen sachverständigen Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 AktG).

Der Tag der geplanten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Übertragung der EQS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Pineapple Bidco beschließen soll, ist der 30. Juli 2024 ("**Bewertungstichtag**").

I. Höhe der angemessenen Barabfindung

Die Pineapple Bidco hat die angemessene Barabfindung auf einen Betrag von

EUR 40,00

je EQS-Aktie

festgelegt. Die Festsetzung der angemessenen Barabfindung wird im Folgenden erläutert.

Die Hauptaktionärin hat die Barabfindung auf Basis des gewichteten Dreimonatsdurchschnittsbörsenkurs vor Ankündigung des Squeeze-out am 1. März 2024 ("**3M-VWAP**") festgelegt. Der 3M-VWAP beträgt EUR 39,98, wurde auf EUR 40,00 aufgerundet und entspricht damit dem Angebotspreis im Übernahmeangebot. Die Festlegung der Abfindung gemäß § 327a Abs. 1 AktG auf der Grundlage des Börsenkurses

ist von der Rechtsprechung anerkannt und auch als ausreichend betrachtet, wenn alle öffentlichen Informationen im Börsenkurs verarbeitet sein können und der Börsenkurs daher den Verkehrswert der EQS-Aktien abbilden kann.

Die Hauptaktionärin hat ValueTrust beauftragt, sie bei der Festlegung der angemessenen Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der Gesellschaft gemäß § 327a Abs. 1 AktG zu gewähren ist, zu unterstützen. Die ValueTrust Stellungnahme ist diesem Übertragungsbericht als Anlage 1 beigelegt.

II. Geeignetheit des Börsenkurses auf Grundlage der jüngsten BGH-Rechtsprechung

Der Börsenkurs als marktorientierte Bewertung ist nach der jüngsten höchstrichterlichen Rechtsprechung grundsätzlich für die Bestimmung des wahren Werts der Unternehmensbeteiligung und damit der angemessenen Barabfindung geeignet (BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023 – II ZB 12/21). Nach den Grundsätzen der Rechtsprechung scheidet ein Rückgriff auf den Börsenkurs nur dann aus, wenn im konkreten Fall von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer nicht ausgegangen werden kann. Das kann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum eine Marktengpass vorliegt und mit den Aktien der Gesellschaft praktisch kein Handel stattgefunden hat. Anhaltspunkte für das Vorliegen einer Marktengpass können geringe Handelsvolumina, ein Handel nur an wenigen Börsentagen oder ein geringer Streubesitz der Aktien sein. An hinreichender Aussagekraft mangelt es dem Börsenkurs auch dann, wenn unerklärliche Kursausschläge oder Kursmanipulationen vorliegen oder, wenn kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungspflichten nicht eingehalten wurden.

Im Referenzzeitraum notierten die EQS-Aktien ausschließlich im Freiverkehr. Da die Gesellschaft jedoch zusätzlichen Transparenzpflichten, insbesondere der Ad-hoc-Publizitätspflicht, unterlag, sind die vom BGH zur Relevanz des Börsenkurses aufgestellten Anforderungen an die Informationseffizienz im vorliegenden Fall anwendbar und, wie im Folgenden aufgezeigt wird, erfüllt. Analog zur Berücksichtigung der Börsenkurse im regulierten Markt können die hier zur Berechnung herangezogenen Börsenkurse im Freiverkehr (Scale der Frankfurter Wertpapierbörse und m:access der Börse München) zur Abfindungsermittlung herangezogen werden.

1. Börsenkursanalyse

ValueTrust hat im Auftrag der Hauptaktionärin eine Börsenkursanalyse durchgeführt, um im Einklang mit der höchstrichterlichen Rechtsprechung festzustellen, ob der Börsenkurs eine verlässliche Grundlage für die Festlegung der angemessenen Barabfindung darstellt.

Da das erste Übertragungsverlangen am 1. März 2024 erfolgte, ist der maßgebliche Referenzzeitraum für die Berechnung des 3M-VWAP der Zeitraum vom 1. Dezember 2023 bis zum (einschließlich) 29. Februar 2024 ("**Referenzzeitraum**"). Der 3M-VWAP der EQS-Aktie betrug im Referenzzeitraum EUR 39,98 je EQS-Aktie.

In Bezug auf den Börsenkurs stellt ValueTrust fest, dass die Liquidität der EQS-Aktien im Referenzzeitraum ausreichend war, es keine unerklärlichen Kurssprünge gab und keine Indikation für Marktmissbrauch oder Verstöße gegen Publikationspflichten vorliegt. Daher kann der Börsenkurs im Sinne der höchstrichterlichen Rechtsprechung zur Bestimmung des Verkehrswerts der EQS-Aktien verwendet werden, weil die Verarbeitung der relevanten Informationen im Referenzzeitraum durch die Marktteilnehmer erfolgen konnte.

Die Höhe des 3M-VWAP liegt etwas unterhalb des Angebotspreises im Übernahmeangebot (siehe Abschnitt B, Unterabschnitt 2). Vor der Bekanntgabe des öffentlichen Übernahmeangebots der Pineapple Bidco waren teilweise signifikante Kurssprünge im Kursverlauf der EQS-Aktie erkennbar, die im Wesentlichen auf neue Informationen zu Gesetzesvorlagen in Deutschland, insbesondere im Zusammenhang mit der Umsetzung der EU-Whistleblower-Richtlinie (EU-Direktive 2019/1937), sowie auf die Veröffentlichung der vierteljährlichen Finanzberichte zurückzuführen sein könnten. Für eine detaillierte (grafische) Darstellung des historischen Aktienkursverlaufs wird auf die ValueTrust Stellungnahme, die diesem Übertragungsbericht als Anlage 1 beigelegt ist, verwiesen.

Als Reaktion auf die Ankündigung des Übernahmeangebots stieg der Börsenkurs der EQS-Aktien auf EUR 39,8 und orientierte sich seitdem nahe am Angebotspreis. Im Referenzzeitraum war der Börsenkurs demnach durch das Übernahmeangebot beeinflusst. Auffällige Kurssprünge, die weder operativ oder durch das Übernahmeangebot erklärt werden könnten, konnten im Referenzzeitraum nicht festgestellt werden. Daher besteht keine Indikation für Marktmissbrauch oder Verstöße gegen Publikationspflichten.

Im Anschluss an das erste Übertragungsverlangen am 1. März 2024 stieg der Börsenkurs um rund 2,4% an, orientierte sich aber weiterhin stark am Preis des Übernahmeangebots. Allerdings ist der Börsenkurs seit dem 1. März 2024 aufgrund von Squeeze-out Spekulationen verzerrt und nicht mehr für die Abfindungsermittlung relevant.

2. Hinreichende Liquidität

Die Liquidität der EQS-Aktien im Referenzzeitraum genügt den Anforderungen, um den Börsenkurs als Indikator für den Verkehrswert der EQS-Aktien heranzuziehen. Im Referenzzeitraum ist an der Wertpapierbörse Frankfurt am Main (XETRA) als liquidester Handelsplatz an 59 von 62 möglichen Handelstagen mit EQS-Aktien

gehandelt worden. Des Weiteren sind im Referenzzeitraum mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse nicht um mehr als fünf Prozent voneinander abgewichen.

Vor dem Vollzug des Übernahmeangebots lag der Streubesitz der EQS-Aktien bei 49,1%. Nach Vollzug des Angebotes am 2. Februar 2024 ging der Streubesitz der EQS-Aktien auf etwa 2,3% zurück. Im Referenzzeitraum lag der Streubesitz der EQS-Aktien somit im Durchschnitt bei etwa 27,3% und für ca. zwei von drei Monaten damit deutlich über 5,0%.

Im Referenzzeitraum wurde durchschnittlich ein Anteil von 0,132% des gesamten Aktienbestands pro Tag umgesetzt. Dieser Wert liegt damit um mehr als das Siebenfache höher ist als 0,018%, die in der Rechtsprechung als Grenze zur hinreichenden Liquidität anerkannt sind. Ferner wurden im Referenzzeitraum kumuliert etwa 904,1 Tsd. Aktien gehandelt. Dies entspricht einem Anteil von 8,2% in Bezug auf die ausstehenden EQS-Aktien.

Auch nach ökonomischen Kriterien war die Liquidität im Referenzzeitraum nicht limitiert. Der Bid-Ask Spread auf der Handelsplattform XETRA lag stets unter dem Schwellenwert von 1,25%, der in der Rechtsprechung als Obergrenze anerkannt ist. Der durchschnittliche Bid-Ask Spread im Referenzzeitraum betrug 0,54%. Der Vollzug des Übernahmeangebots führte zwar zu einem reduzierten Streubesitz. Dennoch blieb der Bid-Ask Spread unter 1,25% und es traten keine auffälligen Kurssprünge auf, die eine Indikation für eine zu geringe Liquidität geben würden.

Auf der Grundlage dieser Börsenkursanalyse hat ValueTrust festgestellt, dass der 3M-VWAP für die Bestimmung des Verkehrswerts der EQS-Aktien und damit der angemessenen Barabfindung geeignet ist. Die Hauptaktionärin macht sich diese Aussage zu eigen.

3. Keine Hochrechnung nach der Stollwerck-Rechtsprechung

Der BGH hatte in der Stollwerck-Entscheidung entschieden (BGH, 19. Juli 2010, II ZB 18/09) und in der jüngsten Rechtsprechung bekräftigt, dass die Minderheitsaktionäre davor geschützt werden müssten, dass der mit dem Zeitpunkt der Bekanntgabe ermittelte Börsenwert zugunsten des Hauptaktionärs fixiert werde, ohne dass die angekündigte Maßnahme umgesetzt werde, und sie so von einer positiven Börsenentwicklung ausgeschlossen würden. Dies könne dadurch verhindert werden, dass der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochgerechnet wird, 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. In der Stollwerck-Entscheidung hatte der BGH

einen Zeitraum von maximal vier bis sechs Monaten angegeben, danach müsse hochgerechnet werden.

Demnach ist eine solche Hochrechnung im konkreten Fall nicht geboten. Zwischen dem Tag der Bekanntgabe des Squeeze-out, dem 1. März 2024, und dem maßgeblichen Bewertungsstichtag, dem 30. Juli 2024, liegen knapp fünf Monate. Ein solcher Zeitraum ist kein längerer Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung, der eine Hochrechnung oder Anpassung des innerhalb des maßgeblichen Referenzzeitraums ermittelten Börsenwerts erforderlich machen würde (so jüngst explizit für einen Zeitraum von 5 Monaten das OLG Karlsruhe, 16. April 2024, 12 W 27/23).

Abschließend ist festzuhalten, dass der Börsenkurs mangels entgegenstehender Anzeichen als Indikator für den Verkehrswert der EQS-Aktien geeignet ist und somit für die Abfindungsermittlung in Einklang mit der jüngsten Rechtsprechung des BGH herangezogen werden kann.

III. Plausibilisierung: Ermittlung des Unternehmenswerts nach IDW S1

Zur Plausibilisierung der Geeignetheit und Relevanz des Börsenkurses als alleinige Bewertungsmethode wurde von ValueTrust auftragsgemäß der objektivierte Unternehmenswert unter Berücksichtigung der höchstrichterlichen Rechtsprechung und den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. ("**IDW**"), insbesondere den IDW Standard 1 "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" (in der Fassung vom 2. April 2008, "**IDW S 1**"), ermittelt. Zudem erfolgte eine Wertermittlung unter Berücksichtigung der "Best-Practice-Empfehlungen Unternehmensbewertung" der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V. (Stand: Dezember 2012).

Die demnach zur Plausibilisierung durchgeführte objektivierte Unternehmensbewertung nach IDW S1 auf Basis einer Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern in Höhe von 5,75% beläuft sich auf EUR 37,39 je EQS-Aktie und liegt damit unterhalb des 3M-VWAP. Eine Transaktion der Gesellschaft zum potenziellen Erwerb eines Unternehmens befindet sich zum Zeitpunkt der Finalisierung der ValueTrust Stellungnahme in fortgeschrittenen Verhandlungen. Sie wurde mit ihrem Nettobarwert aus der erwarteten Kaufpreiszahlung und den erwarteten Wertsteigerungen bereits als Sonderwert i.H.v. EUR 3,7 Mio. berücksichtigt.

Zusätzlich wurde die Discounted Cashflow Methode vor persönlichen Steuern angewendet und eine Bewertung anhand von Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren durchgeführt. Keine dieser Methoden kommt zu einem Fundamentalwert, der höher ist als die angebotene Abfindung. Für Einzelheiten wird auf die ValueTrust Stellungnahme (Seite 13 ff.) verwiesen.

Die Hauptaktionärin macht sich die Ausführungen und das Ergebnis der ValueTrust Stellungnahme zur Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung inhaltlich vollständig zu eigen. Die ValueTrust Stellungnahme ist als Anlage 1 beigefügt und damit integraler Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

IV. Zusammenfassende Würdigung

Die Hauptaktionärin hat sich dafür entschieden, den Börsenkurs in Form des 3M-VWAP als die allein relevante Bewertungsmethode anzuwenden. Zugunsten der Minderheitsaktionäre wurde dieser Kurs auf EUR 40,00 aufgerundet. Damit entspricht die Abfindung dem Angebotspreis im Übernahmeangebot der Hauptaktionärin. In Einklang mit der jüngsten BGH-Rechtsprechung ist der Börsenkurs im konkreten Fall eine geeignete eigenständige Bewertungsmethode.

Nach der zur Plausibilisierung erfolgten Unternehmensbewertung nach IDW S1, die zu einer niedrigeren Barabfindung führen würde, bestehen keine Anzeichen, dass der Börsenkurs in Form des 3M-VWAP nicht eine angemessene Barabfindung abbildet.

Die Hauptaktionärin legt (aufrundend) die den Minderheitsaktionären nach § 327a Abs. 1 AktG zu gewährende angemessene Barabfindung dementsprechend auf EUR 40,00 je Stückaktie fest.

H Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde nach § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG durch die IVA als gerichtlich ausgewählter und bestellter Prüfer geprüft. Die IVA erstattet über das Ergebnis dieser Prüfung gesondert einen schriftlichen Bericht.

Wenn Minderheitsaktionäre dennoch der Auffassung sein sollten, die von der Hauptaktionärin festgelegte Höhe der Barabfindung sei unangemessen niedrig, besteht die Möglichkeit, die Angemessenheit in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG und dem Spruchverfahrensgesetz überprüfen zu lassen. Ein Antrag gemäß § 327f Satz 2 AktG i.V.m. § 1 Nr. 4 SpruchG kann gemäß § 4 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 SpruchG nur binnen drei Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Übertragung aller Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin durch Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister des Amtsgericht München wirksam geworden ist. Die Frist wird auch dann gewahrt, wenn der Antrag bei einem sachlich oder örtlich unzuständigen Gericht eingereicht wird, § 4 Abs. 1 Satz 3 SpruchG. Für das Spruchverfahren besteht Anwaltszwang, § 5a SpruchG.

Gemäß § 13 Satz 2 SpruchG wirkt die gerichtliche Entscheidung auch für und gegen die übrigen Minderheitsaktionäre. Sollte das Gericht somit feststellen, dass die durch die Pineapple Bidco festgelegte Barabfindung unangemessen ist, können alle

ausgeschiedenen Minderheitsaktionäre der Gesellschaft von der Pineapple Bidco die erhöhte Barabfindung verlange

München, 19. Juni 2024

William Downing

William Downing
- Geschäftsführer -
Pincapple German Bidco GmbH

Anlage 1
Stellungnahme
der ValueTrust Financial Advisors Deutschland GmbH

VALUETRUST

FINANCIAL EXPERTS IN ACTION

ValueTrust Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland

- *persönlich / vertraulich* -

William Downing
Managing Director
Pineapple German Bidco GmbH
c/o Apex Corporate Products (Germany) GmbH
Eschersheimer Landstraße 50-54
60322 Frankfurt am Main

Stellungnahme zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung im Zusammenhang mit dem potenziellen Squeeze Out der EQS Group AG

19. Juni 2024

Sehr geehrter Herr Downing,

die Pineapple German Bidco GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main („**Pineapple Bidco**“), hat uns, die ValueTrust Financial Advisors Deutschland GmbH („**ValueTrust**“), München/Deutschland, beauftragt, im Zusammenhang mit einem möglichen aktienrechtlichen Squeeze Out nach §§ 327a ff. AktG („**Squeeze Out**“) der EQS Group AG („**EQS AG**“ und die EQS AG inklusive aller Konzerngesellschaften „**EQS**“), München/Deutschland, zunächst eine Börsenkursanalyse durchzuführen, um im Einklang mit der Rechtsprechung und der Bewertungspraxis festzustellen, ob der nach Handelsvolumen gewichtete Dreimonatsdurchschnittsbörsenkurs vor Ankündigung des Squeeze Out („**3M-VWAP**“) eine verlässliche Grundlage für die Festlegung der Barabfindung gemäß § 327b AktG darstellt („**Börsenkursanalyse**“).

Zur Ermittlung der anzubietenden Abfindung haben wir bei der Auftragsdurchführung primär die höchstrichterliche Rechtsprechung in Bezug auf die Relevanz des Börsenkurses der EQS AG berücksichtigt und eine entsprechende Analyse des Börsenkurses und der Liquidität der EQS-Aktie vorgenommen.

Zur Plausibilisierung der Relevanz des Börsenkurses der EQS AG haben wir darüber hinaus Bandbreiten des Unternehmenswerts der EQS AG auf Basis der in der Praxis der Unternehmensbewertung und Rechtsprechung anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt. Zur Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts haben wir die Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (im Folgenden auch „IDW“), insbesondere den IDW Standard 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (in der Fassung vom 2. April 2008, im Folgenden „IDW S 1“) berücksichtigt. Im Sinne dieser Verlautbarung geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Neben den Grundsätzen des objektivierte Unternehmenswerts nach IDW S 1 berücksichtigen wir die in der

Prof. Dr. Christian Aders
Senior Managing Director

FON +49 89 388790 100
E-MAIL christian.aders@value-trust.com

ValueTrust Financial Advisors
Deutschland GmbH
Theresienstraße 1
80333 München
Deutschland

FON +49 89 3887900
E-MAIL info@value-trust.com
www.value-trust.com

GESCHÄFTSFÜHRER
Prof. Dr. Christian Aders
Mehmet Özbay

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS
C. Bernt Sannwald

SITZ DER GESELLSCHAFT München
Amtsgericht München
HRB 273615
UID DE815485506

BANK Commerzbank AG
IBAN DE67 7004 0041 0212 4352 00
SWIFT / BIC COBADEFF700

VALUETRUST

deutschen Rechtsprechung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen entwickelten Grundsätze der Unternehmensbewertung.

Darüber hinaus haben wir neben dem objektivierten Unternehmenswert gemäß IDW S 1 eine Wertermittlung unter Berücksichtigung der „Best-Practice-Empfehlungen Unternehmensbewertung“ der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V. (Stand: Dezember 2012, „DVFA-Empfehlungen“) vorgenommen. Im Sinne der DVFA-Empfehlungen geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines unabhängigen Sachverständigen ab.

Die EQS AG plant die u.a. über den Squeeze Out beschließende Hauptversammlung am 30. Juli 2024 durchzuführen. Entsprechend wurde der Bewertungsstichtag auf dieses Datum festgelegt.

Die Ergebnisse unserer Analyse fassen wir wie folgt zusammen:

VALUE TRUST

1. ABFINDUNGSERMITTLUNG ANHAND DES BÖRSENKURSES

1. Die Übertragung von Aktien auf Verlangen eines Aktionärs gemäß § 327a AktG setzt die Gewährung einer angemessenen Barabfindung voraus. Die Festlegung der Barabfindung erfolgt durch den Hauptaktionär gemäß § 327b AktG. Sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Die Abfindung muss den wahren Wert der Unternehmensbeteiligung ersetzen.¹ Die Bestimmung des Werts erfolgt im Wege einer Schätzung nach § 287 Abs. 2 S. 1 ZPO. Die marktorientierte Bewertung anhand des Börsenkurses ist grundsätzlich für die Schätzung des Werts einer Beteiligung geeignet. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens zutreffend bewerten und sich die Marktbewertung im Börsenkurs niederschlägt.²
2. Der Rückgriff auf den Börsenkurs scheidet aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist. Das kann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum eine Marktengge vorliegt und mit den Aktien der Gesellschaft praktisch kein Handel stattgefunden hat.³ Anhaltspunkte für das Vorliegen einer Marktengge können geringe Handelsvolumina, ein Handel nur an wenigen Börsentagen oder ein geringer Streubesitz der Aktien sein. An hinreichender Aussagekraft mangelt es Börsenkursen auch dann, wenn unerklärliche Kursausschläge oder Kursmanipulationen vorliegen oder, wenn kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungspflichten nicht eingehalten wurden.⁴
3. Nach der jüngsten Rechtsprechung des BGH setzt die Bestimmung des Werts einer Unternehmensbeteiligung anhand des Börsenkurses nicht voraus, dass der Kapitalmarkt vollständig informationseffizient ist, also ein Zustand herrscht, in dem alle zugänglichen öffentlichen und nichtöffentlichen Informationen korrekt in den Kursen verarbeitet sind. Nur wenn im konkreten Fall von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer nicht ausgegangen werden kann, darf der Anteilswert nicht unter Rückgriff auf den Börsenkurs ermittelt werden.⁵

Börsenhandel der EQS-Aktie

4. Die Aktien der EQS AG wurden unter der International Securities Identification Number („ISIN“) DE0005494165 bis zum Ablauf des 6. Mai 2024 („Delisting“) unter anderem im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main (Basic Board und Scale), München (Segment "m:access" und allgemeiner Freiverkehr), Stuttgart und der Tradegate Exchange gehandelt.

¹ Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, 305f.; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023 - II ZB 12/21, Rn. 19.

² Vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22 Rn. 25; BGH Beschluss vom 21. Februar 2023 – II ZB 12/21, Rn. 20.

³ Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, 309; BGH, Beschluss vom 12. März 2001 - II ZB 15/00, 116.

⁴ Vgl. BVerfG, Beschluss vom 26.04.2011 - 1 BvR 2658/10, Rn. 25; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023 - II ZB 12/21, Rn. 51; BGH Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22 Rn. 27.

⁵ Vgl. BGH Beschluss vom 21. Februar 2023 - II ZB 12/21, Rn. 20., BGH Beschluss vom 31. Januar 2024 – II ZB 5/22, DB 2024 S. 1196 Rn. 26.

VALUE TRUST

5. Die Einbeziehung der Aktien der EQS AG zum Handel an den Börsen Frankfurt und München erfolgte jeweils auf Veranlassung der Gesellschaft. Die EQS AG unterlag daher bis zum Delisting der Ad-hoc-Publizitätspflicht sowie zusätzlichen Transparenzpflichten, insbesondere der Pflicht zur zeitnahen Veröffentlichung des Jahresabschlusses und des Lageberichts sowie der Pflicht zur Veröffentlichung von Halbjahres- und Zwischenlageberichten.
6. Die EQS AG hat mit Schreiben vom 5. Februar 2024 die Einbeziehung ihrer Aktien in die Freiverkehrssegmente Scale und Basic Board der Frankfurter Wertpapierbörse gekündigt. Mit Schreiben vom selben Tag hat die Gesellschaft die Einstellung der Notiz der Aktien der Gesellschaft in m:access sowie im allgemeinen Freiverkehr der Börse München beantragt. Mit Ablauf des 6. Mai 2024 wurde die Einbeziehung der EQS-Aktien in den Freiverkehr an den Wertpapierbörsen in Frankfurt und München beendet. Seitdem findet dort kein Handel mit EQS-Aktien mehr statt. Die EQS-Aktien werden auch nicht mit Zustimmung oder auf Veranlassung der Gesellschaft im Freiverkehr an anderen Handelsplätzen gehandelt.

3M-VWAP als Referenzkurs

7. Am 1. März 2024 gab die Pineapple Bidco ihre Absicht zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre der EQS AG bekannt. Der maßgebliche Referenzzeitraum für die Berechnung des Dreimonatsdurchschnittskurses der EQS-Aktie umfasst somit den Zeitraum vom 1. Dezember 2023 bis zum (einschließlich) 29. Februar 2024 („Referenzzeitraum“).
8. Aufgrund der ausschließlichen Notierung der Aktien im Freiverkehr hat die BaFin mit Schreiben vom 15. Mai 2024 mitgeteilt, dass kein Dreimonatsdurchschnittskurs gemäß § 5 Abs. 1, 3 WpÜG-AngebV im relevanten Referenzzeitraum ermittelt werden konnte.
9. In der Rechtsprechung ist nicht abschließend entschieden, ob der Handel im Freiverkehr für die Bemessung der Abfindung in aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen zu berücksichtigen ist.⁶ Da die EQS AG im Referenzzeitraum jedoch zusätzlichen Transparenzpflichten wie beispielsweise der Ad-hoc-Publizitätspflicht unterlag, sind die vom BGH zur Relevanz des Börsenkurses aufgestellten Anforderungen an die Informationseffizienz im vorliegenden Fall erfüllt, so dass analog zur Berücksichtigung der Börsenkurse im regulierten Markt die Börsenkurse im Freiverkehr⁷ vorliegend zur Abfindungsermittlung herangezogen werden können.

⁶ Vgl. OLG Düsseldorf, 11. Mai 2015, 26 W 2/13, Tz. 29; OLG Hamburg vom 7. September 2020, 13 W 122/20. OLG München, 17. Juli 2014, 31 Wx 407/13; OLG Hamburg vom 7.9.2021 (Az. 13 W 122/20)

⁷ Aufgrund der Veranlassung der Gesellschaft zur Einbeziehung der EQS-Aktien zum Handel an diesen Plätzen und den Ad-hoc-Publizitätspflichten sowie weiteren Transparenzpflichten, werden für die Berechnung des Dreimonatsdurchschnittskurses der EQS Daten der Handelsplätze Frankfurt am Main (Xetra und Frankfurter Parkett) sowie Börse München verwendet.

VALUE TRUST

10. Maßgeblich für die Beurteilung ist vor allem die Frage nach der Liquidität der Aktien, also ob und inwiefern im fraglichen Zeitraum ein ausreichend liquider Börsenhandel stattgefunden hat.
11. Vor diesem Hintergrund wurde auf Basis der Handelsdaten im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse und der Börse München, eine Ermittlung des Dreimonatsdurchschnittskurses der EQS-Aktie sowie eine Analyse der Liquidität vorgenommen.
12. Der von uns für den Referenzzeitraum berechnete, nach dem Handelsvolumen im Freiverkehr der Wertpapierbörsen Frankfurt am Main und München gewichtete Dreimonatsdurchschnittskurs beträgt EUR 39,98 je EQS-Aktie.⁸ Dies entspricht bei einer Anzahl der ausstehenden Aktien von 11.026.633 zum Bewertungsstichtag einer Marktkapitalisierung der EQS von EUR 440,8 Mio. Die Berechnung basiert auf den von dem Informationsdienstleister „Bloomberg“ für den Referenzzeitraum zur Verfügung gestellten Handelsvolumina in EUR und der gehandelten Aktienanzahl pro Tag, die jeweils für die drei Börsenplätze im Freiverkehr mit erweiterten Publizitäts- und Transparenzpflichten erhoben wurden.⁹

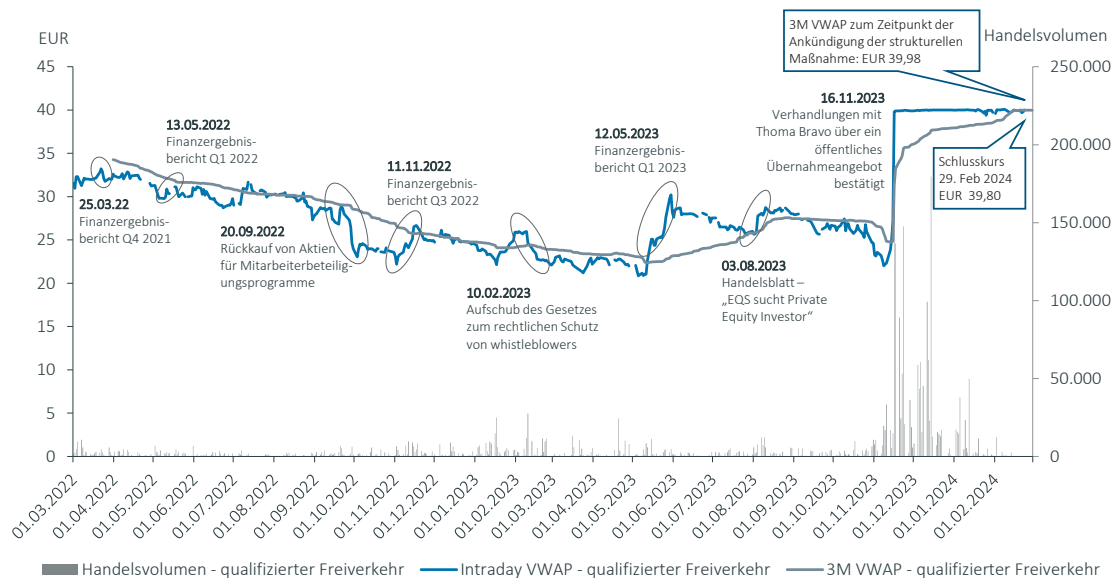
Kursverlauf der EQS-Aktie

13. Vor der Bekanntgabe des öffentlichen Übernahmeangebots der Pineapple Bidco waren teilweise Sprünge im Kursverlauf der EQS-Aktie erkennbar, die im Wesentlichen auf neue Informationen zu Gesetzesvorlagen in Deutschland, insbesondere im Zusammenhang mit der Umsetzung der EU-Whistleblower-Richtlinie (EU-Direktive 2019/1937), sowie auf die Veröffentlichung der vierteljährlichen Finanzberichte zurückzuführen sein könnten.

⁸ Die Berechnung erfolgt auf Basis des durchschnittlichen volumengewichteten Tageskurses.

⁹ Zur Datenabfrage bei Bloomberg wurde der „Volume Weighted Average Price“ verwendet. Wir weisen darauf hin, dass zur Berechnung der BaFin unwesentliche Differenzen bestehen können.

Aktienkursverlauf der EQS-Aktien in EUR / in



Quelle: Bloomberg, ValueTrust Analyse

14. Beispielsweise verlor die EQS-Aktie 3,5% über 2 Handelstage (24. März 2022 bis 25. März 2022), als die Ergebnisse für das vierte Quartal 2021 am 25. März 2022 vorgestellt wurden.
15. Weitere signifikante Kursveränderungen im Geschäftsjahr 2022 ergaben sich am 20. September 2022, als die EQS mittels einer Ad-Hoc Mitteilung den Rückkauf von bis zu 10.000 Aktien für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm „MyEQS Shareplan“ ankündigte. Am selben Tag verzeichnete die Aktie ein Plus von 6,3%. Jedoch konnte dieser einmalige Kursprung den augenscheinlichen Abwärtstrend des Börsenkurses im September 2022 nicht ausgleichen. Im Verlauf des Monats verlor die Aktie etwa 13,3% an Wert, was mit dem zu diesem Zeitpunkt stattfindenden Gesetzgebungsverfahren zur Whistleblowing-Direktive im Zusammenhang stehen könnte.
16. Am 11. November 2022 veröffentlichte die EQS die Quartalsergebnisse für die neun Monate bis September 2022. Der Vorstand der EQS äußerte außerdem die Erwartung, dass das Gesetz zum Schutz von Hinweisgebern in Deutschland in naher Zukunft verabschiedet wird. Am folgenden Handelstag bestätigte die EQS auch die Fortsetzung des angekündigten Aktienrückkaufangebots von bis zu 10.000 Aktien für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2022. In diesem Zusammenhang entwickelte sich die EQS-Aktie positiv.
17. Am 16. Dezember 2022 beschloss der Bundestag das erwartete deutsche Hinweisgeberschutzgesetz gemäß der EU-Whistleblower-Richtlinie (EU-Direktive 2019/1937). Eine entsprechende positive Börsenkursreaktion blieb zu diesem Zeitpunkt aus, könnte aber bereits durch die positive Entwicklung im November vorweggenommen worden sein.

VALUE TRUST

18. Da der Gesetzesentwurf nicht die erforderliche Mehrheit in der 1030. Plenarsitzung des Bundesrats am 10. Februar 2023 erzielen konnte, verzeichnete die EQS-Aktie einen Kursrückgang von rund 18,4% im Zeitraum zwischen dem 10. Februar 2023 und dem 24. März 2023.
19. Am 12. Mai 2023 präsentierte die EQS die Ergebnisse für das erste Quartal 2023. In der Präsentation erklärte das Unternehmen, dass der Vermittlungsausschuss des deutschen Bundesrates, den die Regierung Anfang April 2023 hinzugezogen hatte, eine Einigung erzielt hat. In der Folge stieg der Börsenkurs um 7,6% und am darauffolgenden Handelstag, dem 15. Mai 2023, um weitere 10,9%. Als am 2. Juni 2023 im Bundesgesetzblatt offiziell verkündet wurde, dass sich die deutsche Regierung und Opposition auf einen Kompromiss bezüglich des Hinweisgeberschutzgesetzes geeinigt haben, verzeichnete die EQS-Aktie einen Anstieg von 3,2%. Das Gesetz trat am 2. Juli 2023 in Kraft.
20. Die EQS-Aktie verzeichnete zudem eine tägliche Kursbewegung von mehr als 5,0%, nachdem am 3. August 2023 das Handelsblatt berichtete, dass die EQS nach einem Private-Equity-Investor sucht. Der Börsenkurs stieg von EUR 26,04 am 3. August 2023 auf EUR 27,76 am 4. August 2023. Im Verlauf des Folgemonats sank der Börsenkurs jedoch wieder, bis auf zeitweise EUR 25,67 am 20. September 2023.
21. Am 15. November 2023 bestätigte die EQS mittels einer Ad-hoc Mitteilung, dass sie sich in fortgeschrittenen Verhandlungen mit Thoma Bravo¹⁰ bezüglich des Abschlusses eines Investitionsvertrags und der Einleitung eines öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre des Unternehmens in Höhe von 40,00 Euro je EQS-Aktie befindet.
22. Am 16. November 2023 berichteten die EQS und Thoma Bravo (via dem Investmentvehikel Pineapple Bidco), dass sie einen Investitionsvertrag unterzeichnet haben und kündigten die Initiierung eines öffentlichen Übernahmeangebots an. Dabei wurde auch kommuniziert, dass sich Thoma Bravo bereits einen Anteil von etwa 60% des Grundkapitals der EQS durch unwiderrufliche Verpflichtungserklärungen mit wichtigen Aktionären gesichert hat. Des Weiteren enthielt das Übernahmeangebot eine Zustimmung von Thoma Bravo, mit Vollzug des Übernahmeangebots im Rahmen einer Kapitalerhöhung Aktien im Umfang von 10% des Grundkapitals (1.002.421 Aktien) zum Angebotspreis zu zeichnen. Als Reaktion hierauf stieg der Preis der EQS-Aktie an diesem Tag um 46,6% auf EUR 39,80 und lag damit nahe am Angebotspreis. Der Aktienkurs orientierte sich seit dem Bekanntwerden des Übernahmeangebotes nahe am Angebotspreis, der eine Prämie von 61% auf den 3M-VWAP vor Ankündigung des Übernahmeangebots darstellt.
23. Das Übernahmeangebot zum Erwerb aller EQS-Aktien wurde am 2. Februar 2024 vollzogen. Die Zeichnung der Kapitalerhöhung erfolgte am 31. Januar 2024 und wurde im Handelsregister am 7. Februar 2024 eingetragen. Dies hatte keine wesentlichen Kurseffekte, da der Ausgabepreis von EUR 40,00 je EQS-Aktie im Wesentlichen dem Börsenkurs bzw. dem Übernahmepreis entsprach.

¹⁰ Die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der EQS AG ist eine Holdinggesellschaft, die von Fonds kontrolliert wird, die von Thoma Bravo, L.P. verwaltet und/oder beraten werden.

VALUE TRUST

24. Am 1. März 2024 informierte die Pineapple Bidco die EQS über ihre Absicht einen aktienrechtlichen Squeeze Out durchzuführen und, dass sie etwa 98% des Grundkapitals der EQS AG hält. Der Börsenkurs stieg im Anschluss um rund 2,4% an, orientierte sich aber weiterhin stark am Preis des Übernahmeangebots. Ab diesem Zeitpunkt ist der Börsenkurs durch Squeeze Out Spekulationen verzerrt und daher im Sinne der Rechtsprechung nicht mehr für die Abfindungsermittlung relevant.
25. Im Referenzzeitraum war der Börsenkurs durch das Übernahmeangebot beeinflusst, welches eine signifikante Prämie im Vergleich zum Börsenkurs vor der Ankündigung des Übernahmeangebots enthielt. Auffällige Kurssprünge, die weder operativ oder durch das Übernahmeangebot erklärt werden könnten, konnten im Rahmen der Börsenkursanalyse nicht festgestellt werden. Insofern bestehen keine Hinweise auf Marktmissbrauch oder Verstöße gegen Publizitätspflichten. Entsprechend stellt der 3M-VWAP grundsätzlich einen geeigneten Indikator für den Verkehrswert der Aktien der EQS AG dar.¹¹

Liquidität der EQS-Aktie

26. Im Zusammenhang mit der Relevanz des Börsenkurses ist ferner zu prüfen, ob der Börsenkurs tatsächlich einen Indikator für den Wert des Eigenkapitals zum Bewertungsstichtag darstellen kann. Aufgrund von eingeschränkter „Marktgängigkeit“ kann ggf. nicht vom Börsenkurs auf einen Verkehrswert der Aktie geschlossen werden.¹²
27. Neben einer Analyse des Verlaufs des Aktienkurses bieten sich mehrere Kriterien zur Überprüfung der Liquidität der EQS-Aktie an. So ist nach § 5 Abs. 4 WpÜG-AngebV zur Ermittlung der Untergrenze der Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten der Dreimonatsdurchschnittskurs der BaFin nicht maßgeblich, wenn
 - in den drei Monaten vor Veröffentlichung des Angebots in weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden und
 - mehrere aufeinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5% voneinander abweichen.
28. Im Referenzzeitraum vom 1. Dezember 2023 bis zum (einschließlich) 29. Februar 2024 ist an der Wertpapierbörse Frankfurt am Main ("Xetra") als liquidester Handelsplatz an 59 von 62 möglichen Handelstagen mit EQS-Aktien gehandelt worden. Des Weiteren sind im Referenzzeitraum mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse nicht um mehr als fünf Prozent voneinander abgewichen.
29. Nach den beiden oben aufgeführten Kriterien des § 5 Abs. 4 WpÜG-AngebV bestehen somit keine Anzeichen einer mangelnden Liquidität der EQS-Aktie im Referenzzeitraum. Die Aktie wurde im Referenzzeitraum an ausreichend vielen Handelstagen mit ausreichendem Volumen gehandelt, d.h. Börsenkurse konnten festgestellt werden, und die Börsenkurse wiesen auch keine erheblichen

¹¹ Vgl. hierzu BGH Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22 Rn. 39.

¹² Vgl. hierzu Beschluss des BVerfG. vom 27. April 1999, „DAT/Altana“.

VALUE TRUST

Kurssprünge an nacheinander gelagerten Handelstagen auf, so dass auf dieser Basis von keiner Marktengung oder Kursmanipulation auszugehen ist.¹³

30. Darüber hinaus wurden in der gängigen Rechtsprechung¹⁴ weitere Kriterien zur Überprüfung der Liquidität entwickelt. Werden diese weiteren Liquiditätskriterien erfüllt, wird ein Börsenkurs im Regelfall nicht verworfen und die Aktie gilt als ausreichend liquide, sofern:
- der Streubesitz größer ist als 5,0%,¹⁵
 - mehr als 0,018% des gesamten Aktienbestands (ausstehende Aktien) pro Tag gehandelt werden.¹⁶
31. Vor dem Vollzug des Übernahmeangebots lag der Streubesitz der EQS-Aktien bei 49,1%. Nach Vollzug des Angebotes am 2. Februar 2024 ging der Streubesitz der EQS-Aktien auf rd. 2,3% zurück. Im Referenzzeitraum vom 1. Dezember 2023 bis 29. Februar 2024 lag der Streubesitz der EQS-Aktien somit im Durchschnitt bei rd. 27,3% und für ca. zwei von drei Monaten damit deutlich über 5,0%.
32. Die Analyse des relativen Handelsvolumens bzw. der Handelsquote im Freiverkehr zeigt, dass die EQS-Aktie, insbesondere an der elektronischen Handelsplattform XETRA, in der Vergangenheit liquide war. Im Referenzzeitraum wurden durchschnittlich rd. 14,6 Tsd. Aktien pro Tag umgesetzt, was einem Anteil von 0,132% des gesamten Aktienbestands zum 29. Februar 2024 entspricht und damit um mehr als das Siebenfache höher ist als 0,018%. Des Weiteren wurden über den Referenzzeitraum kumuliert rd. 904,1 Tsd. Aktien gehandelt. Dies entspricht einem Anteil von 8,2% in Bezug auf die ausstehenden EQS-Aktien nach der Kapitalerhöhung von rund 11,03 Mio. Stück. Somit kann auf Basis dieses Kriteriums ebenfalls auf eine ausreichende Liquidität der EQS-Aktie im Referenzzeitraum geschlossen werden.
33. Neben den rechtlichen Kriterien wurde die Liquidität der EQS-Aktie auch aus ökonomischer Sicht untersucht. Im Vergleich zu Analysen aus rechtlicher Perspektive sind die Anforderungen an die Liquiditätskriterien einer Aktie aus ökonomischer Sicht strenger. Im Rahmen der ökonomischen Liquiditätsanalyse werden zusätzlich die Transaktionskosten (in Form des sog. Bid-Ask-Spread) untersucht, um die Liquidität der Aktie im Zeitablauf beurteilen zu können. In Bezug auf den Bid-Ask-Spread verwendet beispielsweise das LG München einen Richtwert von 1,25%.¹⁷

¹³ Vgl. § 5 Abs. 4 WpÜG-AngebV.

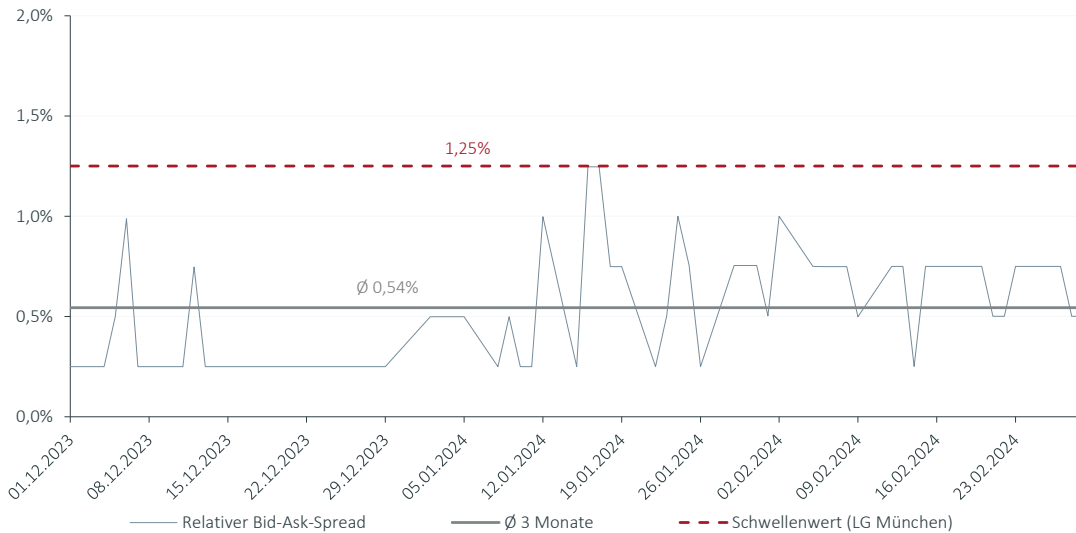
¹⁴ Vgl. u.a.: BGH-Beschluss vom 12. März 2001, Az. II ZB 15/00; OLG München, Beschluss vom 11. Juli 2006, Az. 31 Wx 041/05 und 06/05; OLG Frankfurt a.M., Beschluss vom 2. November 2006, Az. 20 W 233/93; LG Frankfurt a.M., Beschluss vom 17. Januar 2006, Az. 3.5 O 75/03.

¹⁵ In der Rechtsprechung gibt es auch Urteile, dass dieses Kriterium insbesondere bei Squeeze Outs nicht uneingeschränkt anwendbar sei. Vgl. LG Stuttgart, Beschluss vom 3. April 2018 - 31 O 138/15, OLG Stuttgart, Beschluss vom 4. Mai 2011 - 20 W 11/08 Rn. 94; OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. März 2010 - 20 W 9/08, Rn. 235; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 12. September 2017 - 12 W 1/17, Rn. 38.

¹⁶ OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Oktober 2011, 20 W 7/11, Rn. 395.

¹⁷ Vgl. LG München, Beschluss vom 2. Dezember 2016, Az. 5HK 5781/15; Grenzwert bei Bid-Ask-Spreads ist 1,25%.

Liquiditätsverlauf der EQS-Aktien anhand des Bid-Ask-Spread im Referenzzeitraum in %



Quelle: Bloomberg, ValueTrust Analyse

34. Der Bid-Ask-Spread auf der Handelsplattform XETRA lag im Referenzzeitraum stets unter dem Schwellenwert des LG München von 1,25%.¹⁸ Der durchschnittliche Bid-Ask-Spread im Referenzzeitraum betrug 0,54%. Zudem hat die Liquidität gemessen am Bid-Ask-Spread durch die Ankündigung des Übernahmeangebots im Vergleich zum Zeitraum vor dem Übernahmeangebot zugenommen.
35. Zum Vergleich werden zusätzlich die durchschnittlichen Bid-Ask-Spreads im Referenzzeitraum für den DAX, SDAX und MDAX sowie der Peer Group als vergleichsweise liquide Referenzwerte dargestellt:

Vergleichsmaßstab	Ø Referenzzeitraum
DAX	0,153%
MDAX	0,233%
SDAX	0,460%
Peer Group	0,213%

36. Im Vergleich zu den Referenzindizes weist die EQS-Aktie im Referenzzeitraum nur einen geringfügig höheren Bid-Ask-Spread auf, so dass insgesamt von einer ausreichend hohen Liquidität der Aktie ausgegangen werden kann.
37. Da mit dem Vollzug des Übernahmeangebots im Referenzzeitraum der Free Float zurückgegangen ist, wurde zusätzlich geprüft, ob der Aktienhandel nach Vollzug ökonomisch in seiner Liquidität

¹⁸ Vgl. LG München, Beschluss vom 2. Dezember 2016, Az. 5HK 5781/15; Grenzwert bei Bid-Ask-Spreads ist 1,25%.

VALUETRUST

eingeschränkt war. Zwar stieg der Bid-Ask-Spread nach dem Vollzug geringfügig an, liegt aber dennoch deutlich unter dem vom LG München definierten Referenzwert von 1,25% und ist nicht zu beanstanden. Zudem traten auch nach dem Vollzug keine auffälligen Kurssprünge auf, die auf eine geringe Liquidität der EQS-Aktie hindeuten könnten.

38. Zusammenfassend sind auf Basis der durchgeführten Analysen aus rechtlicher sowie aus ökonomischer Perspektive folgende Feststellungen zu nennen:
- Der Aktienkursverlauf der EQS-Aktie weist im Referenzzeitraum keine Häufung von nacheinander festgestellten Börsenkursen auf, die um mehr als 5% voneinander abweichen.
 - Vor dem Übernahmeangebot lag der Streubesitz der EQS-Aktien bei rd. 49,1% und damit deutlich über 5,0%. Nach Vollzug des Übernahmeangebots lag der Streubesitz der EQS-Aktien bei rd. 2,3%.
 - Zugleich fand im Referenzzeitraum an 59 von 62 möglichen Tagen und damit an mehr als einem Drittel der Handelstage aktiver Handel der EQS-Aktie statt.
 - Im Referenzzeitraum wurden durchschnittlich rd. 14,6 Tsd. Aktien pro Tag umgesetzt, was einem Anteil von 0,132% des gesamten Aktienbestands entspricht und damit um mehr als das Siebenfache höher ist als 0,018%. Weiters wurden über den Referenzzeitraum kumuliert rd. 904,1 Tsd. Aktien gehandelt. Dies entspricht einem Anteil von 8,2% in Bezug auf die ausstehenden EQS-Aktien.
39. Nach Interpretation der zuvor zitierten Rechtsprechung sind i.S. „juristischer Liquiditätskriterien“ keine Anzeichen einer mangelnden Liquidität der Aktie im Referenzzeitraum gegeben, da die Aktie an ausreichend vielen Handelstagen gehandelt wurde, d.h. der Börsenkurs festgestellt werden konnte, und die Börsenkurse auch keine erheblichen Kurssprünge an nacheinander gelagerten Handelstagen aufwiesen.¹⁹ Aus dieser Sicht ist der Aktienhandel daher im Referenzzeitraum vom 1. Dezember 2023 bis 29. Februar 2024 in seiner Liquidität nicht limitiert.
40. Die Liquidität war somit im Referenzzeitraum nach juristischen und ökonomischen Kriterien ausreichend hoch. Darüber hinaus blieb der Börsenkurs auch nach Abschluss des Angebots bei reduzierter Liquidität nahe dem Angebotspreis stabil. Dies deutet darauf hin, dass die verringerte Liquidität keinen signifikanten Einfluss auf den Kurs hatte. Insofern bestehen keine Anzeichen, dass der Börsenkurs nicht als Indikator für den Verkehrswert der Aktien und somit für die Abfindungsermittlung herangezogen werden kann.

¹⁹ Vgl. § 5 Abs. 4 WpÜGAngebV.

VALUETRUST

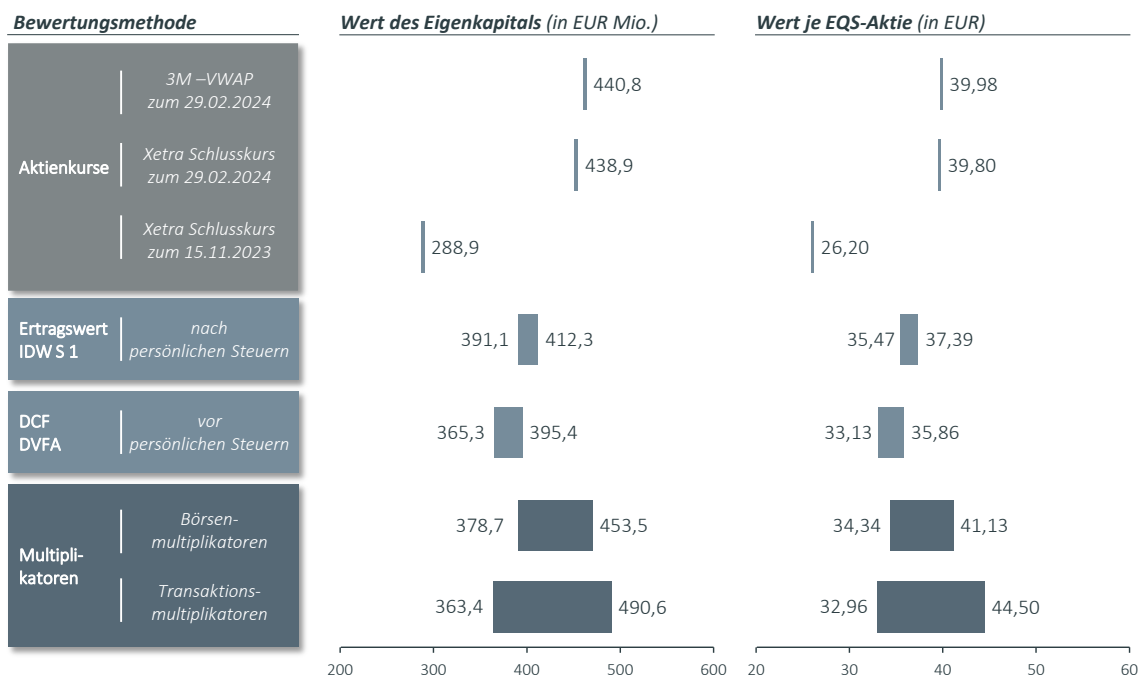
41. Vor dem Hintergrund der rechtlichen Anforderungen sowie aus ökonomischer Sicht stellt der 3M-VWAP der EQS AG eine geeignete Methode zur Ermittlung des Verkehrswerts der Aktien der EQS AG sowie der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG dar.

2. ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTS

42. Auftragsgemäß nehmen wir zusätzlich zur Analyse des Börsenkurses eine eigenständige Bewertung der EQS AG zum 30. Juli 2024 unter Berücksichtigung des IDW S 1 und der DVFA-Empfehlungen vor.
43. Entsprechend der höchstrichterlichen Rechtsprechung kann in geeigneten Fällen zur Bestimmung der angemessenen Barabfindung alleinig auf den Börsenkurs abgestellt werden. Insofern dient die auftragsgemäß vorgenommene Fundamentalbewertung anhand der Grundsätze des IDW S 1 und der DVFA-Empfehlungen der Plausibilisierung des anhand der Börsenkursanalyse festgestellten Verkehrswerts der EQS-Aktien.²⁰ Im Rahmen der Fundamentalbewertung haben wir die Ertragswertmethode nach persönlichen Steuern bzw. die Discounted Cashflow Methode vor persönlichen Steuern angewendet und eine Bewertung anhand von Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren durchgeführt.
44. Zum Bewertungsstichtag 30. Juli 2024 stellen sich die Bandbreiten des Werts des Eigenkapitals der EQS AG in EUR Mio. bzw. des Werts je EQS-Aktie in EUR wie folgt dar:

Eigenkapitalwert der EQS AG zum 30. Juli 2024

in EUR Mio. / in EUR



Quelle: ValueTrust Analyse

²⁰ Vgl. BGH Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22 Rn. 54; OLG Frankfurt a. M. vom 09.02.2024 – 21 W 129/22.

VALUE TRUST

45. Der ermittelte 3M-VWAP auf Basis der Börsenkurse im Freiverkehr beträgt zum Zeitpunkt vor Ankündigung des Squeeze Out am 1. März 2024 EUR 39,98 je EQS-Aktie, was einer Marktkapitalisierung von EUR 440,8 Mio. bei einer Aktienanzahl von rd. 11,0 Mio. Stück entspricht. In Bezug auf den Börsenkurs bestehen keine Hinweise auf Marktmissbrauch oder Verstöße gegen Publizitätspflichten. Auch die Liquidität der EQS-Aktie war im Referenzzeitraum nach juristischen und ökonomischen Kriterien ausreichend hoch, wobei der Börsenkurs auch nach Vollzug des öffentlichen Übernahmeangebots bei reduzierter Liquidität stabil blieb. Dies deutet darauf hin, dass die verringerte Liquidität keinen signifikanten Einfluss auf den Kurs hatte. Insofern bestehen keine Anzeichen, dass der Börsenkurs nicht als Indikator für den Verkehrswert der Aktien und somit für die Abfindungsermittlung herangezogen werden kann. Vor dem Hintergrund der rechtlichen Anforderungen sowie aus ökonomischer Sicht stellt der 3M-VWAP der EQS eine geeignete Methode zur Ermittlung des Verkehrswerts der Aktien der EQS AG sowie der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG dar.
46. Der Wert des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern (objektivierter Unternehmenswert nach IDW S 1) wird in der Praxis zur Bestimmung der angemessenen Abfindung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen herangezogen, sofern nicht auf den 3M-VWAP abgestellt werden kann. Dieser ermittelte Wert des Eigenkapitals beträgt zum 30. Juli 2024 unter Verwendung einer Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 5,75% und einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,74% nach persönlichen Steuern EUR 412,3 Mio. bzw. EUR 37,39 je EQS-Aktie. In der Sensitivätsberechnung beträgt der Wert unter Verwendung einer Marktrisikoprämie von 6,00% nach persönlichen Steuern EUR 391,1 Mio. bzw. EUR 35,47 je EQS-Aktie. Der 3M-VWAP vor Ankündigung des Squeeze Out übersteigt damit die Bandbreite des Ertragswerts nach persönlichen Steuern und ist demzufolge maßgeblich für die Bemessung der angemessenen Barabfindung.
47. Daneben wurde der Wert des Eigenkapitals der EQS auch vor persönlichen Steuern gemäß der DVFA-Empfehlungen ermittelt. Vor dem Hintergrund des Bewertungskonzepts des markttypischen Unternehmenserwerbers wurde dabei im Gegensatz zur Ertragswertermittlung nach IDW S 1 von einer marktüblichen Verschuldung ab dem Jahr 2029 ausgegangen. Der resultierende Wert des Eigenkapitals der EQS vor persönlichen Steuern beträgt zum 30. Juli 2024 EUR 395,4 Mio. bzw. EUR 35,86 je EQS-Aktie und in der Sensitivätsrechnung EUR 365,3 Mio. bzw. EUR 33,13 je EQS-Aktie. Der 3M-VWAP vor Ankündigung des Squeeze Out liegt somit auch oberhalb des Wertes vor persönlichen Steuern.
48. Die Werte des Eigenkapitals der EQS wurden zudem anhand der Börsen- und Transaktionsmultiplikator-Methode ermittelt. Die anhand der Börsenmultiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts des Eigenkapitals beträgt EUR 378,7 Mio. bis EUR 453,5 Mio. bzw. EUR 34,34 bis EUR 41,13 je EQS-Aktie. Die anhand der Transaktionsmultiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts des Eigenkapitals beträgt EUR 363,4 Mio. bis EUR 490,6 Mio. bzw. EUR 32,96 bis EUR 44,50 je EQS-Aktie. Die ermittelten Bandbreiten des Werts des Eigenkapitals vor und nach persönlichen Steuern liegen innerhalb der Multiplikator-Bandbreite.

49. Der 3M-VWAP vor Ankündigung des Squeeze Out liegt tendenziell am oberen Ende der Multiplikator-Bandbreite. Der für die Bemessung der angemessenen Barabfindung maßgebliche 3M-VWAP vor Ankündigung des Squeeze Out erscheint damit plausibel und die festgelegte Abfindung angemessen.
50. Da sich die Prüfung der Angemessenheit der Abfindung gemäß Empfehlungen des FAUB durch den gerichtlich bestellten Angemessenheitsprüfer nach den berufsständischen Vorgaben des IDW nach dem objektivierten Unternehmenswert gemäß IDW S 1 richtet, wird nachfolgend die Ermittlung der Bandbreite des Ertragswerts nach persönlichen Steuern dargestellt.²¹

Bewertungsgrundsätze

51. In der Bewertungspraxis und der Rechtsprechung wird die Ermittlung des Unternehmenswerts der EQS zum Zeitpunkt der über den Squeeze Out beschlussfassenden Hauptversammlung vorgenommen. Als eine mögliche Vorgehensweise zur Ermittlung des Unternehmenswerts akzeptieren die Gerichte die Grundsätze zur Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts nach IDW S 1. Gemäß der Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW („FAUB“) ist auch für die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung durch den gerichtlich bestellten Angemessenheitsprüfer eine Fundamentalbewertung vorzunehmen, die sich gemäß der berufsständischen Vorgaben des IDW nach dem IDW S 1 richtet.²²
52. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren. Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner in Abhängigkeit vom Bewertungsanlass erforderlich. Darüber hinaus stellt die Wertermittlung nach den DVFA-Empfehlungen eine mögliche Vorgehensweise dar.
53. Der Wert des Eigenkapitals nach IDW S 1 bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der finanziellen Überschüsse an die Unternehmenseigner (sog. Zukunftserfolgswert) zuzüglich des Werts etwaiger nicht betriebsnotwendiger Vermögenswerte. Die Wertermittlung erfolgt grundsätzlich unter der Annahme der Fortführung des Unternehmens. Zur Ableitung des Barwerts der finanziellen Überschüsse werden Kapitalkosten verwendet, welche die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage repräsentieren. Demnach wird der objektivierte Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft,

²¹ Vgl. FAUB, FAUB zur Relevanz des Börsenkursen, <https://www.idw.de/idw/themen-branchen/unternehmensbewertung-bwl/boersenkurse.html>, abgerufen am 17. April 2024.

²² Vgl. FAUB, FAUB zur Relevanz des Börsenkursen, <https://www.idw.de/idw/themen-branchen/unternehmensbewertung-bwl/boersenkurse.html>, abgerufen am 17. April 2024.

d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet.²³

54. Die Planung der finanziellen Überschüsse wird hierbei üblicherweise in mindestens zwei Phasen vorgenommen. Die erste, sogenannte Detailplanungsphase umfasst in der Regel einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren und basiert grundsätzlich auf einer detaillierten Planungsrechnung des Bewertungsobjekts. Da sich das Bewertungsobjekt zum Ende der Detailplanungsphase zumeist noch nicht im zum Ansatz der Fortführungsphase notwendigen „eingeschwungenen Zustand“ befindet, sind im Rahmen einer zweiten Phase, der sog. „Konvergenzphase“, entsprechende Annahmen, zum Beispiel in Bezug auf längerfristige Investitions- oder Produktlebenszyklen zur Ableitung der nachhaltigen finanziellen Überschüsse, zu treffen. Die dritte Phase, die sogenannte Fortführungsphase („Terminal Value“ bzw. kurz „TV“ oder „Ewige Rente“), unterstellt für das Bewertungsobjekt einen Gleichgewichts- oder Beharrungszustand. In diesem werden die jährlichen finanziellen Überschüsse als konstant oder mit konstanter Rate wachsend angenommen.²⁴

Relevante Planungsrechnung

55. Die Prognose der finanziellen Überschüsse wurde für die EQS auf Basis einer Detailplanungsperiode für die Planjahre 2024 bis 2027, einer Konvergenzphase für die Jahre 2028 bis 2031 sowie der ewigen Rente vorgenommen.
56. Die Prognose der finanziellen Überschüsse basiert auf der vom Vorstand am 8. Mai 2024 verabschiedeten und durch den Aufsichtsrat am selben Tag genehmigten Planungsrechnung der EQS. Diese wurde im regulären Planungsprozess erstellt und umfasst eine integrierte und konsistente Planung der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz.
57. Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse ist durch den Bewertungsgutachter auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen.²⁵ Entsprechend des IDW Praxishinweis 2/2017²⁶ hat ValueTrust eine Plausibilisierung der Planungsrechnung hinsichtlich der rechnerischen und formellen Plausibilität, der internen Plausibilität und der externen Plausibilität durchgeführt.

²³ Vgl. IDW S 1 Rz. 25.

²⁴ Vgl. IDW S 1, Rz. 75 ff.

²⁵ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Rz. 81.

²⁶ Vgl. IDW Praxishinweis: Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierung, Due Diligence und Fairness Opinion, 2/2017.

58. Der Ermittlung des Unternehmenswerts der EQS AG liegt folgende vom Vorstand der EQS am verabschiedete Planungsrechnung zugrunde:

EQS – historische Gewinn- und Verlustrechnung der Jahre 2021-2023 und Planungsrechnung der Jahre 2024-2027 sowie Konvergenz und TV

in EUR Mio. / in %

	Bereinigte Historie			Planung				Konvergenz				TV
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Umsatzerlöse	50,2	61,4	69,6	85,1	102,1	117,5	132,1	145,2	155,7	162,9	166,2	169,5
Wachstum in %	33,4%	22,3%	13,3%	22,3%	20,0%	15,0%	12,5%	9,9%	7,2%	4,6%	2,0%	2,0%
Sonstige Erträge	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Aktivierete Eigenleistungen	2,2	2,2	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2
Gesamtleistung	52,8	63,8	71,8	87,2	104,2	119,6	134,2	147,4	158,0	165,3	168,6	172,0
Wachstum in %	n/a	20,7%	12,6%	21,5%	19,5%	14,7%	12,3%	9,8%	7,2%	4,6%	2,0%	2,0%
Bezogene Leistungen	-7,4	-9,1	-8,5	-9,2	-9,6	-9,9	-10,5	-11,5	-12,3	-12,8	-13,1	-13,4
Rohertrag	45,4	54,7	63,3	78,0	94,6	109,6	123,7	135,9	145,7	152,5	155,5	158,6
in % der Umsatzerlöse	90,4%	89,0%	91,0%	91,7%	92,7%	93,3%	93,6%	93,6%	93,6%	93,6%	93,6%	93,6%
Personalaufwendungen	-31,3	-38,8	-41,3	-45,4	-50,0	-55,0	-60,0	-65,7	-70,3	-73,4	-74,9	-76,4
Sonstige Aufwendungen	-11,4	-11,9	-13,8	-18,7	-20,0	-21,0	-22,0	-24,1	-25,8	-26,9	-27,5	-28,0
EBITDA	2,7	3,9	8,2	13,9	24,6	33,6	41,7	46,1	49,6	52,1	53,2	54,2
in % der Umsatzerlöse	5,3%	6,4%	11,7%	16,4%	24,1%	28,6%	31,6%	31,7%	31,9%	32,0%	32,0%	32,0%
Abschreibungen	-6,1	-8,2	-8,5	-8,5	-8,5	-8,5	-8,5	-8,8	-8,8	-6,3	-6,4	-6,6
EBIT	-3,5	-4,2	-0,3	5,5	16,2	25,2	33,3	37,3	40,8	45,8	46,8	47,7
in % der Umsatzerlöse	-6,9%	-6,9%	-0,4%	6,4%	15,8%	21,4%	25,2%	25,7%	26,2%	28,1%	28,1%	28,1%
Finanzergebnis	-1,5	-1,8	-2,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	0,4	0,5	0,8	0,8	0,8
Außerordentliches Ergebnis (Rückanpassung Bereinigungen)	-1,9	0,6	-5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Ertragsteuern	-6,9	-5,3	-8,0	5,1	15,9	24,9	33,0	37,6	41,3	46,6	47,6	48,5
Ertragsteuern	0,2	2,0	1,9	-0,5	-2,4	-5,0	-8,2	-10,2	-11,2	-12,6	-12,9	-13,1
Effektive Steuerquote (in %)	n/m	n/m	n/m	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	27,1%	27,1%	27,1%	27,1%	27,1%
Jahresergebnis	-6,6	-3,3	-6,1	4,6	13,5	19,9	24,7	27,4	30,1	34,0	34,7	35,4
in % der Umsatzerlöse	-13,2%	-5,4%	-8,7%	5,4%	13,2%	16,9%	18,7%	18,9%	19,3%	20,9%	20,9%	20,9%

Quellen: Unternehmensinformationen, ValueTrust Analyse

59. Die Planungsrechnung der EQS sieht eine wesentliche Steigerung der Umsatzerlöse von EUR 69,6 Mio. im Jahr 2023 auf EUR 132,1 Mio. im Jahr 2027 aus, was einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 17,4% entspricht. Damit liegt das von EQS geplante Umsatzwachstum über den prognostizierten Wachstumsraten für den Markt für Unternehmenssoftware und oberhalb des von Analysten erwarteten Wachstums der Umsatzerlöse für die Peer Group-Unternehmen. Das geplante Wachstum insgesamt resultiert aus einer Umsatzsteigerung im Compliance-Segment um jährlich 20,8% im Durchschnitt. Auch im Bereich Investor Relations plant EQS die Umsatzerlöse zu steigern, wobei hier die Wachstumsrate durchschnittlich 7,1% beträgt und damit geringer erwartet wird als im Segment Compliance. Insbesondere basiert das Wachstum der Umsatzerlöse auf der Einführung der nationalen Gesetzgebungen EU-Whistleblower-Richtlinie (EU-Richtlinie 2019/1937), welche Umsatzpotenziale für EQS aufgrund neuer Kunden für die Whistleblowing Integrity Line bietet. Mittelfristig sollen die Kundenbeziehungen auf das EQS Compliance Cockpit als eine integrierte Software zur Erfüllung diverser Compliance Anforderungen der Unternehmen durch Up- und Cross-Selling Maßnahmen migrieren, was zusätzliches Umsatzpotenzial bietet. Hier ist es das strategische Ziel der EQS sich als Marktführer im Bereich der Compliance Software zu etablieren. Allerdings ist dieses Marktsegment in der Softwarebranche derzeit noch stark fragmentiert, so dass eine Vielzahl unterschiedlicher Software- und IT Unternehmen sowie Compliance Dienstleister im Wettbewerb zu EQS um die Marktanteile stehen.

VALUE TRUST

60. Im Zusammenhang mit der geplanten Umsatzsteigerung erwartet EQS das bereinigte EBITDA von EUR 8,2 Mio. im Jahr 2023 auf EUR 41,7 Mio. zu steigern. Die entspricht einer Verbesserung der bereinigten EBITDA-Marge von 11,7% im Jahr 2023 auf 31,6% im Jahr 2027. Während die EBITDA-Marge historisch deutlich unter den durchschnittlichen Margen der Peer Group Unternehmen liegt, steigt diese im Planungsverlauf auf das durchschnittliche Peer Group Niveau. Die Steigerung der EBITDA-Marge basiert einerseits auf historisch vergleichsweise hohen Entwicklungskosten für die Software Produkte. Andererseits erwartet EQS Skaleneffekte aufgrund der Nutzung der Software durch einen wachsenden Kundenstamm. Die wesentlichen Aufwandspositionen stellen bezogene Fremdleistungen, Personalaufwendungen und Sonstige Aufwendungen dar. Die Personalkosten steigen aufgrund einer Steigerung der Mitarbeiteranzahl im Vertrieb und in der Softwareentwicklung bzw. IT Infrastruktur sowie den geplanten Gehaltssteigerungen.
61. Die Planung der Abschreibungen basiert im Wesentlichen auf einer Fortentwicklung des bisherigen Sachanlagevermögens und der immateriellen Vermögenswerte entsprechend der Nutzungsdauern der Vermögenswerte. Zudem werden geplante Investitionen berücksichtigt sowie die Aktivierung und Abschreibung von Leasingverhältnissen gemäß IFRS 16.
62. In Bezug auf die Planung des Finanzergebnisses wurde bereits berücksichtigt, dass EQS im Februar 2024 eine Kapitalerhöhung über rd. EUR 40 Mio. durchgeführt und eine Tilgung verzinslicher Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten vorgenommen hat. Entsprechend entfallen Zinsaufwendungen im Wesentlichen auf Pensionsrückstellungen und Leasingverbindlichkeiten.
63. Die Steuerplanung erfolgte durch EQS vereinfachend. Hierbei wurden nur die zahlungswirksamen Steuern in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt, die sich auf Basis der jeweiligen Ergebnisse der lokalen Einheiten mit den lokalen Steuersätzen ergeben. Insbesondere wurde für die EQS AG berücksichtigt, dass körperschaftsteuerliche Verlustvorträge i.H.v. EUR 21,9 Mio. und gewerbsteuerliche Verlustvorträge i.H.v. EUR 19,7 Mio. bis zum Planjahr 2027 steuerreduzierend genutzt werden können.
64. Das Jahresergebnis steigt entsprechend von EUR -6,1 Mio. im Jahr 2023 auf EUR 24,7 Mio. im Planjahr 2027.
65. Auf Basis der durchgeführten Analysen des Markt- und Wettbewerbsumfeld, der Planungstreue, des Planungsprozesses, der Planung der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanzplanung inklusive Preis-Mengen-Gerüst, den Benchmarking-Analysen mit der Peer Group, und den mit dem Management der EQS geführten Gesprächen wird die Planungsrechnung als ambitioniert, aber insgesamt plausibel erachtet. Insbesondere die geplante Entwicklung des Konzernergebnis basiert maßgeblich auf der Annahme, dass EQS als Anbieter im Compliance Markt gegenüber einer Vielzahl an Wettbewerbern Marktanteile erschließen kann und sich durch das Umsatzwachstum eine deutliche Verbesserung der Margen und des Konzernergebnis ergibt. Entsprechend wurde die Planungsrechnung durch ValueTrust unangepasst übernommen.

Ermittlung des Ertragswerts nach persönlichen Steuern

66. Auf Basis der verabschiedeten Planungsrechnung der EQS AG ergibt sich die folgende Ableitung der finanziellen Überschüsse nach persönlichen Steuern:

Ableitung der finanziellen Überschüsse

in EUR Mio.

	Planung				Konvergenz				TV
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Jahresergebnis	4,6	13,5	19,9	24,7	27,4	30,1	34,0	34,7	35,4
Dividende (vor pers. Steuern)	0,0	7,0	19,9	24,7	27,4	30,1	34,0	17,3	17,7
<i>Ausschüttungsquote</i>	<i>0,0%</i>	<i>51,6%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>
davon Einlagenrückgewähr	0,0	7,0	19,9	12,2	2,7	2,7	3,9	0,0	0,0
Pers. Steuern auf Einlagenrückgewähr (13,19%)	0,0	0,9	2,6	1,6	0,4	0,4	0,5	0,0	0,0
Regulär zu besteuern Dividende	0,0	0,0	0,0	12,5	24,7	27,4	30,1	17,3	17,7
Pers. Steuern auf regulär zu besteuern Dividende (26,38%)	0,0	0,0	0,0	3,3	6,5	7,2	7,9	4,6	4,7
Dividende nach pers. Steuern	0,0	6,0	17,3	19,8	20,5	22,5	25,6	12,8	13,0
Fiktive Hinzurechnung (vor pers. Steuern)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	15,9	16,3
Pers. Steuern auf fiktive Hinzurechnung (13,19%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1	2,1
Fiktive Hinzurechnung (nach pers. Steuern)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,8	14,1
Finanzieller Überschuss (nach pers. Steuern)	0,0	6,0	17,3	19,8	20,5	22,5	25,6	26,6	27,1
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	0,0	6,0	17,3	19,8	20,5	22,5	25,6	26,6	27,1

Quellen: Unternehmensinformationen, ValueTrust Analyse

67. In Bezug auf die Kapitalkosten nach Tax-CAPM sind der risikolose Basiszinssatz und die Marktrisikoprämie jeweils nach persönlichen Steuern zu ermitteln. Der risikolose Basiszins beträgt nach persönlichen Steuern 1,84%.
68. Für Bewertungszwecke wird von einer Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern i.H.v. von 5,75% ausgegangen, bei der Sensitivitätsberechnung beträgt die Marktrisikoprämie nach Steuern 6,00%. Darüber hinaus wird anhand einer Analyse des Eigenbeta und der Peer Group Analyse für die EQS ein unverschuldeter Betafaktor von 0,9 ermittelt. Ausgehend von den am Kapitalmarkt beobachtbaren verschuldeten Betafaktoren der jeweiligen Vergleichsunternehmen werden unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur (i.S. Verschuldungsgrad) sowie unsicherer Steuervorteile der Fremdfinanzierung unverschuldete Betafaktoren (sog. „unlevern“) mithilfe der Harris-Pringle Formel ermittelt. Unter Berücksichtigung des Verschuldungsgrads der EQS ergibt sich im Rahmen des sog. „relevern“ ein verschuldeter Betafaktor der EQS AG von 0,9.
69. Bei Berücksichtigung der unmittelbaren Typisierung erfolgt ein Abzug der effektiven persönlichen Steuern auf die wachstumsbedingte Thesaurierung, sodass der Wachstumsabschlag vor persönlichen Steuern i.H.v. 2,0% in der Nachsteuerbetrachtung 1,74% beträgt.

70. Hieraus ergibt sich folgender Kapitalisierungszinssatz bei Verwendung einer Marktrisikoprämie von 5,75% und eines Wachstumsabschlags von 1,74%:

Ableitung der Kapitalkosten nach persönlichen Steuern

in %

	Planung				Konvergenz				TV
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Risikoloser Basiszinssatz (vor pers. Steuern)	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
<i>Persönliche Steuern (26,38%)</i>	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%
Risikoloser Basiszinssatz (nach pers. Steuern)	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie (nach pers. Steuern)	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Verschuldeter Betafaktor	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,91	0,91	0,91	0,91
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern)	7,06%	7,10%	7,08%	7,06%	7,04%	7,06%	7,06%	7,06%	7,06%
Wachstumsabschlag (nach pers. Steuern)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,74%
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern) nach Wachstumsabschlag	7,06%	7,10%	7,08%	7,06%	7,04%	7,06%	7,06%	7,06%	5,33%

Quelle: ValueTrust Analyse

71. Die verschuldeten Eigenkapitalkosten nach persönlichen Steuern liegen bei einer Marktrisikoprämie von 5,75% nach persönlichen Steuern in einer Bandbreite von gerundet 7,0% bis 7,1% vor Abzug des Wachstumsabschlags von 1,74%.
72. In der Sensitivitätsrechnung unter der Verwendung von einer Marktrisikoprämie von 6,00% nach persönlichen Steuern ergeben sich verschuldete Eigenkapitalkosten nach persönlichen Steuern von gerundet 7,3%:

Ableitung der Kapitalkosten nach persönlichen Steuern (Sensitivitätsrechnung)

in %

	Planung				Konvergenz				TV
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Risikoloser Basiszinssatz (vor pers. Steuern)	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
<i>Persönliche Steuern (26,38%)</i>	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%
Risikoloser Basiszinssatz (nach pers. Steuern)	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie (nach pers. Steuern)	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Verschuldeter Betafaktor	0,91	0,92	0,91	0,91	0,90	0,91	0,91	0,91	0,91
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern)	7,29%	7,33%	7,31%	7,29%	7,27%	7,29%	7,29%	7,29%	7,29%
Wachstumsabschlag (nach pers. Steuern)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,74%
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern) nach Wachstumsabschlag	7,29%	7,33%	7,31%	7,29%	7,27%	7,29%	7,29%	7,29%	5,55%

Quelle: ValueTrust Analyse

VALUE TRUST

73. Unter der Verwendung einer Marktrisikoprämie von 5,75% nach persönlichen Steuern und einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,74% nach persönlichen Steuern ergibt sich zum 31. Dezember 2023 ein Ertragswert von EUR 390,5 Mio.:

Ertragswert nach persönlichen Steuern

in EUR Mio. / in %

	Planung				Konvergenz				TV
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	0,0	6,0	17,3	19,8	20,5	22,5	25,6	26,6	27,1
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern)	7,06%	7,10%	7,08%	7,06%	7,04%	7,06%	7,06%	7,06%	7,06%
Wachstumsabschlag (nach pers. Steuern)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,74%
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern) nach Wachstumsabschlag	7,06%	7,10%	7,08%	7,06%	7,04%	7,06%	7,06%	7,06%	5,33%
Barwertfaktor	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	10,9
Barwert des finanziellen Überschusses nach pers. Steuern	0,0	5,3	14,1	15,1	14,6	15,0	15,8	15,4	295,2
Ertragswert zum 31. Dezember 2023	390,5								

Quellen: Unternehmensinformationen, ValueTrust Analyse

74. In der Sensitivitätsrechnung und unter der Verwendung einer Marktrisikoprämie von 6,00% nach persönlichen Steuern und einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,74% nach persönlichen Steuern ergibt sich zum 31. Dezember 2023 ein Ertragswert von EUR 372,4 Mio.:

Ertragswert nach persönlichen Steuern (Sensitivitätsrechnung)

in EUR Mio. / in %

	Planung				Konvergenz				TV
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	0,0	6,0	17,3	19,8	20,5	22,5	25,6	26,6	27,1
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern)	7,29%	7,33%	7,31%	7,29%	7,27%	7,29%	7,29%	7,29%	7,29%
Wachstumsabschlag (nach pers. Steuern)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,74%
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach pers. Steuern) nach Wachstumsabschlag	7,29%	7,33%	7,31%	7,29%	7,27%	7,29%	7,29%	7,29%	5,55%
Barwertfaktor	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	10,2
Barwert des finanziellen Überschusses nach pers. Steuern	0,0	5,2	14,0	15,0	14,4	14,8	15,6	15,2	278,2
Ertragswert zum 31. Dezember 2023	372,4								

Quellen: Unternehmensinformationen, ValueTrust Analyse

75. Im Rahmen der Analysen und der Gespräche mit den Planungsverantwortlichen wurden nicht beherrschende Anteile des zurechenbaren Konzernergebnisses identifiziert, die bei der Bewertung der EQS als Minderheiten zu berücksichtigen sind. Das auf Minderheiten entfallende Ergebnis wird bei der Ableitung des Ertragswerts nicht berücksichtigt und stattdessen als Sonderwert vom Ertragswert abgezogen. Daher ist eine Minderung des Ertragswerts bei der EQS in Höhe des Barwerts des auf Minderheiten entfallenden Ergebnisses von EUR 8,0 Tsd. notwendig.
76. Im Rahmen der Analysen und der Gespräche mit den Planungsverantwortlichen wurden weitere Sachverhalte identifiziert, die als Sonderwerte in der Bewertung der EQS zu berücksichtigen sind.
77. In der vereinfachten Steuerplanung der EQS ist lediglich der Verbrauch der in Deutschland existierenden steuerlichen Verlustvorträge berücksichtigt. Allerdings bestehen in weiteren Regionen wie den USA, Frankreich, Großbritannien, Spanien, Asien und Italien, wenn auch in geringerem Ausmaß, ebenfalls steuerliche Verlustvorträge. Der Wertbeitrag aus diesen zusätzlichen

VALUETRUST

Verlustvorträgen wurde daher als Sonderwert in der Bewertung berücksichtigt. Der Sonderwert aus steuerlichen Verlustvorträgen beläuft sich auf EUR 2,0 Mio.

78. In der jüngeren Vergangenheit wurden die Gesellschaften EQS GROUP d.o.o. in Serbien und EQS Financial Markets & Media GmbH in Deutschland liquidiert sowie die Geschäftstätigkeit der russischen Gesellschaft EquityStory RS, LLC eingestellt und veräußert. Daraus ergibt sich insgesamt ein Wertbeitrag aus liquidierten und veräußerten Gesellschaften i.H.v. EUR 0,2 Mio. für die EQS.
79. Die EQS befindet sich zum Zeitpunkt der Finalisierung dieser Stellungnahme in fortgeschrittenen Verhandlungen über den potentiellen Erwerb eines Unternehmens. Der Vorstand der EQS geht derzeit von davon aus, dass das Signing der Transaktion sehr zeitnah erfolgen könnte. Entsprechend wurde die Transaktion mit ihrem Nettobarwert aus der erwarteten Kaufpreiszahlung und den erwarteten Wertsteigerungen aus der Transaktion als Sonderwert i.H.v. EUR 3,7 Mio. bereits berücksichtigt.
80. In Summe betragen die auf die oben genannten Umstände zurückzuführenden Sonderwerte und Minderheiten EUR 5,8 Mio. zum 31. Dezember 2023.
81. Bei Verwendung einer Marktrisikoprämie von 5,75% nach persönlichen Steuern, einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,74% nach persönlichen Steuern, eines Betafaktors von 0,9 und unter Berücksichtigung des entsprechenden Ertragswerts i.H.v. EUR 390,5 Mio. zum 31. Dezember 2023 sowie der Sonderwerte i.H.v. insgesamt EUR 5,8 Mio. beträgt der Wert des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern zum 30. Juli 2024 insgesamt EUR 412,3 Mio. Dies entspricht bei 11,0 Mio. ausstehenden EQS-Aktien einem Wert von EUR 37,39 je EQS-Aktie:

Wert je EQS-Aktie nach persönlichen Steuern

in EUR Mio.

Ertragswert zum 31. Dezember 2023	390,5
Wertbeitrag aus potentieller M&A Transaktion	3,7
Wertbeitrag aus steuerlichen Verlustvorträgen	2,0
Wertbeitrag aus liquidierten und veräußerten Gesellschaften	0,2
Minderheiten	-0,0
Wert des Eigenkapitals inkl. Sonderwerte zum 31. Dezember 2023	396,3
Aufzinsungsfaktor	1,04
Wert des Eigenkapitals zum 30. Juli 2024	412,3
Aktienanzahl (in Mio.)	11,0
Wert je Aktie (in EUR)	37,39

Quelle: ValueTrust Analyse

VALUETRUST

82. In der Sensitivitätsrechnung und unter der Verwendung einer Marktrisikoprämie von 6,00% nach persönlichen Steuern, einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,74% nach persönlichen Steuern, eines Betafaktors von 0,9 und unter Berücksichtigung des entsprechenden Ertragswerts i.H.v. EUR 372,4 Mio. zum 31. Dezember 2023 sowie der Sonderwerte i.H.v. insgesamt EUR 3,0 Mio. beträgt der Wert des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern zum 30. Juli 2024 insgesamt EUR 391,1 Mio. Dies entspricht bei 11,0 Mio. ausstehenden EQS-Aktien einem Wert von EUR 35,47 je EQS-Aktie:

Wert je EQS-Aktie nach persönlichen Steuern (Sensitivitätsrechnung)

in EUR Mio.

Ertragswert zum 31. Dezember 2023	372,4
Wertbeitrag aus potentieller M&A Transaktion	0,9
Wertbeitrag aus steuerlichen Verlustvorträgen	2,0
Wertbeitrag aus liquidierten und veräußerten Gesellschaften	0,2
Minderheiten	-0,0
Wert des Eigenkapitals inkl. Sonderwerte zum 31. Dezember 2023	375,4
Aufzinsungsfaktor	1,04
Wert des Eigenkapitals zum 30. Juli 2024	391,1
Aktienanzahl (in Mio.)	11,0
Wert je Aktie (in EUR)	35,47

Quelle: ValueTrust Analyse

3. GESAMTWÜRDIGUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE

83. Die Pineapple Bidco als Hauptaktionärin der EQS AG beabsichtigt, gemäß §§ 327a ff. AktG die Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf sie gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung übertragen zu lassen (Squeeze Out). Die Beschlussfassung soll im Rahmen einer ordentlichen Hauptversammlung der EQS AG am 30. Juli 2024 erfolgen. Die angemessene Abfindung wird von der Geschäftsführung der Pineapple BidCo festgelegt.
84. Bei der Ermittlung der angemessenen Abfindung für Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft kann der Börsenkurs als alleiniger Indikator für den Verkehrswert der Aktie nach höchstrichterlicher Rechtsprechung berücksichtigt werden. Der Dreimonatsdurchschnittskurs (3M-VWAP) vor Veröffentlichung der Absicht der Durchführung des Squeeze Out am 1. März 2024 beträgt EUR 39,98 je EQS-Aktie, was einer Marktkapitalisierung von EUR 440,8 Mio. entspricht. Aus juristischer und ökonomischer Sicht bestehen keine Anzeichen, dass der Börsenkurs nicht als Indikator für den Verkehrswert der Aktien und somit für die Abfindungsermittlung herangezogen werden kann. Insofern stellt der 3M-VWAP der EQS eine geeignete Methode zur Ermittlung des Verkehrswerts der Aktien der EQS AG sowie der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG dar.
85. Zur Plausibilisierung der Feststellung in Bezug auf den Börsenkurs haben wir auftragsgemäß Bandbreiten des Unternehmenswerts auf Basis der in der Praxis der Unternehmensbewertung und Rechtsprechung anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt. Hiernach haben wir eine Bandbreite des objektivierten Unternehmenswerts nach dem IDW Standard 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1, Stand: 2. April 2008) in der Funktion eines neutralen Gutachters abgeleitet. Zudem haben wir die DVFA-Empfehlungen berücksichtigt.
86. In der Praxis wird zur Bestimmung der angemessenen Abfindung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen gewöhnlich der Wert des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern auf Basis des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1 herangezogen. Dabei gelangt regelmäßig eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern zum Ansatz, die in der Mitte der vom FAUB vorgeschlagenen Bandbreite von derzeit 5,0% bis 6,5% liegt.
87. Bei Anwendung dieser mittleren Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 5,75% ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals der EQS in Höhe von EUR 412,3 Mio. Unter Berücksichtigung von 11,0 Mio. ausstehenden Aktien beträgt der objektivierte Unternehmenswert nach IDW S 1 demnach EUR 37,39 je EQS-Aktie.
88. Da die impliziten Marktrenditen auf eine Marktrisikoprämie am oberen Ende der Bandbreite des FAUB hindeuten, haben wir eine Sensitivitätsrechnung auf Basis einer Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern in Höhe von 6,00% durchgeführt, aus der sich ein Wert des Eigenkapitals der EQS AG in Höhe

VALUETRUST

von EUR 391,1 Mio. ergibt. Unter Berücksichtigung von 11,0 Mio. ausstehenden Aktien beträgt der durch die Sensitivitätsrechnung ermittelte Wert EUR 35,47 je EQS-Aktie.

89. Diese Wertbandbreite liegt unterhalb des 3M-VWAP vor Veröffentlichung der Absicht der Durchführung des Squeeze Out am 1. März 2024 i.H.v. EUR 39,98 je EQS-Aktie, was einer Marktkapitalisierung von EUR 440,8 Mio. entspricht. Vor dem Hintergrund der Bandbreite des Ertragswerts nach persönlichen Steuern sowie der Bandbreite des Werts des Eigenkapitals vor persönlichen Steuern gemäß der DVFA-Empfehlungen bestehen keine Anzeichen, dass der 3M-VWAP nicht dem Verkehrswert der EQS-Aktien entspricht. Insofern kann dieser alleinig zur Bestimmung der angemessenen Abfindung herangezogen werden.
90. Die Pineapple Bidco hat sich in Kenntnis der Wertbandbreiten dazu entschlossen, die Abfindung auf den Wert von EUR 40,00 je Aktie und damit oberhalb des 3M-VWAP festzulegen.
91. Wir erstatten diese Gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen aufgrund unserer sorgfältigen Analysen sowie unter Bezugnahme auf die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte.

München, den 19. Juni 2024



Prof. Dr. Christian Aders
Senior Managing Director
ValueTrust Financial Advisors
Deutschland GmbH



ppa. Dennis Muxfeld
Managing Director
ValueTrust Financial Advisors
Deutschland GmbH

Anlage 2

Übertragungsverlangen

(Schreiben der Pineapple Bidco GmbH vom 1. März 2024
und vom 12. Juni 2024 an den Vorstand der Gesellschaft)

**Verlangen zur Beschlussfassung über
einen aktienrechtlichen Squeeze-Out**

**Demand for a resolution on
a corporate law squeeze-out**

Pineapple German Bidco GmbH
Eschersheimer Landstraße 50-54
c/o Apex Corporate Products (Germany)
GmbH
60322 Frankfurt am Main

Handelsregister des Amtsgerichts München
HRB 288328

Geschäftsführer: William Downing / An-
dreas Grundhöfer

An den
Vorstand
der EQS Group AG
Karlstraße 47
80333 München

Sehr geehrte Herren,

die Pineapple German Bidco GmbH, eine nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 hält derzeit ausweislich des als **Anlage** beigefügten Bestätigungsschreibens von Morgan Stanley insgesamt 10.781.314 der auf den Namen lautenden Stückaktien der EQS Group AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 131048 (die "**Gesellschaft**"). Die Gesellschaft hat ein Grundkapital von EUR 11.026.633,00, das in 11.026.633 auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt ist, auf die jeweils ein rechnerischer Anteil von EUR 1,00 am Grundkapital der Gesellschaft entfällt. Die

Pineapple German Bidco GmbH
Eschersheimer Landstraße 50-54
c/o Apex Corporate Products (Germany)
GmbH
60322 Frankfurt am Main, Germany

Commercial register (*Handelsregister*) of
the local court (*Amtsgericht*) of Munich
HRB 288328

Managing directors: William Downing /
Andreas Grundhöfer

To the
Management Board
of EQS Group AG
Karlstraße 47
80333 Munich, Germany

Dear Sirs,

Pineapple German Bidco GmbH, a limited liability company under German law (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) with its corporate seat in Munich, Germany, registered with the commercial register (*Handelsregister*) of the local court (*Amtsgericht*) of Munich under HRB 288328, currently holds, as evidenced by the verification letter of Morgan Stanley which is attached as **Annex** hereto, a total of 10,781,314 no-par value registered shares of EQS Group AG, a stock corporation under German law (*Aktiengesellschaft*) with registered office in Munich, registered with the commercial register (*Handelsregister*) of the local court (*Amtsgericht*) of Munich under HRB 131048 (the "**Company**"). The Company has a share capital of EUR 11,026,633.00, divided into

Gesellschaft hält derzeit 1.220 eigene Aktien.

Die Beteiligung der Pineapple German Bidco GmbH entspricht daher zum heutigen Tag 97,78 % des Grundkapitals der Gesellschaft, wobei die eigenen Aktien der Gesellschaft für die Zwecke der Berechnung des Gesamtbetrags des Grundkapitals abgezogen wurden nach § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG. Die Pineapple German Bidco GmbH ist damit Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne des § 327a Abs. 1 AktG.

Wir richten hiermit das Verlangen an den Vorstand der Gesellschaft, über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Gesellschaft auf die Pineapple German Bidco GmbH gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG in einer noch einzu-berufenden Hauptversammlung beschließen zu lassen (aktienrechtlicher Squeeze-out).

Die Höhe der angemessenen Barabfindung je auf den Namen lautende Stückaktie der Gesellschaft werden wir unter anderem auf der Grundlage einer noch abzuschließenden Unternehmensbewertung festlegen und Ihnen noch separat mitteilen.

Wir bitten Sie als Vorstand der Gesellschaft, alle für die Fassung des Übertragungsbeschlusses gemäß §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns gemäß § 327b Abs. 1 S. 2 AktG alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen

11,026,633 no-par value registered shares, each representing a proportional amount of EUR 1.00 of the Company's share capital. Currently, the Company holds 1,220 treasury shares.

As of today, the shareholding of Pineapple German Bidco GmbH represents 97.78% of the Company's share capital, whereby the Company's treasury shares were deducted for the purposes of calculating the Company's total share capital pursuant to Sec. 16 para. 2 sentence 2 German Stock Corporation Act (*AktG*). Therefore, Pineapple German Bidco GmbH is the principal shareholder (*Hauptaktionärin*) of the Company pursuant to Sec. 327a para. 1 AktG.

We hereby demand that the management board of the Company convenes a general meeting to pass a resolution on the transfer of the shares of the outside shareholders (minority shareholders) of the Company to Pineapple German Bidco GmbH against appropriate cash compensation being granted pursuant to Sec. 327a *et seqq.* AktG (corporate law squeeze-out).

We will determine and then separately communicate to you the amount of the appropriate cash compensation per no-par value registered share of the Company on the basis of, *inter alia*, a business valuation which is yet to be concluded.

As management board of the Company, we kindly ask you to take all appropriate measures for the transfer resolution pursuant to Secs. 327a *et seqq.* AktG and to make available all necessary documents for the determination of the cash compensation to us and to provide all information

Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

Vor der Einberufung der Hauptversammlung werden wir Ihnen entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen folgende zusätzliche Unterlagen gesondert übermitteln:

- Beschlussvorlage an die Hauptversammlung zum Übertragungsbeschluss;
- Mitteilung der festgelegten Höhe der angemessenen Barabfindung je Aktie;
- Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts im Sinne von § 327b Abs. 3 AktG; und
- Übertragungsbericht des Hauptaktionärs im Sinne von § 327c Abs. 2 S. 1 AktG mit einer Darlegung der Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre sowie einer Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung.

Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch einen vom Landgericht München I auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft. Einen entsprechenden Antrag wird die Pineapple German Bidco GmbH zeitnah beim Landgericht München I stellen.

Die deutsche Version dieses Verlangens ist verbindlich.

in this regard pursuant to Sec. 327b para. 1 sentence 2 AktG.

Prior to the convocation of the general meeting and in accordance with statutory provisions, we will submit the following additional documents:

- Draft resolution to the general meeting on the transfer resolution;
- Amount of the appropriate cash compensation per share;
- Confirmation of a credit institution pursuant to Sec. 327b para. 3 AktG; and
- Written report by the principal shareholder pursuant to Sec. 327c para. 2 sentence 1 AktG presenting the prerequisites for the transfer and explaining and justifying the appropriateness of the cash compensation.

The appropriateness of the cash compensation shall be audited by an expert auditor appointed by the regional court (*Landgericht*) of Munich I. Pineapple German Bidco GmbH will submit a request to the regional court (*Landgericht*) of Munich I in a timely manner.

The German version of this demand shall prevail.

Mit freundlichen Grüßen,

Sincerely,

München/Munich,
Ort/Place

1. März/1 March 2024
Datum/Date



Pineapple German Bidco GmbH
William Downing
- Geschäftsführer / Managing Director -

Anlage / Annex
Bestätigungsschreiben / Verification Letter

Morgan Stanley

Private Wealth Management
555 California Street
Suite 1400
San Francisco, CA 94104

February 29, 2024

KIRKLAND & ELLIS INTERNATIONAL LLP
Maximilianstrasse 11
Munich 80539 Germany

Re: Pineapple German Bidco GmbH

To Whom It May Concern:

Please be advised that Pineapple German Bidco GmbH (the “Client”) currently maintains the following brokerage account (the “Account”) at Morgan Stanley Smith Barney LLC (“Morgan Stanley”) which contains a long position in EQS Group (EQSTF) of 10,781,314 shares as of the close of business on February 29, 2024:

<u>A/C Number</u>	<u>A/C Title</u>	
838-017920	Pineapple German Bidco GmbH	-

We are presenting the information contained herein pursuant to our Client’s request. It is valid as of the date of issuance. Morgan Stanley does not warrant or guarantee that such identified securities, assets or monies will remain in the Client’s account. The Client have the power to withdraw assets from this account at any time and no security interest or collateral rights are being granted to any party other than Morgan Stanley.

Thank you for your time and consideration in this matter.

Sincerely,



Dana Tom
Risk Officer
Work Phone 415-576-3193

**Konkretisiertes Verlangen
zur Beschlussfassung über
einen aktienrechtlichen Squeeze-Out**

**Specified demand for a resolution on
a corporate law squeeze-out**

Pineapple German Bidco GmbH
Eschersheimer Landstraße 50-54
c/o Apex Corporate Products (Germany)
GmbH
60322 Frankfurt am Main

Handelsregister des Amtsgerichts München
HRB 288328

Geschäftsführer: William Downing /
Andreas Grundhöfer

An den
Vorstand
der EQS Group AG
Karlstraße 47
80333 München

Sehr geehrte Herren,

die Pineapple German Bidco GmbH, eine nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 hält derzeit ausweislich des als Anlage beigefügten Bestätigungsschreibens von Morgan Stanley insgesamt 10.781.314 der auf den Namen lautenden Stückaktien der EQS Group AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 131048 (die "**Gesellschaft**"). Die Gesellschaft hat ein Grundkapital von EUR 11.026.633,00, das in 11.026.633 auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt ist, auf die jeweils ein rechnerischer Anteil

Pineapple German Bidco GmbH
Eschersheimer Landstraße 50-54
c/o Apex Corporate Products (Germany)
GmbH
60322 Frankfurt am Main, Germany

Commercial register (*Handelsregister*) of
the local court (*Amtsgericht*) of Munich
HRB 288328

Managing directors: William Downing /
Andreas Grundhöfer

To the
Management Board
of EQS Group AG
Karlstraße 47
80333 Munich, Germany

Dear Sirs,

Pineapple German Bidco GmbH, a limited liability company under German law (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) with its corporate seat in Munich, Germany, registered with the commercial register (*Handelsregister*) of the local court (*Amtsgericht*) of Munich under HRB 288328, currently holds, as evidenced by the verification letter of Morgan Stanley which is attached as Annex hereto, a total of 10,781,314 no-par value registered shares of EQS Group AG, a stock corporation under German law (*Aktiengesellschaft*) with registered office in Munich, registered with the commercial register (*Handelsregister*) of the local court (*Amtsgericht*) of Munich under HRB 131048 (the "**Company**"). The Company has a share capital of

von EUR 1,00 am Grundkapital der Gesellschaft entfällt.

Die Beteiligung der Pineapple German Bidco GmbH entspricht daher zum heutigen Tag 97,78 % des Grundkapitals der Gesellschaft. Die Pineapple German Bidco GmbH ist damit Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne des § 327a Abs. 1 AktG.

Mit Schreiben vom 1. März 2024 hat die Pineapple German Bidco GmbH das Verlangen an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Gesellschaft auf die Pineapple German Bidco GmbH gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG in einer noch einzuberufenden Hauptversammlung beschließen zu lassen (aktienrechtlicher Squeeze-out).

Die Pineapple German Bidco GmbH stellt hiermit nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG in Bestätigung und Konkretisierung ihres Verlangens vom 1. März 2024 das Verlangen an den Vorstand der Gesellschaft, den Tagesordnungspunkt "*Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der EQS Group AG auf die Pineapple German Bidco GmbH mit Sitz in München gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG*" auf die Tagesordnung der anstehenden ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft zu

EUR 11,026,633.00, divided into 11,026,633 no-par value registered shares, each representing a proportional amount of EUR 1.00 of the Company's share capital.

As of today, the shareholding of Pineapple German Bidco GmbH represents 97.78% of the Company's share capital. Therefore, Pineapple German Bidco GmbH is the principal shareholder (*Hauptaktionärin*) of the Company pursuant to Sec. 327a para. 1 AktG.

By letter dated 1 March 2024, Pineapple German Bidco GmbH submitted the demand to the Company's management board that the management board of the Company convenes a general meeting to pass a resolution on the transfer of the shares of the outside shareholders (minority shareholders) of the Company to Pineapple German Bidco GmbH against appropriate cash compensation being granted pursuant to Sec. 327a *et seqq.* AktG (corporate law squeeze-out).

Pineapple German Bidco GmbH hereby submits in accordance with Section 327a para. 1 sentence 1 AktG, in confirmation and specification of its demand dated 1 March 2024, the demand to the management board of the Company to set the agenda item "*Resolution on the transfer of the shares of the remaining shareholders of EQS Group AG to Pineapple German Bidco GmbH with seat in Munich in return for an appropriate cash compensation pursuant to Sections 327a et seq. AktG*" on the agenda of the upcoming annual general meeting of the

setzen, die für den 30. Juli 2024 vorgesehen ist.

Die Pineapple German Bidco GmbH setzt die Höhe der Barabfindung auf EUR 40,00 je auf den Namen lautende Stückaktie der Gesellschaft fest.

Der vorgeschlagene Übertragungsbeschluss soll wie folgt lauten:

"Die auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der EQS Group AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (§§ 327a ff. AktG) gegen Gewährung einer von der Pineapple German Bidco GmbH mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 288328 (Hauptaktionär), zu zahlenden Barabfindung in Höhe von EUR 40,00 für je eine auf den Namen lautende Stückaktie auf den Hauptaktionär übertragen."

Der schriftliche Bericht der Pineapple German Bidco GmbH an die Hauptversammlung der Gesellschaft wird noch gesondert übermittelt. Er wird die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung erläutern und begründen.

Die Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts nach § 327b Abs. 3 AktG werden wir entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen rechtzeitig vor der Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung übermitteln.

Company, which is scheduled for 30 July 2024.

scheduled for July 30, 2024.

Pineapple German Bidco GmbH has set the amount of the cash compensation at EUR 40.00 per no-par value registered share of the Company.

The proposed transfer resolution shall read as follows:

"The no-par value registered shares of the remaining shareholders of EQS Group AG (minority shareholders) will be transferred to the main shareholder in accordance with the procedure for the exclusion of minority shareholders (Sections 327a et seq. AktG) in return for a cash compensation of EUR 40.00 for each no-par value registered share to be paid by Pineapple German Bidco GmbH, with seat in Munich, registered in the commercial register of the local court of Munich under HRB 288328 (main shareholder)."

The written report of Pineapple German Bidco GmbH to the general meeting of the company will be submitted separately. It will set out the preconditions for the transfer of the minority shareholders' shares and explain and justify the appropriateness of the cash compensation.

We will submit the guarantee statement of a bank in accordance with Section 327b para. 3 AktG in good time before the annual general meeting is convened in accordance with the statutory provisions.

Die deutsche Version dieses Verlangens ist verbindlich.

The German version of this demand shall prevail.

Mit freundlichen Grüßen,

Sincerely,

München/Munich,
Ort/Place

12. Juni/12 June 2024
Datum/Date

A handwritten signature in black ink that reads "William Downing". The signature is written in a cursive style and is underlined.

Pineapple German Bidco GmbH
William Downing
- Geschäftsführer / Managing Director -

Anlage / Annex
Bestätigungsschreiben / Verification Letter

Account Detail

Active Assets Account
838-017920-040

PINEAPPLE GERMAN BIDCO GMBH
C/O WILLIAM MICHAEL DOWNING

Investment Objectives (in order of priority): Capital Appreciation, Aggressive Income, Income, Speculation

Brokerage Account

Inform us if your investment objectives, as defined in the Expanded Disclosures, change.

HOLDINGS

This section reflects positions purchased/sold on a trade date basis. "Market Value" and "Unrealized Gain/(Loss)" may not reflect the value that could be obtained in the market. Your actual investment return may differ from the unrealized gain/(loss) displayed. Fixed Income securities are sorted by maturity or pre-refunding date, and alphabetically within date. Estimated Annual Income a) is calculated on a pre-tax basis, b) does not include any reduction for applicable non-US withholding taxes, c) may include return of principal or capital gains which could overstate such estimates, and d) for holdings that have a defined maturity date within the next 12 months, is reflected only through maturity date. Actual income or yield may be lower or higher than the estimates. Current Yield is an estimate for informational purposes only. It reflects the income generated by an investment, and is calculated by dividing the total estimated annual income by the current market value of the entire position. It does not reflect changes in its price. Structured Investments, identified on the Position Description Details line as "Asset Class: Struct Inv," may appear in various statement product categories. When displayed, the accrued interest, annual income and current yield for those with a contingent income feature (e.g., Range Accrual Notes or Contingent Income Notes) are estimates and assume specified accrual conditions are met during the relevant period and payment in full of all contingent interest. For Floating Rate Securities, the accrued interest, annual income and current yield are estimates based on the current floating coupon rate and may not reflect historic rates within the accrual period. For more information on how we price securities, go to www.morganstanley.com/wealth/disclosures/disclosures.asp.

STOCKS

COMMON STOCKS

Security Description	Trade Date	Quantity	Unit Cost	Share Price	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income	Current Yield %
EQS GROUP AG NAMEN AKT (EQSTF)	—	1,539,855.000	—	\$42.773	Please Provide	\$65,863,663.26	N/A		
	—	7,473,441.000	—	42.773	Please Provide	319,658,799.96	N/A		
	—	1,390.000	—	42.773	Please Provide	59,453.97	N/A		
	—	764,207.000	—	42.773	Please Provide	32,687,150.74	N/A		
	—	1,002,421.000	—	42.773	Please Provide	42,876,192.36	N/A		
Total		10,781,314.000				461,145,260.29		—	—

Asset Class: Equities

	Percentage of Holdings	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income	Current Yield %
STOCKS	100.00%	—	\$461,145,260.29	N/A	—	—

	Percentage of Holdings	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income Accrued Interest	Current Yield %
TOTAL VALUE	100.00%	—	\$461,145,260.29	N/A	—	—

Unrealized Gain/(Loss) totals only reflect positions that have both cost basis and market value information available. Cash, MMF, Deposits and positions stating 'Please Provide' or 'Pending Corporate Actions' are not included.

Anlage 3

Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank vom 17. Juni 2024
gemäß § 327b Abs. 3 AktG



Deutsche Bank AG
Corporate Bank
Trade Flow Advisory & Services
Promenadeplatz 15
D-80333 München

Team Mitte
Telefon: +496991063090
Telefax: +496991063091
SWIFT: DEUTDEMM
E-Mail: trade-flow.sued-mitte@db.com

An die
Pineapple German Bidco GmbH
c/o Apex Corporate Products (Germany) GmbH
Eschersheimer Landstr. 50-54
60322 Frankfurt am Main

17. Juni 2024

zur Übermittlung an den Vorstand der EQS Group AG

**Gewährleistungserklärung nach § 327b Abs. 3 AktG
Nr. 220BGI2401039**

Die Pineapple German Bidco GmbH ("Hauptaktionär") hat uns davon unterrichtet, dass

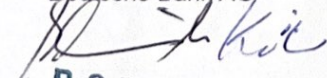
- sie derzeit 10.781.314 auf den Namen lautende Stammaktien ("Anteil") am Grundkapital der EQS Group AG hält;
- ihr Anteil den in § 327a Abs. 1 AktG genannten Schwellenwert überschreitet und sie mithin ca. Siebenundneunzig-Komma-Achtundsiebzig vom Hundert (97,78%) am Grundkapital der EQS Group AG hält;
- die auf ihr Verlangen auf den 30. Juli 2024 einzuberufende Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre ("Minderheitsaktionäre") auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung in Höhe von EURO 40,- je Aktie beschließen soll.

Dies vorausgeschickt, übernehmen wir als ein Kreditinstitut im Sinne von § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs gegenüber jedem Minderheitsaktionär, diesem nach Eintragung des auf der bevorstehenden Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorgesehenen Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EURO 40,- für jede seiner auf den Hauptaktionär übergegangenen Aktien zu zahlen. Jeder Minderheitsaktionär erwirbt aus dieser Gewährleistungserklärung im Wege eines echten Vertrages zugunsten Dritter im Sinne von § 328 BGB einen unmittelbaren Zahlungsanspruch gegen uns. Wir können aus dieser Gewährleistungserklärung nur insoweit in Anspruch genommen werden, als der Anspruch auf Barabfindung jeweils besteht und nicht verjährt ist.

Soweit über die Aktien der Minderheitsaktionäre Aktienurkunden ausgegeben sind, die bis zur Aushändigung an den Hauptaktionär den Abfindungsanspruch verbriefen, erfolgt die Zahlung nur Zug um Zug gegen Aushändigung der jeweiligen Aktienurkunden bzw. Übertragung der Rechte an einer Globalurkunde.

Die Gewährleistungserklärung im Sinne von § 327b Abs. 3 AktG unterliegt deutschem Recht.

Deutsche Bank AG


R. Schmid *Andrea Keller*

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Alexander Wynaendts
Vorstand: Christian Sewing (Vorsitzender), James von Moltke, Fabrizio Campelli, Bernd Leukert, Alexander von zur Mühlen, Claudio de Sanctis, Rebecca Short, Stefan Simon, Olivier Vigneron
Deutsche Bank Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main; Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB Nr. 30 000; Umsatzsteuer-Id.-Nr. DE114103379;
www.db.com/de, www.deutsche-bank.de

Anlage 4

Depotbestätigung

der Morgan Stanley Smith Barney LLC vom 3. Juni 2024

Account Detail

Active Assets Account
838-017920-040

PINEAPPLE GERMAN BIDCO GMBH
C/O WILLIAM MICHAEL DOWNING

Investment Objectives (in order of priority): Capital Appreciation, Aggressive Income, Income, Speculation

Brokerage Account

Inform us if your investment objectives, as defined in the Expanded Disclosures, change.

HOLDINGS

This section reflects positions purchased/sold on a trade date basis. "Market Value" and "Unrealized Gain/(Loss)" may not reflect the value that could be obtained in the market. Your actual investment return may differ from the unrealized gain/(loss) displayed. Fixed Income securities are sorted by maturity or pre-refunding date, and alphabetically within date. Estimated Annual Income a) is calculated on a pre-tax basis, b) does not include any reduction for applicable non-US withholding taxes, c) may include return of principal or capital gains which could overstate such estimates, and d) for holdings that have a defined maturity date within the next 12 months, is reflected only through maturity date. Actual income or yield may be lower or higher than the estimates. Current Yield is an estimate for informational purposes only. It reflects the income generated by an investment, and is calculated by dividing the total estimated annual income by the current market value of the entire position. It does not reflect changes in its price. Structured Investments, identified on the Position Description Details line as "Asset Class: Struct Inv," may appear in various statement product categories. When displayed, the accrued interest, annual income and current yield for those with a contingent income feature (e.g., Range Accrual Notes or Contingent Income Notes) are estimates and assume specified accrual conditions are met during the relevant period and payment in full of all contingent interest. For Floating Rate Securities, the accrued interest, annual income and current yield are estimates based on the current floating coupon rate and may not reflect historic rates within the accrual period. For more information on how we price securities, go to www.morganstanley.com/wealth/disclosures/disclosures.asp.

STOCKS

COMMON STOCKS

Security Description	Trade Date	Quantity	Unit Cost	Share Price	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income	Current Yield %
EQS GROUP AG NAMEN AKT (EQSTF)	—	1,539,855.000	—	\$42.773	Please Provide	\$65,863,663.26	N/A		
	—	7,473,441.000	—	42.773	Please Provide	319,658,799.96	N/A		
	—	1,390.000	—	42.773	Please Provide	59,453.97	N/A		
	—	764,207.000	—	42.773	Please Provide	32,687,150.74	N/A		
	—	1,002,421.000	—	42.773	Please Provide	42,876,192.36	N/A		
Total		10,781,314.000				461,145,260.29		—	—

Asset Class: Equities

	Percentage of Holdings	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income	Current Yield %
STOCKS	100.00%	—	\$461,145,260.29	N/A	—	—

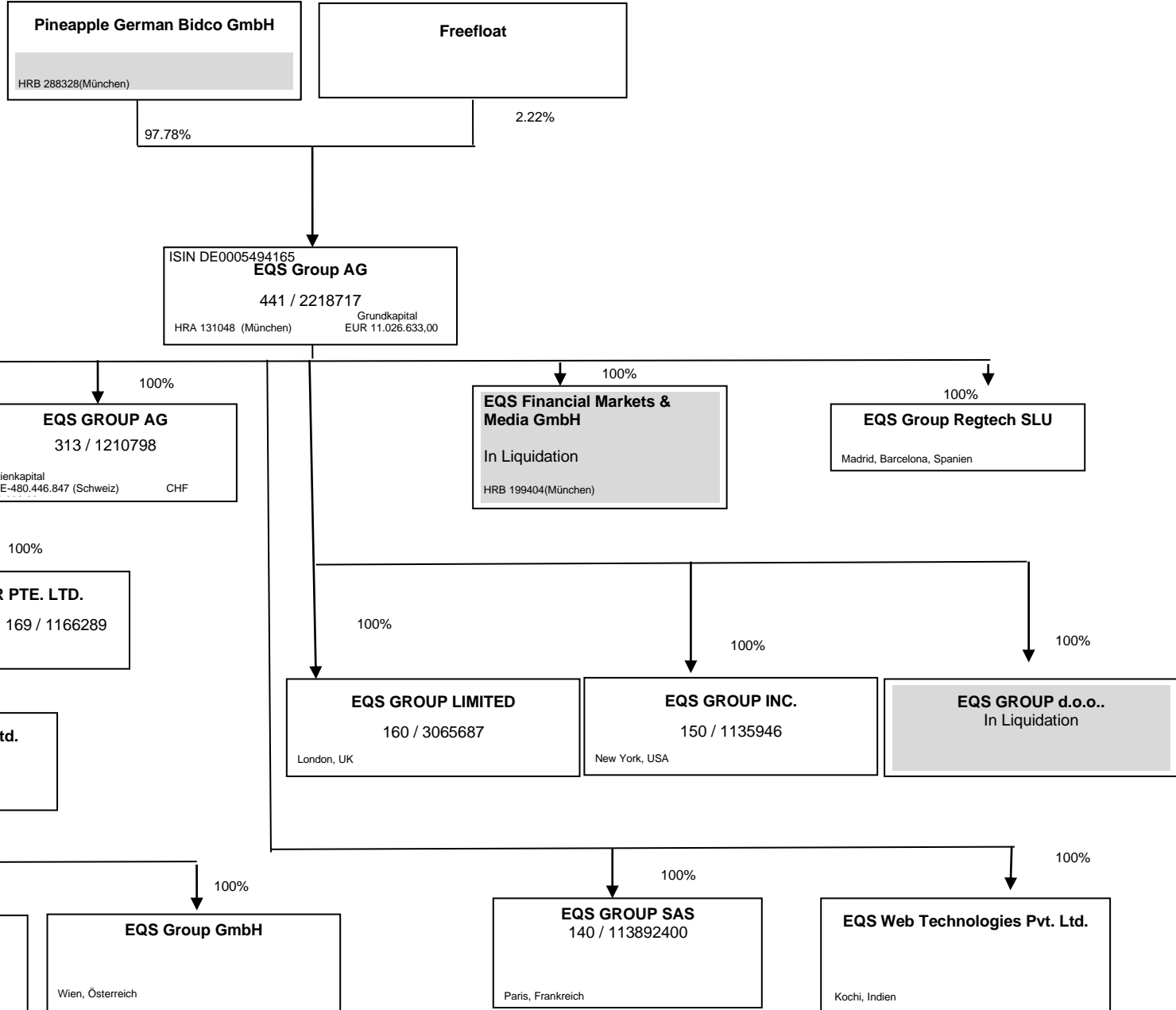
	Percentage of Holdings	Total Cost	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Est Ann Income Accrued Interest	Current Yield %
TOTAL VALUE	100.00%	—	\$461,145,260.29	N/A	—	—

Unrealized Gain/(Loss) totals only reflect positions that have both cost basis and market value information available. Cash, MMF, Deposits and positions stating 'Please Provide' or 'Pending Corporate Actions' are not included.

Anlage 5

Aufstellung des Anteilsbesitzes der EQS Group AG

EQS Group AG Group (München)



Anlage 6

Übersicht der mit der Pineapple Bidco GmbH verbundenen Unternehmen

