

Übertragungsbericht

Bericht der

Umicore International AG, Pforzheim,
als Hauptaktionärin der

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft, Pforzheim,

über

die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre
der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft
auf die Umicore International AG
sowie zur Erläuterung und Begründung der
Angemessenheit der festgelegten Barabfindung
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz
i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz

14. Juni 2021

Inhaltsverzeichnis

Anlagenverzeichnis.....	III
1. Einleitung.....	1
2. Beschreibung von Agosi und der Umicore AG	4
2.1 Informationen über Agosi	4
2.1.1 Unternehmensgeschichte	4
2.1.2 Eintragung, Gesellschaftssitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand.....	5
2.1.3 Grundkapital, Börsenhandel, Aktionäre und Kapitalia	5
2.1.4 Organe und Vertretung	6
2.1.5 Geschäftstätigkeit und Tochtergesellschaften der Agosi	7
2.1.6 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	8
2.1.7 Arbeitnehmer und Mitbestimmung.....	11
2.2 Informationen über die Umicore AG, Umicore und die Umicore Gruppe	11
2.2.1 Unternehmensgeschichte von Umicore	11
2.2.2 Eintragung, Gesellschaftssitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand der Umicore AG.....	13
2.2.3 Grundkapital, Aktionäre und Kapitalia der Umicore AG	13
2.2.4 Organe und Vertretung der Umicore AG.....	14
2.2.5 Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen	14
2.2.6 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	16
2.2.7 Arbeitnehmer und Mitbestimmung.....	19
3. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an Agosi durch Umicore	19
4. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Squeeze-Out.....	20
4.1 Effiziente Integration von Agosi in die Umicore Gruppe.....	20
4.2 Erhöhte Flexibilität	21
4.3 Kostenersparnis durch Wegfall der Publikums-Hauptversammlung	21
4.4 Wegfall der Notierung im Freiverkehr	22
5. Alternativen zu der Verschmelzung im Zusammenhang mit dem Squeeze-Out	22
6. Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre	23
6.1 Überblick	23
6.2 Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen im konkreten Fall.....	27
6.2.1 Rechtsformerfordernis und Beteiligungshöhe der Umicore AG.....	27
6.2.2 Verlangen der Umicore AG nach Ausschluss der Minderheitsaktionäre	27
6.2.3 Abschluss des Verschmelzungsvertrags	27

6.2.4	Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Verschmelzung, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags zum Handelsregister.....	28
6.2.5	Festlegung der angemessenen Barabfindung	29
6.2.6	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung	29
6.2.7	Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts	30
6.2.8	Übertragungsbericht der Hauptaktionärin.....	31
6.2.9	Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung ..	32
6.2.10	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags.....	33
6.2.11	Eintragung in das Handelsregister	33
7.	Folgen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG	35
7.1	Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin	35
7.2	Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung der angemessenen Barabfindung, Verzinsung	36
7.3	Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung	36
7.4	Wegfall der Notierung im Freiverkehr	37
7.5	Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre von Agosi in Deutschland	37
7.5.1	Behandlung als Anteilsveräußerung	38
7.5.2	Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts	39
8.	Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung	43
8.1	Vorbemerkung	43
8.2	Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG.....	44
8.2.1	Unternehmensbewertung von Agosi nach Ertragswertverfahren.....	44
8.2.2	Börsenkurs und Referenzzeitraum	46
8.2.3	Zusammenfassung.....	48
9.	Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung	48
10.	Ergänzende Informationen.....	49

Anlagenverzeichnis

- Anlage 1 Depotbestätigung der Degussa Bank AG vom 14. Juni 2021 über die Anzahl der von der Umicore International AG gehaltenen Aktien an der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft
- Anlage 2 Ad-hoc-Mitteilung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 2. Februar 2021 über die Absicht der Umicore International AG, einen verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out der Minderheitsaktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft durchzuführen
- Anlage 3 Übertragungsverlangen der Umicore International AG an die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 9. Juni 2021
- Anlage 4 Ad-hoc-Mitteilung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 9. Juni 2021 über das Übertragungsverlangen der Umicore International AG an die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft, insbesondere über die Höhe der angemessenen Barabfindung
- Anlage 5 Notariell beurkundeter Verschmelzungsvertrag zwischen der Umicore International AG und der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 14. Juni 2021
- Anlage 6 Gutachterliche Stellungnahme der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, zum Unternehmenswert der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zum Bewertungsstichtag 28. Juli 2021 vom 9. Juni 2021
- Anlage 7 Entwurf des von der Hauptversammlung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft zu fassenden Übertragungsbeschlusses
- Anlage 8 Beschluss vom 10. März 2021 (Aktenzeichen: 24 O 13/21), berichtigt durch Beschluss vom 19. März 2021, des Landgerichts Mannheim betreffend die Bestellung der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Kronenstr. 30, 70174 Stuttgart, zum sachverständigen Prüfer
- Anlage 9 Liste der Beteiligungen der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft
- Anlage 10 Chronologischer Handelsregisterauszug der Umicore International AG aus dem Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim vom 14. Juni 2021
- Anlage 11 Gewährleistungserklärung der Deutsche Bank AG vom 8. Juni 2021

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092 (nachfolgend auch *Agosi* oder *übertragende Gesellschaft*) über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Agosi erstattet die Umicore International AG mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 (nachfolgend auch *Umicore AG* oder *übernehmende Gesellschaft*) nachfolgenden Bericht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz (*UmwG*) in Verbindung mit § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz (*AktG*) über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Agosi auf die Umicore AG sowie zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung der Agosi auf die Umicore AG (*Übertragungsbericht*).

1. Einleitung

Die Umicore International AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361. Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Umicore AG beträgt EUR 50.000,00. Es ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (*Umicore-Aktien*).

Derzeit werden alle Umicore-Aktien von der Umicore International Société Anonyme, einer im Luxemburger Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de commerce et des sociétés*) unter der Handelsregisternummer B103343 eingetragenen Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Bascharage, Großherzogtum Luxemburg, gehalten (*Umicore International*). Dies entspricht einer Beteiligung von 100% am Grundkapital der Umicore AG. Alleinige Aktionärin der Umicore International ist die Umicore Société Anonyme / Naamloze Vennootschap, eine börsennotierte Gesellschaft belgischen Rechts, eingetragen in das Register der juristischen Personen (*Registre des personnes morales / Rechtspersonenregister*) des Unternehmensgerichts Brüssel unter Unternehmensnummer 0401.574.852, mit Sitz in Brüssel, Belgien (*Umicore*, gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften die *Umicore Gruppe*). Die Aktien der Umicore sind zum börslichen Handel an der *Euronext Brussels* (ISIN BE0974320526) zugelassen.

Die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092. Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital von Agosi beträgt EUR 12.250.000,00. Es ist in 4.787.388 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils ca. EUR 2,56 eingeteilt (jeweils eine *Agosi-Aktie*, gemeinsam die *Agosi-Aktien*). Agosi hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts 120 eigene Aktien.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält die Umicore AG unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 Agosi-Aktien. Das entspricht rund 91,21% des

Grundkapitals von Agosi. Eine entsprechende Depotbestätigung der Degussa Bank AG vom 14. Juni 2021 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 1** beigefügt.

Gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrags mit einer übernehmenden Aktiengesellschaft, der mindestens neun Zehntel des Grundkapitals der übertragenden Gesellschaft gehören (Hauptaktionär), gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen (sogenannter verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out). Der Umicore AG gehören mindestens neun Zehntel des Grundkapitals von Agosi; damit ist die Umicore AG Hauptaktionärin von Agosi im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Mit Schreiben vom 2. Februar 2021 hat Umicore dem Vorstand von Agosi die Absicht mitgeteilt, Agosi (als übertragenden Rechtsträger) auf die Umicore AG (als übernehmenden Rechtsträger) zu verschmelzen (**Verschmelzung**) und im Zusammenhang mit der Verschmelzung einen Ausschluss der übrigen Aktionäre von Agosi neben der Umicore AG (**Minderheitsaktionäre**) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durchzuführen (**Squeeze-Out** oder auch **verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out**). Agosi hat die Mitteilung über die seitens Umicore beabsichtigte Verschmelzung und den Squeeze-Out am 2. Februar 2021 durch Ad-hoc Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung (EU Nr. 596/2014) (**MMVO**) über das elektronische Informationsverbreitungssystem DGAP öffentlich bekannt gemacht. Eine Kopie dieses Schreibens vom 2. Februar 2021 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

Am 9. Juni 2021 hat die Umicore AG an Agosi ein Verlangen im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gerichtet (**Übertragungsverlangen**), dass die Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (**Übertragungsbeschluss**). Im Zusammenhang mit dem Übertragungsverlangen hat die Umicore AG der Agosi des Weiteren mitgeteilt, dass die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären im Rahmen der Durchführung des Squeeze-Out angeboten wird, EUR 127,91 je Agosi-Aktie betragen wird. Eine Kopie dieses Schreibens vom 9. Juni ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 3** beigefügt. Agosi hat die Höhe der Barabfindung am 9. Juni 2021 mit einer weiteren Ad-hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 MMVO über das elektronische Informationsverbreitungssystem DGAP öffentlich bekannt gemacht. Eine Kopie dieser Ad-hoc-Mitteilung vom 9. Juni 2021 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 4** beigefügt.

Am 14. Juni 2021 haben die Umicore AG als übernehmende Gesellschaft und Agosi als übertragende Gesellschaft den Verschmelzungsvertrag geschlossen. Dieser sieht vor, dass Agosi ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach

§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG nach näherer Maßgabe der Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme). Der Verschmelzungsvertrag sieht auch vor, dass beabsichtigt ist, im Zusammenhang mit der Verschmelzung einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre von Agosi nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung vorzunehmen. Eine Kopie des Verschmelzungsvertrags ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt.

Die Umicore AG hat die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären gemäß §§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung ihrer Agosi-Aktien auf die Umicore AG zu gewähren ist, auf der Grundlage einer von der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München (**Deloitte**), erstellten gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert von Agosi und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag 28. Juli 2021 (**Gutachterliche Stellungnahme**) festgelegt. Die Gutachterliche Stellungnahme ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigefügt. Ergänzende Angaben und Erläuterungen zum Unternehmenswert der Agosi und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zum Bewertungsstichtag 28. Juli 2021 als dem Tag der Hauptversammlung von Agosi, die über den Squeeze-Out Beschluss fassen wird, finden sich auch unter Ziffer 8 dieses Übertragungsberichts.

Es ist vorgesehen, dass die ordentliche Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021 über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG beschließt (**Ordentliche Hauptversammlung**). Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 7** beigefügt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde durch einen sachverständigen, durch das Landgericht Mannheim bestellten Prüfer i. S. v. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i. V. m. § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG geprüft. Mit Beschluss vom 10. März 2021 (Aktenzeichen: 24 O 13/21), berichtigt durch Beschluss vom 19. März 2021, hat das Landgericht Mannheim auf Antrag der Umicore AG vom 15. Februar 2021 die Ebner Stolz GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Kronenstr. 30, 70174 Stuttgart (**Ebner Stolz**), als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung und zugleich auf gemeinsamen Antrag von Umicore AG und Agosi als gemeinsamen Verschmelzungsprüfer ausgewählt und bestellt. Der Beschluss des Landgerichts Mannheim ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 8** beigefügt. Ebner Stolz hat einen gesonderten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung erstattet, der von der Einberufung der Ordentlichen Hauptversammlung an auf den Internetseiten von Agosi unter www.agosi.de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung sowie der Umicore AG unter <https://www.unicore.de/de/squeeze-out-agosi/> zugänglich ist.

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung von Agosi über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Rahmen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out erstattet die Umicore AG als Hauptaktionärin hiermit gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1

AktG den Übertragungsbericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

2. Beschreibung von Agosi und der Umicore AG

2.1 Informationen über Agosi

2.1.1 Unternehmensgeschichte

Am 20. Januar 1891 wurde die Agosi als Aktiengesellschaft gegründet und wenig später in das Pforzheimer Handelsregister eingetragen. Die Gründung geht zurück auf eine Initiative von elf Pforzheimer Schmuckfabrikanten, die zur Beteiligung am Unternehmen aufriefen. Der Gründung lag die Idee zugrunde, in Pforzheim eine Scheideanstalt zu etablieren, die auch komplexere Materialien mit wirtschaftlichen Verfahren aufarbeiten kann.

In der Scheideanstalt kam das patentierte elektrolytische Verfahren des Chemikers Adolf Dietzel zum Einsatz. Im Jahre 1936 wurde der Neubau für die Schmelze und Scheiderei an der Kanzlerstraße in Pforzheim fertiggestellt. Nachdem am 23. Februar 1945 die Verwaltungs- und Produktionsgebäude durch einen Bombenangriff zerstört wurden, wurde der Geschäftsbetrieb vorläufig eingestellt. Im Jahre 1946 konnte er wieder aufgenommen werden.

Im Jahr 1989 wurde Agosi durch die London Bullion Market Association (LBMA) für die Herstellung von Good Delivery Barren in Feingold und Feinsilber akkreditiert. 1991 konnte Agosi das 100-jährige Jubiläum der Unternehmensgründung feiern. Im Jahr 1998 erfolgte die Übernahme der niederländischen „Schöne Edelmetaal B.V.“ in Amsterdam, die im Jahr 1739 gegründet wurde. Im selben Jahr übernahm Agosi die heutige Umicore Precious Metals Thailand Ltd. in Bangkok und die dortige Scheiderei wurde zusätzlich zu der bestehenden Halbzeugfertigung ausgebaut. Im Jahr 1999 folgte die Übernahme der heutigen Umicore Galvanotechnik GmbH in Schwäbisch Gmünd sowie im Jahre 2000 die Übernahme von 99% der Geschäftsanteile der Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheidanstalt Ges.m.b.H. mit Sitz in Wien.

Im Jahr 2003 erwarb die Umicore AG & Co. KG, ein Unternehmen der Umicore Gruppe, eine Beteiligung in Höhe von 90,8% am Grundkapital von Agosi und wurde dadurch neue Mehrheitsaktionärin von Agosi. Diese Beteiligung hat die Umicore AG & Co. KG im Jahr 2004 an die Umicore International, damals firmierend als Umicore Finance Luxembourg SA, veräußert. Seit Ende des Jahres 2009 hält die Umicore Gruppe rund 91,21% des Grundkapitals von Agosi.

Im Jahr 2010 erwarb Agosi von der Umicore International die Allgemeine Suisse SA für die Bedienung des komplexen Schweizer Uhrenmarktes.

Im Jahre 2011 wurde Agosi als erste deutsche Scheideanstalt vom RJC (Responsible Jewellery Council) für eine verantwortungsvolle Unternehmenspraxis zertifiziert. 2014 konnte Agosi das neue Produktions- und Logistikzentrum am Standort in Pforzheim einweihen. Ebenfalls im Jahre 2014 folgte eine CoC-Zertifizierung (Chain-of-Custody Certification) als Bescheinigung

einer konfliktfreien Lieferkette für Gold, Platin und Palladium. Durch den Verband der Elektronischen Industrie (Electronic Industry Citizenship Coalition, EICC) ist Agosi als Conflict Free Smelter zertifiziert.

2.1.2 Eintragung, Gesellschaftssitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Agosi ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter der HRB 500092. Die Geschäftsadresse und die Hauptverwaltung von Agosi befinden sich in der Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim, Deutschland. Das Geschäftsjahr von Agosi ist das Kalenderjahr. Gemäß § 2 der Satzung von Agosi ist Gegenstand des Unternehmens:

- der Ein- und Verkauf von Edelmetallen, das Schmelzen und Scheiden solcher, die Herstellung und der Verkauf von Legierungen und chemischen Erzeugnissen aus diesen Metallen, die Bearbeitung des Kehrets;
- der Ein- und Verkauf von Schrott, Almetallen und Halbzeug sowie die Vornahme aller übrigen hierher gehörigen Geschäfte.

Agosi kann sich auch an anderen Unternehmungen in irgendeiner Form beteiligen und Zweigniederlassungen und Verkaufsstellen errichten.

2.1.3 Grundkapital, Börsenhandel, Aktionäre und Kapitalia

(1) Grundkapital und Börsenhandel

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts beträgt das Grundkapital von Agosi EUR 12.250.000,00 und ist eingeteilt in 4.787.388 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 2,56.

Die Agosi-Aktien (unter ISIN DE0005038509) werden mit Zustimmung der Agosi im Freiverkehr der Börse München gehandelt. Des Weiteren werden die Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt.

(2) Aktionäre und eigene Aktien

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält Agosi 120 eigene Aktien. Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält die Umicore AG unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 Agosi-Aktien. Das entspricht rund 91,21% des Grundkapitals von Agosi. Die verbleibenden Agosi-Aktien, welche rund 8,79% des Grundkapitals von Agosi entsprechen, befinden sich in Streubesitz.

(3) Genehmigtes Kapital, bedingtes Kapital

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts ist der Vorstand von Agosi nicht ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Stückaktien zu erhöhen. Auch ein bedingtes Kapital existiert nicht.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hat Agosi keine Schuldverschreibungen ausgegeben, die Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Wandlungs- oder Optionsausübungspflichten enthalten.

2.1.4 Organe und Vertretung

Die Organe von Agosi sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Gemäß § 6 der Satzung von Agosi besteht der Vorstand von Agosi aus mindestens einem Mitglied. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat festgelegt.

Der Vorstand von Agosi besteht derzeit aus den folgenden drei Mitgliedern:

- (a) Franz-Josef Kron (Vorstandsvorsitzender);
- (b) Dr. Bernhard Andreas Olt und
- (c) Andreas Bernd Tiefenbacher. Es ist unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Agosi vorgesehen, dass das Vorstandsmitglied Andreas Bernd Tiefenbacher spätestens mit Wirkung zum Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der Agosi ausscheiden und eine Funktion in einer anderen Tochtergesellschaft der Umicore übernehmen wird.

Agosi wird gemäß § 7 S. 1 der Satzung von Agosi durch zwei Mitglieder des Vorstands oder ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass einzelne Vorstandsmitglieder einzelvertretungsbefugt sein sollen (§ 6 S. 2 der Satzung von Agosi).

Der Aufsichtsrat von Agosi besteht gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung von Agosi aus sechs Mitgliedern, von denen vier Mitglieder von der Hauptversammlung und zwei Mitglieder von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Drittelbeteiligungsgesetzes gewählt werden. Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts besteht der Aufsichtsrat der Agosi allerdings nur aus fünf Mitgliedern, weil Herr Stephan Csoma als von der Hauptversammlung gewähltes Mitglied des Aufsichtsrats sein Amt mit Wirkung zum 28. Februar 2021 niedergelegt hat. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung, die am 28. Juli 2021 stattfindet, über die Besetzung dieses vakanten Sitzes beschließt und auf Vorschlag des Aufsichtsrats Denis Goffaux als neues Aufsichtsratsmitglied der Agosi wählt.

Derzeit besteht der Aufsichtsrat von Agosi aus den folgenden Personen:

- (a) Dr. Ralf Kulemeier (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (b) Carsten Neumann (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (c) Holger Behrendt*;
- (d) Ralf Frey*;
- (e) Géraldine Nolens.

**Arbeitnehmersvertreter*

2.1.5 Geschäftstätigkeit und Tochtergesellschaften der Agosi

Die Agosi ist eine der führenden Edelmetall-Scheideanstalten Europas. Derzeit beträgt die Zahl der Arbeitnehmer der Agosi 395. Sie erzielte im Geschäftsjahr 2020 Umsatzerlöse in Höhe von ca. 1,6 Milliarde Euro sowie einen Vorsteuergewinn in Höhe von 22,6 Millionen Euro. Agosi verfügt über fünf Tochterunternehmen, die in Deutschland (Umicore Galvanotechnik GmbH), Österreich (Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h.), der Schweiz (Allgemeine Suisse SA), den Niederlanden (Schöne Edelmetaal B.V.) und in Thailand (Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd.) tätig sind (zusammen die **Agosi-Tochtergesellschaften**). Eine Übersicht über die Beteiligungen von Agosi zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 9** beigelegt.

Agosi ist von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und eines Konzernlageberichts gem. § 291 HGB befreit, da Agosi sowie die Agosi-Tochtergesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Umicore einbezogen werden. Die Agosi-Tochtergesellschaften werden daher nicht in den Jahresabschluss der Agosi einbezogen.

Agosi bietet zusammen mit den Agosi-Tochtergesellschaften ein umfangreiches Angebot an Edelmetallprodukten, Aufarbeitungs-Dienstleistungen sowie Edelmetallhandels- und Serviceleistungen an.

Insbesondere ist die Agosi auf die Rückgewinnung von Edelmetallen und die Herstellung von Edelmetallprodukten spezialisiert. Agosi bietet insoweit kundenspezifisch gefertigte Edelmetallspezialitäten bis hin zu standardisierten Lagerprodukten zur schnellen Belieferung von Kunden. Neben Kunden aus der Uhren- und Schmuckindustrie bedient Agosi auch Hersteller dekorativer Produkte wie Silberwaren und Schreibgeräte sowie Kunden, die sich auf Oberflächenveredelung spezialisiert haben. Schließlich werden Anwendungslösungen für weitere Edelmetall verarbeitende Industrien angeboten, so dass auch Unternehmen z. B. aus der Elektro- und Elektronikindustrie, der Chemieindustrie und dem Sektor „Erneuerbare Energien“ zum Kundenstamm zählen. Das Edelmetallrecycling betreibt Agosi sowohl für den industriellen Bereich als auch für private Kunden.

Die Tochtergesellschaft Umicore Galvanotechnik GmbH betreibt am Standort Schwäbisch Gmünd einen modernen Produktionsstandort, an dem auch Servicefunktionen wie Anwendungstechnik und Forschung & Entwicklung angesiedelt sind. Die Gesellschaft ist Anbieter von edelmetallhaltigen Elektrolyten, Präparaten und kundenspezifischen Chemikalien zur Oberflächenveredelung. Darüber hinaus produziert die Umicore Galvanotechnik GmbH nicht-edelmetallhaltige Spezialitäten für Anwendungen in der Textilindustrie und ist spezialisiert auf die Weiterentwicklung und Optimierung von Kundenprozessen. In Schwäbisch Gmünd werden zum 31. Dezember 2020 195 (Vorjahr 196) Mitarbeiter beschäftigt.

Die Tochtergesellschaft Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h. gilt als eine führende Edelmetallgesellschaft in Österreich. Sie betreibt ein Produktionswerk in Wien sowie mehrere Filialen in weiteren Städten des Landes. Das Kerngeschäft der Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h. ist das Edelmetallverbundgeschäft mit Edelmetallrecycling, Produktion und Handel mit Edelmetallprodukten. Neben Halbzeugen und Produkten für die Schmuckindustrie hat die Tochtergesellschaft auch Platinlaborgeräte und -tiegel, verbindungstechnische Produkte, Produkte für die Medizintechnik und weitere Präzisionsindustrien sowie für dekorative und industrielle Anwendungen im Sortiment. Darüber hinaus betreibt die Gesellschaft eine Lohngalvanik. Hier werden im Auftrag von Handwerksbetrieben und Kunden aus unterschiedlichen Industrien kundenspezifische Oberflächenveredelungen im Lohn angeboten. Die Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h. beschäftigte zum 31. Dezember 2020 141 (Vorjahr 142) Mitarbeiter.

Die Tochtergesellschaft Schöne Edelmetaal B.V. agiert als Vertriebsbüro und Scheidgut-Sammelstelle für den regionalen Markt (Belgien, Niederlande, Luxemburg). Am Standort in Amsterdam werden zum 31. Dezember 2020 neun Mitarbeiter (Vorjahr sieben) beschäftigt.

Der über die Tochtergesellschaft Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd. betriebene Standort in Bangkok beliefert die Schmuck- und Silberwarenindustrie in Thailand und in angrenzenden asiatischen Märkten. Darüber hinaus werden edelmetallhaltige Sonderprodukte für die chemische Industrie vertrieben sowie die Aufarbeitung von edelmetallhaltigen Rückständen durchgeführt. Die Schmuckindustrie in Thailand produziert für die Exportmärkte USA und Europa. In Bangkok wurden zum 31. Dezember 2020 86 Mitarbeiter (Vorjahr 86) beschäftigt.

Die Verkaufsaktivitäten der im Jahr 2010 gegründeten Tochtergesellschaft Allgemeine Suisse SA mit Sitz in Yverdon wurden zum Ende des Berichtsjahres 2018 eingestellt, da in den vorausgegangenen Jahren keine positiven Ergebnisse erzielt werden konnten und auch keine Aussicht auf Ergebnisverbesserung besteht.

2.1.6 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

(1) Kennzahlen der Agosi für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über ausgewählte Kennzahlen der Agosi für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 (jeweils vom 1. Januar bis zum 31. Dezember). Die einzelnen

Kennzahlen ergeben sich aus dem jeweiligen nach den Rechnungslegungsvorschriften für Kapitalgesellschaften des Handelsgesetzbuches (**HGB**) unter Berücksichtigung des AktG erstellten Jahresabschluss von Agosi.

Kennzahlen (in Tausend EUR)	2020	2019	2018
Umsatzerlöse	1.656.843	1.166.740	779.250
Ergebnis vor Steuern*)	42.504	22.598	19.480
Bilanzgewinn	34.354	19.820	18.223
Ergebnis je Aktie in EUR (nach Steuern)	7,18	4,14	3,81
Anlagevermögen	44.093	44.763	47.708
Immaterielle Vermögensgegenstände	155	118	218
Sachanlagen und Finanzanlagen	43.938	44.645	47.490
Umlaufvermögen	134.251	106.797	100.280
Vorräte	49.627	41.352	39.238
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	80.346	61.672	58.264
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	4.278	3.773	2.778
Summe Aktiva	180.610	154.101	150.709
Eigenkapital	132.344	116.183	114.587
Investitionen in Sachanlagen	1.015	695	1.872

*) einschließlich Beteiligungserträge

(2) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Agosi und der Agosi-Tochtergesellschaften im Geschäftsjahr 2020

Im Geschäftsjahr 2020 stieg der Umsatz der Agosi gegenüber dem Vorjahr um 42,0% bzw. EUR 490 Millionen auf EUR 1.657 Millionen. Der Bilanzgewinn nach Steuern erhöhte sich um 73,3% bzw. EUR 14,5 Millionen auf EUR 34,4 Millionen. Diese Verbesserung resultiert im Wesentlichen aus einem Anstieg der Edelmetallpreise. Die Umsätze bestimmen sich vor allem aus den Edelmetallwerten der Halbzeuge, des Scheidguts und der gehandelten Produkte; die Edelmetallwerte repräsentieren 96,2% der Umsätze. Mehr als 95% der Umsatzerlöse werden in Europa erzielt.

Das Ergebnis vor Steuern unter Berücksichtigung der Beteiligungserträge belief sich im Geschäftsjahr 2020 auf EUR 42,5 Millionen (Vorjahr EUR 22,6 Millionen). Ausschlaggebend für den Anstieg waren im Wesentlichen die gestiegenen Formerlöse, Metallerträge und Zinserträge für Edelmetallanleihen. Gegenläufig wirkten erfolgsabhängige Zahlungen an Mitarbeiter, höhere Frachtkosten sowie Kosten für die vernetzte Zusammenarbeit. Die Beteiligungserträge befanden sich in 2020 mit EUR 18,3 Millionen (Vorjahr EUR 18,7 Millionen) leicht unter Vorjahresniveau, davon entfielen EUR 10,6 Millionen auf die Umicore Galvanotechnik GmbH.

Da die Edelmetallpreise von Agosi nicht beeinflusst werden können, werden als Messgröße für die Entwicklung des operativen Geschäfts der Agosi die um Edel- und Basismetallumsätze bereinigten Umsätze („Formerlöse“) herangezogen. Sie setzen sich zusammen aus den Umsätzen in der Edelmetallaufarbeitung und aus den Produktumsätzen. Gegenüber dem Vorjahr stiegen die Formerlöse um 9,8%. Die Umsätze in der Edelmetallaufarbeitung sanken gegenüber dem Vorjahr um 4,2%. Grund waren geringere Ausarbeitungsmengen von Scheidgut. Die Produktumsätze stiegen vor allem wegen höherer Münzrondenverkäufe um 20,8%.

Die Steuerquote belief sich auf 31,4%.

Agosi ist – wie bereits unter Ziff. 2.1.5 dargestellt – von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts gemäß § 291 HGB befreit. Nachfolgend erfolgt eine Beschreibung der Geschäftsentwicklung der Agosi-Tochtergesellschaften. Die länderspezifischen Rechnungslegungsvorschriften (*Local GAAP*) bilden dabei die Grundlage für die nachfolgend erwähnten Kennzahlen:

(a) Umicore Galvanotechnik GmbH

Der Gesamtumsatz der Umicore Galvanotechnik GmbH stieg im Geschäftsjahr 2020 verglichen mit dem Vorjahr um 30% auf EUR 601 Millionen (Vorjahr EUR 463 Millionen). Der Anstieg ist begründet durch die gestiegenen Edelmetallnotierungen. Aufgrund der COVID-19-Pandemie sanken die Formerlöse gegenüber dem Vorjahr um 9%. Der Jahresüberschuss belief sich auf EUR 10,6 Millionen (Vorjahr EUR 8,3 Millionen).

(b) Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges. m.b.H.

Der Umsatz der Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges. m.b.H. im Geschäftsjahr 2020 erhöhte sich verglichen mit dem Vorjahr um EUR 106 Millionen auf EUR 357 Millionen. Die Formerlöse konnten gegenüber dem Vorjahr um 16% gesteigert werden. Der Jahresüberschuss belief sich auf EUR 8,9 Millionen (Vorjahr EUR 3,5 Millionen).

(c) Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd.

Der Gesamtumsatz der Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd. stieg im Geschäftsjahr 2020 um 11,2% auf EUR 166 Millionen (Vorjahr EUR 149 Millionen). Der Jahresüberschuss belief sich auf EUR 4,2 Millionen (Vorjahr EUR 3,1 Millionen).

(d) Schöne Edelmetaal B.V.

Der Gesamtumsatz der Schöne Edelmetaal B.V. belief sich auf EUR 372 Millionen (Vorjahr EUR 130 Millionen). Die Formerlöse konnten durch Neukundengeschäft und eine insgesamt hohe Nachfrage nach Investmentprodukten um 57% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Der Jahresüberschuss belief sich auf EUR 2,0 Millionen (Vorjahr EUR 2,8 Millionen; dieser beinhaltet den Verkaufserlös des Gebäudes und der Landnutzungsrechte in Amsterdam in Höhe von EUR 2,9 Millionen (vor Steuern)). Das gute Ergebnis der Schöne Edelmetaal B.V.

im Berichtsjahr und die zukünftige Geschäftserwartung ließen eine Wertaufholung um EUR 1,8 Millionen im Finanzanlagevermögen der Agosi zu.

(e) Allgemeine Suisse SA

Die Aktivitäten der Allgemeine Suisse SA sind im Jahr 2018 eingestellt worden. Die im Jahr 2020 noch angefallenen Kosten (EBIT) belaufen sich auf EUR -0,1 Millionen (Vorjahr EUR -0,1 Millionen).

(3) Prognose für das laufende Geschäftsjahr

Der Vorstand von Agosi hat am 21. Mai 2021 die wirtschaftliche Situation der Agosi analysiert. Der Vorstand erwartet zu diesem Zeitpunkt für das laufende Geschäftsjahr 2021 einen Jahresüberschuss in etwa auf der Höhe des Vorjahres (Vorjahr: EUR 34,4 Millionen). Nach den ersten vier Monaten des Geschäftsjahres 2021 zeichnet sich eine weiterhin erfreuliche Geschäftsentwicklung ab. Die vorstehende Ergebnisprognose basiert auf den Annahmen einer weiter prosperierenden Konjunktur und Edelmetallpreisen auf dem derzeitigen Niveau.

2.1.7 Arbeitnehmer und Mitbestimmung

Zum 31. Dezember 2020 beschäftigte die Agosi 391 Arbeitnehmer. Derzeit beträgt die Zahl der Arbeitnehmer der Agosi 395.

Agosi hat einen Betrieb in Pforzheim, bei dem ein Betriebsrat, eine Jugend- und Auszubildendenvertretung und ein Wirtschaftsausschuss gewählt wurden. Zudem hat Agosi derzeit einen Aufsichtsrat, der nach § 8 Abs. 1 der Satzung von Agosi aus sechs Mitgliedern besteht, von denen vier Mitglieder von der Hauptversammlung als Vertreter der Anteilseigner und zwei Mitglieder als Vertreter der Arbeitnehmer von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Drittelbeteiligungsgesetzes gewählt werden. Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Übertragungsberichts besteht der Aufsichtsrat allerdings nur aus fünf Mitgliedern, weil Herr Stephan Csoma als von der Hauptversammlung gewähltes Mitglied des Aufsichtsrats sein Amt mit Wirkung zum 28. Februar 2021 niedergelegt hat. Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats richtet sich nach den Übergangsbestimmungen des § 1 Abs. 1 Nr. 1 S. 2 des Drittelbeteiligungsgesetzes für vor dem 10. August 1994 eingetragene Aktiengesellschaften.

2.2 Informationen über die Umicore AG, Umicore und die Umicore Gruppe

2.2.1 Unternehmensgeschichte von Umicore

Umicore hat eine Geschichte, die bis in das Jahr 1805 zurückreicht. Im Laufe ihrer 200-jährigen Geschichte wandelte sich die Gesellschaft von einem Unternehmen für den Abbau und die Verhüttung von Basismetallen zu dem heutigen Unternehmen für Materialtechnologie und Recycling. Das Unternehmen in seiner heutigen Form ist das Ergebnis einer Reihe von Fusionen und Veräußerungen.

In den ersten zwei Jahrhunderten seines Bestehens wurde das Unternehmen zu einer globalen Referenz im Bereich der Verhüttung von Basismetallen und der Veredelung und Umwandlung von Spezialmetallen, wobei letztere meist als Nebenprodukt der Basisverhüttung (Kobalt, Germanium, Nickel) entstehen.

Seit dem Ende der 1990er Jahre positionierte sich das Unternehmen zunehmend als Unternehmen für Spezialmaterialien. Nach dem Verkauf des gesamten Bergbaus und einiger nicht-strategischer Vermögenswerte konzentrierte sich das Unternehmen auf Edelmetalle, Zinkprodukte und moderne Werkstoffe. Um diese Umwandlung zu symbolisieren, änderte das Unternehmen im Jahr 2001 seinen Namen von „Union Minière“ in „Umicore“. Die ersten beiden Buchstaben des Namens sind die Initialen von Union Minière und verweisen auf die historischen Wurzeln des Konzerns. Zu dieser Zeit begann Umicore mit der Entwicklung seiner Kathodenmaterial-Aktivitäten in Korea.

Die Übernahme von PMG (dem früheren Edelmetallgeschäft von Degussa) im Jahr 2003 ermöglichte dem Unternehmen insbesondere eine Präsenz im Bereich der Fahrzeugkatalysatoren.

Im Jahr 2005 gliederte Umicore sein Kupfergeschäft in ein separates Unternehmen mit dem Namen Cumerio aus, zwei Jahre später wurde das Zinkraffinations- und Legierungsgeschäft mit dem von Zinifex zu einem neuen, unabhängigen börsennotierten Unternehmen zusammengeführt, das anschließend im Rahmen eines Börsengangs verkauft wurde. Dieses Ereignis schloss den Ausstieg des Unternehmens aus der Verhüttung von Basismetallen ab.

Im Jahr 2015 hat Umicore seine strategischen Ambitionen unter dem Namen „Horizon 2020“ kommuniziert. Der strategische Plan Horizon 2020, der ein hohes Maß an Übereinstimmung mit dem vorherigen Plan „Vision 2015“ aus dem Jahr 2009 aufwies, basierte auf Wachstum, insbesondere im Bereich der Katalysatoren zur Emissionskontrolle, der Batteriematerialien und des komplexen Recyclings. Umicore führte auch eine Neuausrichtung seines Geschäftsportfolios durch, die sowohl zu Veräußerungen als auch zu neuen Akquisitionen. Zu den Neuakquisitionen gehören die Geschäftsbereiche Schwerlastdiesel und stationäre Katalysatoren von Haldr Topsoe sowie die Übernahme der Kobaltveredelung und der Kathodengrundstoffaktivitäten in Kokkola, Finnland, von Freeport Cobalt. Umicore hat im Rahmen der Neuordnung des Portfolios die Anzahl seiner Geschäftsbereiche deutlich reduziert, um sich in erster Linie auf das Wachstum in den Bereichen saubere Mobilität und Recycling zu konzentrieren. Im Jahr 2020 schloss Umicore die Horizon 2020-Strategie erfolgreich ab.

Heute ist Umicore ein globaler Materialtechnologie- und Recyclingkonzern mit mehr als 10.000 Mitarbeitern und einem Ertrag (ohne Metall) von EUR 3,2 Milliarden im Jahr 2020 (Umsatz nach IFRS: EUR 20,7 Milliarden).

2.2.2 Eintragung, Gesellschaftssitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand der Umicore AG

Die Umicore AG ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter der HRB 740361. Die Geschäftsadresse der Umicore AG befindet sich in der Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim, Deutschland. Das Geschäftsjahr der Umicore AG ist das Kalenderjahr. Gemäß § 2 der Satzung der Umicore AG ist Gegenstand des Unternehmens die Herstellung und Bearbeitung von Edelmetallen und allen Edelmetallprodukten sowie deren Vermarktung.

Die Umicore AG ist zu allen nicht erlaubnispflichtigen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die unmittelbar oder mittelbar dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet sind. Sie ist insbesondere berechtigt, im In- und Ausland Zweigniederlassungen zu errichten, sich an anderen Unternehmen gleicher oder verwandter Art im In- und Ausland zu beteiligen sowie solche Unternehmen zu erwerben, zu gründen und für eigene oder fremde Rechnung zu führen.

Die Umicore AG wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 8. Juli 2003 in der Rechtsform der GmbH unter der Firma Umicore International GmbH mit Sitz in Essen gegründet und beim Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 17230 eingetragen. Am 30. Oktober 2003 wurde der Sitz nach Hanau verlegt und die Gesellschaft beim Handelsregister des Amtsgerichts Hanau unter HRB 7637 eingetragen. Mit notariell beurkundetem Beschluss der Gesellschafterversammlung der Umicore International GmbH vom 26. Februar 2021 wurde die formwechselnde Umwandlung der Umicore International GmbH in die Rechtsform der Aktiengesellschaft unter der Firma Umicore International AG beschlossen; der Rechtsformwechsel wurde am 11. Mai 2021 in das Handelsregister des Amtsgerichts Hanau unter HRB 98092 eingetragen und damit wirksam. Die formwechselnde Umwandlung der Umicore International GmbH ist aus dem als **Anlage 10** beigefügten chronologischen Handelsregisterauszug der Umicore AG ersichtlich. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Mai 2021 wurde der Sitz nach Pforzheim verlegt, die Eintragung beim Handelsregister Mannheim erfolgte am 2. Juni 2021 unter HRB 740361.

2.2.3 Grundkapital, Aktionäre und Kapitalia der Umicore AG

(1) Grundkapital

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Umicore AG beträgt EUR 50.000,00. Es ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie.

(2) Aktionäre und eigene Aktien

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält die Umicore AG keine eigenen Aktien. Alle 50.000 Umicore AG-Aktien werden von der Umicore International gehalten. Dies entspricht 100% des Grundkapitals der Umicore AG.

(3) Genehmigtes Kapital, bedingtes Kapital

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts ist der Vorstand der Umicore AG nicht ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Stückaktien zu erhöhen, auch ein bedingtes Kapital existiert nicht.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hat die Umicore AG keine Schuldverschreibungen ausgegeben, die Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Wandlungs- oder Optionsausübungspflichten enthalten.

2.2.4 Organe und Vertretung der Umicore AG

Die Organe der Umicore AG sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Gemäß § 5 Abs. 1 der Satzung der Umicore AG besteht der Vorstand aus mindestens einem Mitglied. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat festgelegt.

Der Vorstand der Umicore AG besteht derzeit aus Herrn Dr. Bernhard Fuchs.

Die Umicore AG wird gemäß § 5 Abs. 2 der Satzung der Umicore AG durch zwei Mitglieder des Vorstands oder ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt dieses die Gesellschaft allein. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass einzelne Vorstandsmitglieder einzelvertretungsbefugt sind (§ 5 Abs. 2 UAbs. 2 der Satzung der Umicore AG).

Der Aufsichtsrat der Umicore AG setzt sich gemäß § 6 Abs. 1 der Satzung der Umicore AG aus drei Mitgliedern zusammen.

Derzeit besteht der Aufsichtsrat der Umicore AG aus den folgenden Personen:

- (a) Baudouin Caeymaex (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (b) Flavia Leone (stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats); und
- (c) Alain Byl.

2.2.5 Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen

(1) Geschäftstätigkeit

Die Umicore AG hat derzeit kein eigenes operatives Geschäft. Bisher hat die Umicore AG keine wesentlichen Geschäftsaktivitäten vorgenommen, ausgenommen Handlungen in Verbindung mit ihrer Gründung, der Sitzverlegung von Essen nach Hanau, ihrer Auflösung und Fortsetzung, dem Rechtsformwechsel in eine Aktiengesellschaft, dem Abschluss von Vereinbarungen über den unentgeltlichen Erwerb von rund 91,21% der Agosi-Aktien von der Umicore International, der Sitzverlegung nach Pforzheim und dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags mit Agosi.

Die Umicore Gruppe verfügt weltweit über 47 Produktionsstätten auf fünf Kontinenten sowie 15 technischen Standorten im Jahr 2020. Das Kerngeschäftsfeld der Umicore Gruppe besteht in den Anwendungsbereichen Chemie, Materialwissenschaften, Metallurgie und Recycling. In den letzten Jahren legt Umicore einen verstärkten Fokus auf die Bereiche der sauberen Mobilität, darunter die Entwicklung neuer Autoabgaskatalysatoren, Werkstoffe für wiederaufladbare Batterien der nächsten Generation, die in der Elektromobilität verwendet werden, Brennstoffzellenkatalysatoren, die im Transportsegment verwendet werden, sowie Recycling. Die Umicore Gruppe beschäftigte im Jahr 2020 weltweit insgesamt 10.859 Arbeitnehmer.

Die Geschäftstätigkeit der Umicore Gruppe gliedert sich in die Segmente „Katalysatoren“ (*Catalysis*), „Energie & Oberflächentechnologie“ (*Energy & Surface Technologies*), „Recycling“ und „Corporate“. Das Geschäftsfeld „Katalysatoren“ umfasst die Geschäftsbereiche Automobilkatalysatoren, Edelmetallchemie und Brennstoffzellen- & Stationärkatalysatoren. Deren Aktivitäten konzentrieren sich auf die Entwicklung und Produktion von Katalysatorformulierungen und -systemen, die zur Emissionsminderung von Verbrennungsmotoren in leichten und schweren Nutzfahrzeugen eingesetzt werden, auf Brennstoffzellenkatalysatoren, die im Transport- und Energiesektor verwendet werden, sowie auf Katalysatoren, die in chemischen und biowissenschaftlichen Anwendungen zum Einsatz kommen.

Das Geschäftsfeld „Energie & Oberflächentechnologie“ umfasst die Geschäftsbereiche wiederaufladbare Batteriematerialien, Kobalt- und Spezialmaterialien, elektro-optische Materialien und Metallbeschichtungslösungen. Das Geschäftsfeld konzentriert sich unter anderem auf Materialien, die in den wachsenden Märkten für wiederaufladbare Batterien, in elektrischen Fahrzeugen sowie in tragbarer Elektronik und Energiespeichersystemen eingesetzt werden. Außerdem bietet es Materiallösungen für die Oberflächenbehandlung in Branchen wie der Elektronik an. Die Produkte des Geschäftsfelds basieren im Wesentlichen auf Kobalt, Nickel und Germanium. Zu den Aktivitäten des Geschäftsfelds gehört auch das Recycling von wiederaufladbaren Lithium-Ionen-Batterien.

Das Geschäftsfeld Recycling gewinnt eine Vielzahl von Edel- und anderen Metallen aus den unterschiedlichsten Abfallströmen und industriellen Rückständen zurück. Die Tätigkeit erstreckt sich auch auf die Herstellung von Schmuckmaterialien (einschließlich Recycling-Dienstleistungen). Darüber hinaus bietet dieses Segment Produkte für verschiedene Anwendungen an, u. a. für die Chemie-, Elektro-, Elektronik-, Automobil- und Spezialglasindustrie. Es besteht aus drei Geschäftsbereichen, in deren Zentrum das „Flaggschiff“ der Umicore, die Edelmetallraffinerie in Hoboken, Belgien, steht.

„Corporate“ umfasst die Unternehmensaktivitäten, gemeinsame operative Funktionen und die Forschungs-, Entwicklungs- und Innovationseinheit der Umicore Gruppe. Es beinhaltet die Minderheitsbeteiligung von Umicore an Element Six Abrasives.

(2) Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen von Umicore

Umicore ist die konzernleitende Holdinggesellschaft der Umicore Gruppe; sie übernimmt das zentrale Finanzmanagement der Gruppe. Umicore hat weltweit 78 Tochterunternehmen, verbundene Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen, auf welche Umicore maßgeblichen Einfluss hat oder die sie gemeinsam mit anderen beherrscht. Eine Übersicht über den wesentlichen Anteilsbesitz von Umicore ist in dem Geschäftsbericht von Umicore für das Geschäftsjahr 2020 enthalten.

2.2.6 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

(1) Kennzahlen der Umicore AG für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über ausgewählte Kennzahlen der Umicore AG (vormals: Umicore International GmbH) für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 (jeweils vom 1. Januar bis zum 31. Dezember). Die einzelnen Kennzahlen ergeben sich für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 aus dem jeweiligen nach den Rechnungslegungsvorschriften für Kapitalgesellschaften des HGB erstellten Jahresabschluss der Umicore AG.

Kennzahlen (in EUR)	2020	2019	2018
Umsatzerlöse	0	0	0
Umlaufvermögen	2.845.939,21	2.878.332,54	2.890.556,64
Rückstellungen	5.000	5.000	5.000
Verbindlichkeiten	4.654,47	7.702,01	833,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-29.628,64	-19.385,43	-10.739,31
Ergebnis nach Steuern	-29.345,79	-19.093,11	-10.445,95
Jahresfehlbetrag	-29.345,79	-19.093,11	-10.445,95
Gewinnvortrag	2.840.630,53	2.859.723,64	2.870.169,59
Bilanzgewinn	2.811.284,74	2.840.630,53	2.859.723,64
Summe Aktiva	2.845.939,21	2.878.332,54	2.890.556,64
Eigenkapital	2.836.284,74	2.865.630,53	2.884.723,64

(2) Kennzahlen der Umicore Gruppe für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über ausgewählte Kennzahlen der Umicore Gruppe für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 (jeweils vom 1. Januar bis zum 31. Dezember). Die einzelnen Kennzahlen ergeben sich für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 aus dem jeweiligen nach dem International Financial Reporting Standard (IFRS) erstellten Konzernabschluss von Umicore, sofern nicht anders angegeben.

Kennzahlen (in Millionen EUR)	2020	2019	2018
Umsatz (IFRS)	20.710,1	17.485,1	13.716,7
Ertrag (ohne Metall) (nicht IFRS)	3.239	3.361	3.271
Bereinigtes EBIT (nicht IFRS)	536	509	514

Periodenergebnis	135,9	299,2	327,8
Unverwässertes Ergebnis je Aktie – in EUR*	0,54	1,2	1,33
Langfristige Vermögenswerte	2.895,7	2.810,2	2.246,2
Immaterielle Vermögenswerte	346,9	370,9	337,3
Sachanlagen	2.163,7	2.094,7	1.601,9
Finanzanlagen (zum Verkehrswert im sonstigen Ergebnis (Other Comprehensive Income, „OCI“))	8,4	10,9	8,0
Langfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	11,8	12,0	12,1
Kurzfristige Vermögenswerte	5.445,2	4.213,2	3.807,1
Vorräte	2.718,1	2.462,3	2.308,1
Kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	1.677,2	1.443,7	1.146,0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.010,3	217,7	285,1
Summe Aktiva	8.340,9	7.023,4	6.053,3
Eigenkapital des Konzerns	2.621,9	2.660,5	2.659,3
Investitionen (nicht IFRS)	403	553	478
Operative Netto-Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	528,3	479,2	-27,3

* Basierend auf der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der ausstehenden Aktien.

(3) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Umicore Gruppe im Geschäftsjahr 2020

Das Geschäftsjahr 2020 war geprägt von erheblichen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie in den Absatzmärkten der Umicore Gruppe. Trotzdem erreichte die Umicore Gruppe ein bereinigtes EBIT für das Gesamtjahr in Höhe von EUR 536 Millionen und damit einen Anstieg von 5% gegenüber dem Vorjahr. Dieses Ergebnis wurde durch das positive Preisumfeld für Platingruppenmetalle (*PGM*) begünstigt. Nach soliden Ergebnissen in der ersten Hälfte des Jahres, in der starke Ergebnisse im Segment Recycling die Auswirkungen der nachlassenden Automobilindustrie auf die Ergebnisse der Segmente Katalysatoren und Energie & Oberflächentechnologie ausgleichen konnten, war die zweite Jahreshälfte geprägt von starken sequentiellen Verbesserungen des Umsatzes und der Ergebnisse der Umicore Gruppe. Dies beruhte auf nachhaltig robusten operativen Leistungen sowie elastischen Metallpreisen im Segment Recycling.

Die Umsätze im Segment Katalysatoren sanken im Vergleich zum Vorjahr um 7% auf EUR 1.364 Millionen. Der Rückgang fiel geringer aus als der des globalen Automobilmarkts,

was auf der starken Marktposition der Umicore Gruppe in Benzintechnologien für leichte Nutzfahrzeuge, insbesondere in China und Europa, sowie höheren Absätzen von schweren Nutzfahrzeugen und Brennstoffzellkatalysatoren beruhte. Das bereinigte EBIT im Segment Katalysatoren belief sich auf EUR 154 Millionen und lag damit um 17% unter dem Vorjahreswert, was auf die erheblichen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie in der ersten Hälfte von 2020 zurückzuführen war.

Die Umsätze im Segment Energie & Oberflächentechnologie beliefen sich im Jahr 2020 auf EUR 1.045 Millionen, was einem Rückgang von 15% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Dies reflektiert ebenfalls die Auswirkungen der COVID-19 Pandemie und einen geringeren Absatz von Kathodenmaterialien für tragbare High-End-Elektronik und Energiespeicheranwendungen. Das bereinigte EBIT lag bei EUR 75 Millionen und damit 59% unter dem Vorjahr. Dies beruhte auf einem negativen operativen Leverage und einem ungünstigen Preisumfeld in China für Kathodenmaterialien.

Der Umsatz des Segments Recycling stieg im Jahr 2020 um 23% gegenüber dem Vorjahr auf EUR 836 Millionen. Das bereinigte EBIT verdoppelte sich gegenüber dem Vorjahr nahezu auf EUR 362 Millionen. Dies beruhte auf einem starken Wachstum in allen Geschäftsbereichen, den hohen Metallpreisen, einem hohen Aktivitätsniveau trotz der COVID-19 Pandemie und den günstigen Handelsbedingungen.

Die Bilanzsumme der Umicore Gruppe erhöhte sich auf EUR 8.340,9 Millionen zum 31. Dezember 2020, verglichen mit EUR 7.023,4 Millionen zum 31. Dezember 2019. Dieses Wachstum resultierte im Wesentlichen aus einer Erhöhung der Finanzierung durch die Ausgabe einer Wandelanleihe in Höhe von EUR 500 Millionen und einem Darlehen bei der Europäischen Investitionsbank in Höhe von EUR 125 Millionen.

Die Summe des Eigenkapitals der Umicore Gruppe blieb mit EUR 2.621,9 Millionen zum 31. Dezember 2020 gegenüber EUR 2.660,5 Millionen zum 31. Dezember 2019 in etwa stabil.

Die Nettofinanzverschuldung der Umicore Gruppe lag zum 31. Dezember 2020 bei EUR 1.414 Millionen und damit leicht unter dem Stand vom 31. Dezember 2019 (EUR 1.443 Millionen).

(4) Ausblick der Umicore Gruppe für 2021

Nach belgischem Recht ist eine quartalsweise Veröffentlichung von Finanzinformationen nicht vorgesehen, Umicore veröffentlicht daher neben dem Jahresergebnis lediglich die Halbjahresergebnisse. Im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Verschmelzungsberichts liegen daher noch keine Finanzinformationen für das Geschäftsjahr 2021 vor. Am 29. April 2021 hat Umicore allerdings einen Ausblick für das Jahr 2021 veröffentlicht.

Basierend auf der bisherigen Performance und der aktuellen Nachfragevisibilität im Jahr 2021 sowie unter der Annahme, dass die Edelmetallpreise in etwa auf dem Niveau des ersten Quartals 2021 bleiben, erwartet die Umicore Gruppe für 2021 ein bereinigtes EBIT von annähernd

EUR 1 Milliarde. Unter Berücksichtigung von saisonalen Effekten in verschiedenen Geschäftsbereichen und dem geplanten Wartungsstillstand in der Edelmetallraffinerie der Umicore in Hoboken im Herbst 2021 wird zum Zeitpunkt der Veröffentlichung am 29. April 2021 erwartet, dass das bereinigte EBIT in der ersten Jahreshälfte höher sein wird als in der zweiten Jahreshälfte. Die Prognose geht auch davon aus, dass sich die Nachfragemuster in der Automobilindustrie oder allgemeiner im makroökonomischen Umfeld nicht verschlechtern, beispielsweise aufgrund der Entwicklung der COVID-19 Pandemie.

Im Vergleich zu 2020 beinhaltet der am 29. April 2021 veröffentlichte Ausblick für das Gesamtjahr 2021 einen außerordentlichen zusätzlichen Beitrag von etwa EUR 250 Millionen, der mit den höheren Edelmetallpreisen zusammenhängt. Es wird erwartet, dass in erster Linie das Segment Recycling von diesem Metallpreisvorteil profitieren wird, was zu einem außerordentlichen Ergebnis führen wird, das deutlich über dem des Vorjahres liegt (im Jahr 2020 belief sich das bereinigte EBIT des Segments Recycling auf EUR 362 Millionen). Es wird erwartet, dass das Segment Katalysatoren das bereinigte EBIT im Vergleich zu 2020 (im Jahr 2020 belief sich das bereinigte EBIT des Geschäftsfelds Katalysatoren auf EUR 154 Millionen) mehr als verdoppeln wird und das Segment Energie & Oberflächentechnologie erwartet derzeit ein bedeutendes Ergebniswachstum im Vergleich zum Vorjahr, das leicht über der Prognose vom Februar 2021 liegt. Die Umicore Gruppe kündigte insoweit am 11. Februar 2021 für das laufende Jahr 2021 einen signifikanten Anstieg des bereinigten EBIT für das Energie & Oberflächentechnologie an, entsprechend den aktuellen Marktprognosen, die sich damals auf EUR 115 Millionen beliefen (gegenüber EUR 75 Millionen in 2020).

Der starke Preisanstieg bei den Edelmetallen, insbesondere bei den Platingruppenmetallen (PGM), führt zu einem erhöhten Betriebskapital-Bedarf für die Umicore Gruppe, vor allem im Segment Katalysatoren, und beeinflusst damit den freien Cashflow der Umicore Gruppe.

2.2.7 Arbeitnehmer und Mitbestimmung

Die Umicore AG beschäftigt zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts keine Arbeitnehmer. Es bestehen auch keine Arbeitnehmervertretungsstrukturen. Bei der Umicore wurde ein Europäischer Betriebsrat gewählt.

3. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an Agosi durch Umicore

Im Jahre 2003 erwarb die Umicore AG & Co. KG, ein Unternehmen der Umicore Gruppe, eine Beteiligung in Höhe von 90,8% am Grundkapital von Agosi und wurde dadurch neue Mehrheitsaktionärin von Agosi. Diese Beteiligung hat die Umicore AG & Co. KG im Jahr 2004 an die Umicore International, damals firmierend als Umicore Finance Luxembourg SA, veräußert. Seit Ende des Jahres 2009 hält die Umicore Gruppe rund 91,21% des Grundkapitals von Agosi.

Diese Aktien wurden im Mai 2021 von der Umicore International ohne Gegenleistung auf die Umicore AG übertragen. Unverzüglich nach Wirksamwerden der Übertragung hat die gemäß

§ 20 Abs. 1, Abs. 3 und Abs. 4 AktG bzw. gemäß § 21 Abs. 1, Abs. 2 AktG mitteilungspflichtige Gesellschaft, d.h. die Umicore AG, Agosi mitgeteilt, dass ihr eine unmittelbare Mehrheitsbeteiligung an der Agosi gehört. Die Umicore und die Umicore International haben zudem vorsorglich mitgeteilt, dass ihnen weiterhin eine mittelbare Mehrheitsbeteiligung an Agosi gehört; dies hat Agosi durch Mitteilung vom 28. Mai 2021 im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält die Umicore AG unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 Agosi-Aktien. Das entspricht rund 91,21% des Grundkapitals von Agosi. Eine entsprechende Depotbestätigung der Degussa Bank AG vom 14. Juni 2021 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 1** beigefügt.

4. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Squeeze-Out

Im Folgenden werden die wesentlichen Gründe dargelegt, aus denen die Umicore AG als Hauptaktionärin von Agosi von der gesetzlich vorgesehenen Möglichkeit eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG Gebrauch machen möchte.

4.1 Effiziente Integration von Agosi in die Umicore Gruppe

Die beabsichtigte Verschmelzung sowie der Squeeze-Out führen zu einer weitreichenden Vereinfachung der Organisation und Struktur der Umicore Gruppe. Dadurch wird die Koordination zwischen der Konzernleitungsebene der Umicore und der Umicore AG, auf welche das Geschäft der Agosi übergehen wird, maßgeblich erleichtert. Agosi erlischt als Rechtsträger und ihr Vermögen, einschließlich aller Rechte und Pflichten, geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Umicore AG über. Die Umicore AG wird nach der Verschmelzung das operative Geschäft von Agosi fortführen und die Anteile an den Tochter- und Beteiligungsgesellschaften halten. Sie wird damit Agosi als Obergesellschaft der Agosi-Tochtergesellschaften ersetzen.

Die Durchführung des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out ermöglicht eine effiziente und vollständige rechtliche und operative Integration der Agosi und der Agosi-Tochtergesellschaften in die Umicore Gruppe.

Derzeit besteht zwischen Agosi und der sie unmittelbar beherrschenden Umicore AG ein sogenannter faktischer Konzern. Im faktischen Konzern hat der Vorstand von Agosi als abhängige Gesellschaft diese in eigener Verantwortung zu leiten, wobei er ausschließlich dem Interesse von Agosi verpflichtet ist. Zwar steht es im Ermessen des Vorstands der abhängigen Gesellschaft, Anregungen des herrschenden Unternehmens umzusetzen, wenn sie im Interesse der abhängigen Gesellschaft liegen – eine rechtliche Verpflichtung besteht allerdings nicht. Maßnahmen, die für das abhängige Unternehmen nachteilig sind, darf der Vorstand nur umsetzen, wenn der Nachteil quantifizierbar ist und nach § 311 Abs. 1 und 2 AktG vollumfänglich bis zum Ende desselben Geschäftsjahres ausgeglichen wird. Rechtsgeschäfte im faktischen Konzern müssen des Weiteren zu den Bedingungen abgeschlossen werden, wie sie im Markt zwi-

schen unabhängigen Dritten geschlossen werden würden (*arm's length-Prinzip*). Die Einhaltung dieser Drittvergleichsgrundsätze kann zeit- und kostenintensive Bewertungen erforderlich machen und somit Rechtsgeschäfte zwischen Gesellschaften der Umicore Gruppe und der Agosi sowie den Agosi-Tochtergesellschaften erheblich komplizieren.

Nach dem Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out entfallen für Agosi die Beschränkungen der Regelungen zum faktischen Konzern. Die vollständige rechtliche Integration von Agosi ermöglicht eine effiziente Umsetzung einer einheitlichen Strategie. Die konzernweite Umsetzung einer einheitlichen Strategie erfordert die Möglichkeit der Konzernführung, die entwickelte Strategie auch im Rahmen von verbindlichen Weisungen durchsetzen zu können. Nach Beendigung des faktischen Konzerns mit Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out können ferner konzerninterne Rechtsgeschäfte und konzerninterne Umstrukturierungsmaßnahmen deutlich effizienter und schneller durchgeführt werden.

4.2 Erhöhte Flexibilität

Mit Wirksamwerden des umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out scheiden Minderheitsaktionäre der Agosi aus der Gesellschaft aus. Die Agosi erlischt als Rechtsträger und ihr gesamtes Vermögen geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge kraft Gesetzes auf die Umicore AG über. Die bisherigen Minderheitsaktionäre der Agosi erhalten im Zuge der Verschmelzung keine neuen Anteile, sondern werden gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung ausgeschlossen. Beschlüsse der Hauptversammlung der Umicore AG können – anders als Hauptversammlungsbeschlüsse der Agosi vor dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre – kurzfristiger und ohne die im Zusammenhang mit einer Publikums-Hauptversammlung erforderlichen langwierigen und aufwändigen Vorbereitungsmaßnahmen getroffen werden. Wenn künftig nur noch Hauptversammlungen der Umicore AG stattfinden, deren alleinige Aktionärin die Umicore International ist, entfallen lange Vorlaufaufrufen, der im Zusammenhang mit Publikums-Hauptversammlungen bestehende Organisations- und Kostenaufwand und die Notwendigkeit der Einhaltung umfassender Informationspflichten.

Maßnahmen, welche die Mitwirkung der Hauptversammlung erfordern, können daher nach Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Agosi bei der Umicore AG sehr viel flexibler geplant und einfacher und kurzfristiger umgesetzt werden, als dies bei der Agosi möglich wäre. Diese Flexibilität ermöglicht eine effizientere Wahrnehmung künftiger Geschäftschancen und eine schnellere und unkompliziertere Reaktion auf etwaige Veränderungen des wirtschaftlichen Umfeldes.

4.3 Kostenersparnis durch Wegfall der Publikums-Hauptversammlung

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen alle Agosi-Aktien. Dadurch entfallen die mit einem breiten Aktionärskreis auf Ebene von Agosi verbundenen Kosten und Vorlaufzeiten bei der Vorbereitung und Durchführung der jährlichen Hauptversammlung (zum Beispiel Vorbereitung und Veröffentlichung der Einladung im Bundesanzeiger, Berichte an die Hauptver-

sammlung, Aufbereitung von Informationen, ggf. Bereitstellung einer entsprechenden Räumlichkeit etc.). Diese Kosten entfallen nach dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre bzw. fallen nur noch in reduziertem Ausmaß auf Ebene der Umicore AG an.

4.4 Wegfall der Notierung im Freiverkehr

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung wird Agosi als eigenständiger Rechtsträger erlöschen. Auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Agosi-Aktien gehen unter. Als Folge wird der Handel der Aktien von Agosi im Freiverkehr der Börse München und der Börse Düsseldorf mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung enden. Dadurch entfallen auf einer Konzernebene die mit der Einbeziehung in den Freiverkehr der Börse München verbundenen Kosten, zum Beispiel Kosten für Einhaltung von Publizitätsanforderungen und für sonstige kapitalmarktrechtliche Compliance, insbesondere die derzeit mit der Notierung im Freiverkehr der Börse München verbundene Verpflichtung der Agosi zur Ad-hoc Publizität.

Zu den Einzelheiten des Wegfalls der Notierung im Freiverkehr von Agosi wird auf Ziffer 7.4 dieses Übertragungsberichts verwiesen.

5. Alternativen zu der Verschmelzung im Zusammenhang mit dem Squeeze-Out

Potentielle Alternativen zu der Verschmelzung in Verbindung mit dem Squeeze-Out sind nach Auffassung der Umicore AG und Agosi entweder nicht in gleichem Maße geeignet, die vorstehend beschriebenen Ziele zu erreichen, oder wären im Vergleich zum verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out mit Nachteilen verbunden.

Ein aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach §§ 327a ff. AktG oder eine aktienrechtliche Eingliederung nach §§ 319 ff. AktG kommen nicht in Betracht, da die Umicore AG nicht mit mindestens 95% am Grundkapital von Agosi beteiligt ist.

Der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der Umicore AG als herrschender Gesellschaft und Agosi als abhängiger Gesellschaft würde nicht zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Agosi und nicht zu einem Wegfall von Agosi führen, so dass Agosi als eigener Rechtsträger und im Freiverkehr der Börse München notierte Aktiengesellschaft fortbestehen würde. Die vorstehend beschriebenen Vorteile, die sich daraus ergeben, dass nach Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out Agosi als eigener Rechtsträger und im Freiverkehr der Börse München notierte Aktiengesellschaft wegfällt, könnten durch einen Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gerade nicht erreicht werden.

Eine Verschmelzung von Agosi auf die Umicore AG ohne Ausschluss der Minderheitsaktionäre wäre ebenfalls nicht geeignet, in gleicher Weise die vorstehend beschriebenen Vorteile zu erreichen; sie würde zudem einen erhöhten Verfahrens- und Kostenaufwand bedeuten. Zwar würde Agosi in diesem Fall als eigener Rechtsträger erlöschen; die Minderheitsaktionäre erhielten aber, statt einer Barabfindung, Aktien an der Umicore AG. Dies würde insbesondere

dazu führen, dass zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses neben einer Unternehmensbewertung von Agosi auch eine Unternehmensbewertung der Umicore AG erforderlich wäre; es müssten zudem zwei Hauptversammlungen abgehalten werden.

Auch ein Widerruf der Zustimmung von Agosi zur Einbeziehung in den Freiverkehr der Börse München (**Delisting**) auf Antrag des Vorstands von Agosi wäre nicht geeignet, alle vorstehend beschriebenen Ziele zu erreichen. Zwar würden die Kosten der Notierung im Freiverkehr auch bei einem Delisting entfallen, jedoch würden die Minderheitsaktionäre von Agosi nicht ausgeschlossen und Agosi als Rechtsträger fortbestehen. Die Ziele der erhöhten Flexibilität und der Kostenersparnis könnten daher nicht in der oben dargestellten Weise erreicht werden.

6. Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

Die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin im Wege eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out nach § 62 Abs. 5 UmwG i. V. m. §§ 327a ff. AktG werden unter Ziffer 6.1 zunächst allgemein sowie anschließend unter Ziffer 6.2 konkret bezogen auf die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG erörtert.

6.1 Überblick

Hält die übernehmende Gesellschaft bei einer Verschmelzung zur Aufnahme unmittelbar mindestens neun Zehntel des Grundkapitals einer übertragenden Gesellschaft, kann die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 i.V.m. Abs. 1 UmwG innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die übernehmende Gesellschaft als Hauptaktionärin der übertragenden Gesellschaft gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen (sogenannter verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out). Ein gesonderter Verschmelzungsbeschluss muss grundsätzlich weder von der Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft (§ 62 Abs. 1 Satz 1 UmwG) noch von der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft (§ 62 Abs. 4 Satz 2 UmwG) gefasst werden.

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

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1 UmwG die in § 63 Abs. 1 UmwG aufgeführten Unterlagen in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre auszulegen oder gemäß § 62 Abs. 3 Satz 8 UmwG auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft zugänglich zu machen. Auf Verlangen wird nach § 62 Abs. 3 Satz 6 UmwG jedem Aktionär der übernehmenden Gesellschaft unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen erteilt. Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3,

Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekanntzumachen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen. Spätestens bei Beginn dieser Frist ist nach § 62 Abs. 5 Satz 4 UmwG die in § 5 Abs. 3 UmwG genannte Zuleitungsverpflichtung zu erfüllen, also der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf den zuständigen Betriebsräten der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger zuzuleiten.

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats die folgenden Dokumente nach §§ 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1, 63 Abs. 1 UmwG in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft zur Einsicht ihrer Aktionäre auszulegen oder gemäß §§ 62 Abs. 3 Satz 8, 63 Abs. 1 UmwG auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft zugänglich zu machen:

- (a) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf;
- (b) die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger für die letzten drei Geschäftsjahre (soweit solche nach den bilanzrechtlichen Vorschriften zu erstellen waren);
- (c) falls sich der letzte Jahresabschluss auf ein Geschäftsjahr bezieht, das mehr als sechs Monate vor dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags oder der Aufstellung des Entwurfs abgelaufen ist, eine Bilanz auf einen Stichtag, der nicht vor dem ersten Tag des dritten Monats liegt, der dem Abschluss oder der Aufstellung vorausgeht (Zwischenbilanz), und bei deren Aufstellung § 63 Abs. 2 UmwG zu beachten ist;
- (d) die nach § 8 UmwG gegebenenfalls erstatteten Verschmelzungsberichte bzw. der gemeinsame Verschmelzungsbericht der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger;
- (e) die nach § 60 i. V. m. § 12 UmwG gegebenenfalls erstatteten Prüfungsberichte.

Innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags kann die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft auf Verlangen der übernehmenden Gesellschaft (Hauptaktionär) einen Übertragungsbeschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin der übertragenden Gesellschaft gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen.

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

Auskünfte zu erteilen, die diese für die Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung benötigt.

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

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

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

Ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, sind in den Geschäftsräumen der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327c Abs. 3 AktG zur Einsicht der Aktionäre auszulegen oder gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327c Abs. 3 und 5 AktG auf der Internetseite der übertragenden Gesellschaft zugänglich zu machen:

- (a) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf;
- (b) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses;
- (c) die Jahresabschlüsse und Lageberichte der übertragenden Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre (soweit solche nach den bilanzrechtlichen Vorschriften zu erstellen waren);
- (d) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstattete Übertragungsbericht der Hauptaktionärin und
- (e) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, 293e AktG erstattete Prüfungsbericht zur Angemessenheit der im Rahmen des verschmelzungsrechtlichen

Squeeze-Out zu zahlenden Barabfindung des gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers.

Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 4 AktG). Die Pflicht zur Auslegung dieser Unterlagen und Erteilung von Abschriften entfällt, wenn die vorgenannten Unterlagen für denselben Zeitraum über die Internetseite der übertragenden Gesellschaft zugänglich sind (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 5 AktG). Die Unterlagen sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327d Satz 1 AktG auch in der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft zugänglich zu machen.

Die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung setzt neben dem Beschluss der Hauptversammlung betreffend die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre die Eintragung dieses Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG und die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft voraus.

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

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

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung gehen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft kraft Gesetzes auf die übernehmende Gesellschaft über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

6.2 Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen im konkreten Fall

6.2.1 Rechtsformerfordernis und Beteiligungshöhe der Umicore AG

Die Umicore AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, die im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 eingetragen ist. Am 9. Juni 2021, dem Tag des Übertragungsverlangens, und am 14. Juni 2021, dem Tag der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts sowie des Abschlusses des Verschmelzungsvertrages, hielt die Umicore AG 4.366.390 auf den Inhaber lautende Stückaktien an Agosi. Dies entspricht bei einem in 4.787.388 Stückaktien eingeteilten Grundkapital von Agosi und unter Berücksichtigung der von Agosi gehaltenen 120 eigenen Aktien, die für Zwecke der Berechnung vom Grundkapital abzusetzen sind, einem prozentualen Anteil am Grundkapital in Höhe von rund 91,21%. Der Umicore AG gehören somit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals von Agosi; sie ist damit Hauptaktionärin von Agosi im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

6.2.2 Verlangen der Umicore AG nach Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Am 9. Juni 2021 hat die Umicore AG ein Verlangen im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an Agosi gerichtet, dass die Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt. Im Zusammenhang mit dem Übertragungsverlangen hat die Umicore AG der Agosi des Weiteren mitgeteilt, dass die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären im Rahmen der Durchführung des Squeeze-out angeboten wird, EUR 127,91 je Agosi-Aktie betragen wird. Die Umicore AG hat Agosi einen entsprechenden Beschlussvorschlag übermittelt. Agosi hat die Höhe der Barabfindung am 9. Juni 2021 mit einer Ad-hoc-Mitteilung gem. Art. 17 Abs. 1 MMVO über das elektronische Informationsverbreitungssystem DGAP öffentlich bekannt gemacht.

6.2.3 Abschluss des Verschmelzungsvertrags

Am 14. Juni 2021 haben die Umicore AG und Agosi einen notariell beurkundeten Verschmelzungsvertrag geschlossen, der in § 2 die Angabe enthält, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll, § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG. Der Verschmelzungsvertrag ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt.

Die Wirksamkeit des Verschmelzungsvertrags steht nach dessen § 7.1 unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung von Agosi gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes von Agosi eingetragen wird, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG wirksam wird.

Eine Zustimmung der Hauptversammlungen von Agosi oder der Umicore AG zum Verschmelzungsvertrag ist nicht erforderlich. Eine Zustimmung der Hauptversammlung von Agosi ist gemäß § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht erforderlich, wenn und soweit die Hauptversammlung von Agosi einen Übertragungsbeschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG fasst und dieser Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes von Agosi eingetragen wird. Der Zustimmung der Hauptversammlung der Umicore AG zum Verschmelzungsvertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre der Umicore AG, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals der Umicore AG erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die alleinige Aktionärin der Umicore AG, die Umicore International, hat gegenüber der Umicore AG erklärt, von diesem Recht keinen Gebrauch zu machen.

6.2.4 Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Verschmelzung, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags zum Handelsregister

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags wurden folgende Unterlagen auf den Internetseiten von Agosi unter www.agoside.com/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung sowie der Umicore AG unter <https://www.umicore.de/de/squeeze-out-agoside/> zugänglich gemacht und sind dort weiterhin zugänglich:

- (a) der Verschmelzungsvertrag zwischen Agosi als übertragender Gesellschaft und der Umicore AG als übernehmender Gesellschaft;
- (b) die Jahresabschlüsse und die Lageberichte von Agosi, jeweils für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020;
- (c) die Jahresabschlüsse der Umicore AG, jeweils für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020, Lageberichte waren für die Umicore AG (damals firmierend als Umicore International GmbH) als Kleinstkapitalgesellschaft gem. § 267a HGB nicht aufzustellen, diese sind daher auch nicht gem. § 63 Abs. 1 Nr. 2 UmwG zu veröffentlichen;
- (d) der nach § 8 UmwG vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der Umicore AG und der Agosi;
- (e) der nach § 60 i.V.m. § 12 UmwG vorsorglich erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Mannheim ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Ebner Stolz für beide an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger über die Prüfung des Verschmelzungsvertrags zwischen Agosi als übertragender Gesellschaft und der Umicore AG als übernehmender Gesellschaft;
- (f) der vorliegende, nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG von der Umicore AG in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin von Agosi erstattete schriftliche

Bericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG sowie zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung; und

- (g) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Mannheim ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Ebner Stolz für die Umicore AG über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG.

Der Vorstand der Umicore AG und höchst vorsorglich der Vorstand von Agosi werden unverzüglich nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung im Bundesanzeiger bekanntmachen. Die Umicore AG und Agosi werden zudem den Verschmelzungsvertrag unverzüglich zum Handelsregister ihres jeweiligen Sitzes einreichen.

Der Verschmelzungsvertrag wurde außerdem nach §§ 5 Abs. 3, 62 Abs. 5 Satz 4 UmwG dem Betriebsrat für den einzigen Betrieb der Agosi in Pforzheim zugeleitet.

6.2.5 Festlegung der angemessenen Barabfindung

Die Umicore AG hat als Hauptaktionärin die Höhe der angemessenen Barabfindung unter Berücksichtigung der Verhältnisse von Agosi als übertragender Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung von Agosi festgelegt.

Die Festlegung erfolgte auf Grundlage einer Unternehmensbewertung von Agosi, welche Deloitte im Auftrag der Umicore AG durchgeführt hat. Deloitte hat der Umicore AG das Ergebnis der Unternehmensbewertung in ihrer Gutachterlichen Stellungnahme vorgelegt.

Auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertung hat die Umicore AG die Barabfindung auf

EUR 127,91 je Agosi-Aktie

festgelegt. Die Angemessenheit dieser Barabfindung wird unter Ziffer 8 dieses Übertragungsberichts sowie ausführlich in der diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigefügten Gutachterlichen Stellungnahme erläutert und begründet.

6.2.6 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Mit Beschluss vom 10. März 2021 (Aktenzeichen: 24 O 13/21), berichtigt mit Beschluss vom 19. März 2021, hat das Landgericht Mannheim auf Antrag der Umicore AG vom 15. Februar Ebner Stolz als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung der Minderheitsaktionäre von Agosi ausgewählt und bestellt. Ebner Stolz erstattet über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m.

§§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, 293e AktG einen gesonderten Prüfungsbericht. Dieser Prüfungsbericht wird den Aktionären von Agosi im Vorfeld und während der Hauptversammlung von Agosi zugänglich gemacht (siehe hierzu auch nachstehende Ziffer 6.2.9 dieses Übertragungsberichts).

6.2.7 Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Die Umicore AG hat dem Vorstand von Agosi am 9. Juni 2021 – und damit vor der Einberufung der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi – eine Gewährleistungserklärung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG der Deutsche Bank AG (*Deutsche Bank*), einem im Inland zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitut, zur Verfügung gestellt. Die Deutsche Bank erklärt hierin die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Umicore AG, den Minderheitsaktionären von Agosi die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Agosi-Aktien (zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG) unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses zu zahlen. Die Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 11** in Kopie beigelegt.

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

Nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG ist die Eintragung des Übertragungsbeschlusses mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird. Dies bedeutet, dass der Übertragungsbeschluss erst und nur dann wirksam wird, wenn nicht nur der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, sondern auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft. Folglich gehen in dem Fall, dass zunächst der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, die Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft auf die Hauptaktionärin über. Daher entsteht die Verpflichtung der Hauptaktionärin zur Zahlung der angemessenen Barabfindung auch erst ab diesem Zeitpunkt (siehe dazu nachfolgend Ziffer 6.2.11(1) und Ziffer 7.2).

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

Die Deutsche Bank hat mit Erklärung vom 8. Juni 2021 im Wege eines selbstständigen Garantieversprechens die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Umicore AG übernommen, den Minderheitsaktionären von Agosi unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je Agosi-Aktie zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist, d. h. sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister am Sitz von Agosi als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Umicore AG eingetragen sind. Die Deutsche Bank ist ein in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut.

Die Gewährleistungserklärung der Deutsche Bank gibt den Minderheitsaktionären ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Übertragungsbeschlusses einen unmittelbaren und unauflösbaren Anspruch auf Zahlung der auf ihre Agosi-Aktien entfallenden festgelegten Barabfindung gegen die Deutsche Bank. Jeder Minderheitsaktionär erwirbt im Wege eines echten Vertrags zugunsten Dritter im Sinne des § 328 des Bürgerlichen Gesetzbuchs (**BGB**) einen unmittelbaren Zahlungsanspruch gegen die Deutsche Bank. Im Verhältnis zu den Minderheitsaktionären sind Einreden und Einwendungen aus dem Verhältnis der Umicore AG zur Deutsche Bank ausgeschlossen.

Die Gewährleistungserklärung erstreckt sich dabei auch auf etwaige zusätzlich zur Barabfindung zu zahlenden Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 BGB. Im Übrigen ist die Gewährleistungserklärung jedoch in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung beschränkt. Dies bedeutet insbesondere, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen eines etwaigen Spruchverfahrens die Angemessenheit der Barabfindung nachträglich höher festlegen sollte, ein solcher Differenzbetrag (einschließlich einer Verzinsung hierauf) nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst wäre.

6.2.8 Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Die Umicore AG erstattet als Hauptaktionärin von Agosi gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht, in dem entsprechend der gesetzlichen Vorgaben insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung erläutert und begründet werden.

Dieser Übertragungsbericht wird den Aktionären von Agosi im Vorfeld und während der Hauptversammlung von Agosi, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an die Umicore AG entscheidet, zugänglich sein, da er auf der Internetseite von Agosi veröffentlicht wird (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 5 AktG) und dort auch während der Hauptversammlung zugänglich sein wird (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327d Satz 1 AktG) (siehe hierzu nachstehende Ziffer 6.2.9 dieses Übertragungsberichts).

6.2.9 Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung

Von der Einberufung der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG beschließen soll, werden die nachstehend aufgeführten Unterlagen auf der Internetseite von Agosi unter www.agosi.de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung zugänglich gemacht:

- (a) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses (siehe **Anlage 7** zu diesem Übertragungsbericht);
- (b) der Verschmelzungsvertrag zwischen Agosi als übertragender Gesellschaft und der Umicore AG als übernehmender Gesellschaft vom 14. Juni 2021;
- (c) die Jahresabschlüsse und die Lageberichte von Agosi, jeweils für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020;
- (d) die Jahresabschlüsse der Umicore AG, jeweils für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020, Lageberichte waren für die Umicore AG (damals firmierend als Umicore International GmbH) als Kleinstkapitalgesellschaft gem. § 267a HGB nicht aufzustellen, diese sind daher auch nicht gem. § 63 Abs. 1 Nr. 2 UmwG zu veröffentlichen;
- (e) der nach § 8 UmwG vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der Umicore AG und Agosi;
- (f) der nach § 60 i.V.m. § 12 UmwG vorsorglich erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Mannheim ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Ebner Stolz für beide an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger über die Prüfung des Verschmelzungsvertrags zwischen Agosi als übertragender Gesellschaft und der Umicore AG als übernehmender Gesellschaft;
- (g) der vorliegende, nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG von der Umicore AG in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin von Agosi erstattete schriftliche Bericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG sowie zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung;
- (h) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Mannheim ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Ebner Stolz über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf Umicore AG; und
- (i) die Gewährleistungserklärung der Deutsche Bank AG gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 8. Juni 2021.

Die vorstehenden Unterlagen werden auch während der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021 über die Internetseite von Agosi unter www.agosi.de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung zugänglich sein (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327d Satz 1 AktG).

6.2.10 Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags

Der Verschmelzungsvertrag zwischen der Umicore AG und der Agosi wurde am 14. Juni 2021 geschlossen. Es ist beabsichtigt, dass die Ordentliche Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021 über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin beschließt. Damit wird die zeitliche Vorgabe des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, wonach der Übertragungsbeschluss innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags zu fassen ist, gewahrt.

Die Umicore AG hat Agosi den folgenden Entwurf eines Übertragungsbeschlusses übermittelt:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz und §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Umicore International Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim (Hauptaktionärin) zu gewährenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Der Beschluss der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin bedarf gemäß § 133 Abs. 1 AktG der einfachen Stimmenmehrheit. Die Umicore AG als Hauptaktionärin ist bei der Beschlussfassung stimmberechtigt. Ein Stimmrechtsausschluss besteht nicht.

6.2.11 Eintragung in das Handelsregister

(1) Übertragungsbeschluss

Nachdem die Ordentliche Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschlossen hat, wird der Vorstand von Agosi den Übertragungsbeschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG zur Eintragung in das Handelsregister am Sitz von Agosi anmelden. Der Anmeldung des Übertragungsbeschlusses sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 6 und Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 1 Satz 2 AktG der Verschmelzungsvertrag sowie die Niederschrift des Übertragungsbeschlusses nebst Anlagen jeweils in Ausfertigung oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen.

Bei der Anmeldung hat der Vorstand von Agosi gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des

Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Negativerklärung darf der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn das nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG in diesem Fall zuständige Oberlandesgericht (hier: das Oberlandesgericht Karlsruhe) im Fall einer Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses auf Antrag von Agosi durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht (sog. Freigabebeschluss), § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 1 AktG.

Ein solcher Freigabebeschluss ergeht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachweist, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung zur Hauptversammlung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000 an Agosi hält, oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die von der Gesellschaft dargelegten für diese und ihre Aktionäre bestehenden wesentlichen Nachteile nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile der Anfechtungskläger überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.

Der Freigabebeschluss ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbar.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG als übernehmendem Rechtsträger wirksam wird.

(2) Verschmelzung

Die Vorstände von Agosi und der Umicore AG müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister am jeweiligen Sitz ihrer Gesellschaften anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG). Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG, die gemäß § 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG erst nach der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz von Agosi erfolgen darf, wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG).

Da die Wirksamkeit der Verschmelzung nach den Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags unter der aufschiebenden Bedingung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes von Agosi steht, wird die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes von Agosi und der Umicore AG erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister am Sitz von Agosi als übertragender Gesellschaft eingetragen ist.

Gleichzeitig mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung durch die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Umicore AG wird auch der Übertragungsbeschluss wirksam und die Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi gehen gegen Gewährung des Anspruchs auf angemessene Barabfindung auf die Umicore AG als Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug die festgelegte Barabfindung.

7. Folgen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG

7.1 Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin

Die Agosi-Aktien der Minderheitsaktionäre gehen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses auf die Umicore AG als Hauptaktionärin über. Der zunächst unter Vorbehalt eingetragene Übertragungsbeschluss wird erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG wirksam, § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, die nach der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz von Agosi erfolgt.

Die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgt mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses kraft Gesetzes. Gesonderte Verfügungsgeschäfte sind zur Übertragung weder notwendig noch zulässig.

Die Minderheitsaktionäre verlieren mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses kraft Gesetzes alle ihnen bisher als Aktionären von Agosi zustehenden Mitgliedschaftsrechte. Sie erwerben zu diesem Zeitpunkt, d.h. mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch Eintragung der Verschmelzung, den Anspruch auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) gegen die Umicore AG (siehe hierzu auch nachstehende Ziffer 7.2).

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses und der Übertragung der Aktien erwirbt die Umicore AG alle Mitgliedschaftsrechte aus den Aktien der Minderheitsaktionäre. Gleichzeitig geht mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG das Vermögen von Agosi als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Umicore AG als übernehmenden Rechtsträger über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG), und Agosi wird ohne Abwicklung aufgelöst und erlischt als Rechtsträger (§§ 2 Nr. 1, 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG). Damit erlöschen mit Wirksamwerden der Verschmelzung auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Agosi-Aktien.

Damit verbriefen die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (*Clearstream*), hinterlegten Globalurkunden über die Agosi-Aktien, soweit sie im Eigentum oder Miteigentum der Minderheitsaktionäre stehen, nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung keine Mitgliedschaftsrechte der Minderheitsaktionäre an Agosi mehr, sondern verbriefen ausschließlich den Anspruch der Minderheitsaktionäre auf die durch die Umicore AG zu gewährende angemessene Barabfindung. Ein nach dem Wirksamwerden der Verschmel-

zung und damit verbundenen Erlöschen der Mitgliedschaftsrechte ggf. noch stattfindender Börsenhandel mit Agosi-Aktien der Minderheitsaktionäre stellt nur einen Handel mit Barabfindungsansprüchen der Minderheitsaktionäre dar.

7.2 Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung der angemessenen Barabfindung, Verzinsung

Mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses, d.h. nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz von Agosi und Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister am Sitz der Umicore AG, entsteht der Anspruch der Minderheitsaktionäre auf die von der Umicore AG festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je Agosi-Aktie gegen die Umicore AG und die Verpflichtung der Umicore AG zur entsprechenden Zahlung.

Das Amtsgericht Mannheim als aufgrund des Sitzes von Agosi zuständiges Registergericht wird die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ebenso wie die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der übertragenden Gesellschaft gemäß § 10 HGB in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen Informations- und Kommunikationssystem (abrufbar im Internet unter www.handelsregisterbekanntmachungen.de) bekanntmachen. Entsprechend gilt dies in Bezug auf die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der Umicore AG, deren zuständiges Registergericht ebenfalls das Amtsgericht Mannheim ist. Mit der jeweiligen elektronischen Bekanntmachung gilt die Eintragung des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung als im gesetzlichen Sinne bekannt gemacht.

Ab dem Zeitpunkt der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister am Sitz von Agosi, nicht jedoch vor dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der Umicore AG, ist die Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG jährlich mit einem Zinssatz in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz gemäß § 247 BGB zu verzinsen. Die Geltendmachung eines weiteren Schadens ist nicht ausgeschlossen.

7.3 Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung

Die Umicore AG hat die Deutsche Bank mit der wertpapiertechnischen Abwicklung der Zahlung der Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) als zentrale Abwicklungsstelle beauftragt. Die Auszahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre von Agosi, deren Aktien bisher in girsammelverwahrten Globalurkunden verbrieft waren, erfolgt unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses Zug um Zug gegen Übertragung des dem jeweiligen Minderheitsaktionär zustehenden Miteigentumsanteils an den bei Clearstream verwahrten Globalurkunden, mithin gegen Ausbuchung der Aktien durch Clearstream. Mit der Gutschrift der jeweiligen geschuldeten Barabfindung (ggf. einschließlich Zinsen) auf dem Konto des jeweils das Depot des Minderheitsaktionärs führenden Instituts bei Clearstream hat die Umicore AG ihre Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung gegenüber dem jeweiligen Minderheitsaktionär

erfüllt. Es obliegt dem jeweiligen depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs gutzuschreiben. Die Minderheitsaktionäre werden hierüber 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 sein. Provisionen und Spesen, die von einem depotführenden Institut oder depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen außerhalb Deutschlands berechnet werden, sind jedoch von dem jeweiligen Minderheitsaktionär selbst zu tragen.

Weitere Einzelheiten der Abwicklung und Auszahlung werden den Aktionären unmittelbar nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung, die im Bundesanzeiger unter www.bundesanzeiger.de erscheint, mitgeteilt.

7.4 Wegfall der Notierung im Freiverkehr

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses werden kraft Gesetzes alle Agosi-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG übergehen. Gleichzeitig wird Agosi als eigenständiger Rechtsträger mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen und die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Agosi-Aktien werden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung untergehen.

In der Folge wird auch der Handel der Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse München und der Börse Düsseldorf mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung enden.

7.5 Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre von Agosi in Deutschland

Nachfolgend werden einige wesentliche steuerrechtliche Folgen, die der verschmelzungsrechtliche Squeeze-Out für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre haben kann, überblicksartig beschrieben. Dargestellt werden unter dieser Ziffer 7.5 nur einzelne wesentliche Aspekte der Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer. Nicht erläutert werden etwa besondere steuerliche Regelungen, die für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds gelten. Ebenso wenig Teil der Darstellung sind die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre. Diese Folgen hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.

Es handelt sich bei dieser Ziffer 7.5 nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller steuerlichen Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out relevant sein könnten. Es wird auch keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte der Darstellung übernommen. Die nachfolgende Darstellung ersetzt ebenso wenig eine individuelle steuerliche Beratung des einzelnen Minderheitsaktionärs. Minderheitsaktionäre sollten daher ihren Steuerberater zu den individuellen steuerlichen Auswirkungen des Squeeze-Out konsultieren. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

Grundlage dieser Darstellung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts geltende deutsche Steuerrecht und dessen Auslegung durch Gerichte und Verwaltungsanweisungen. Steuerrechtliche Vorschriften können sich jederzeit – ggf. auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die unter dieser Ziffer 7.5 beschrieben ist.

7.5.1 Behandlung als Anteilsveräußerung

Die steuerrechtlichen Folgen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out (§ 62 Abs. 1 und 5 UmwG) für die Minderheitsaktionäre sind bislang nicht abschließend geklärt. Aus der steuerrechtlichen Behandlung anderer Formen des Ausschlusses von Minderheitsaktionären können jedoch Rückschlüsse auf die Behandlung des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out bei den Minderheitsaktionären gezogen werden.

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

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

7.5.2 Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts

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

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

(1) Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

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

(2) Aktien im Privatvermögen

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

Vor dem 1. Januar 2009, aber nach dem 31. Dezember 2000 erworbene Aktien

Bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien ist der Gewinn aus der Veräußerung nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1% am Grundkapital von Agosi beteiligt war (**Wesentliche Beteiligung**). Ist diese Voraussetzung in der Person des Minderheitsaktionärs nicht erfüllt, so besteht dennoch eine Steuerpflicht, wenn der Minderheitsaktionär die Aktien innerhalb der Fünfjahresfrist unentgeltlich erworben hat und sein unmittelbarer Rechtsvorgänger oder, bei mehrfacher unentgeltlicher Übertragung, einer der Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre eine Wesentliche Beteiligung innehatte. Gewinne aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung sind nur zu 60% steuerpflichtig; der zu 60% steuerpflichtige Gewinn unterliegt der Besteuerung mit dem persönlichen progressiven Einkommensteuersatz des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Barabfindung stehen, können umgekehrt grundsätzlich nur zu 60% steuerlich geltend gemacht werden (sog. Teileinkünfteverfahren). Des Weiteren ist ein Freibetrag von EUR 9.060 zu beachten (bezogen auf 100% der Anteile), der jedoch ab einem Veräußerungsgewinn von EUR 36.010 (wieder

bezogen auf 100% der Anteile) abgeschmolzen wird, so dass ab einem Veräußerungsgewinn von EUR 45.070 kein Freibetrag mehr abgezogen werden kann.

Waren der Minderheitsaktionär und bei unentgeltlichem Erwerb sein oder seine Rechtsvorgänger zu keinem Zeitpunkt während der letzten fünf Jahre vor der Übertragung mit mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Kapital von Agosi beteiligt, bleibt ein etwaiger Veräußerungsgewinn bzw. -verlust bei nach dem 1. Januar 2001 aber vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien steuerrechtlich unbeachtlich.

Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

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

Bei Minderheitsaktionären, deren Beteiligung keine Wesentliche Beteiligung darstellt, unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) (sog. Abgeltungsteuer). Der Minderheitsaktionär kann vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen Kapitaleinkünften insgesamt einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von derzeit EUR 801 (bzw. EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten und eingetragenen Lebenspartnern) in Abzug bringen; ein Abzug tatsächlich angefallener Werbungskosten ist ausgeschlossen.

Die Abgeltungsteuer auf den Veräußerungsgewinn wird grundsätzlich im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs durch die auszahlende Stelle (inländisches Kreditinstitut, inländisches Finanzdienstleistungsinstitut, inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder inländische Wertpapierhandelsbank, einschließlich inländischer Zweigstellen ausländischer Institute), die die Aktien verwahrt oder verwaltet oder deren Veräußerung durchführt und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt (**Inländische Zahlstelle**), erhoben. Werden die Aktien seit ihrem Erwerb von der Inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet, bemisst sich der Kapitalertragsteuereinbehalt nach dem Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer auf 30% der Erträge zu erheben. Zusätzlich ist von der Inländischen Zahlstelle automatisch Kirchensteuer einzubehalten, es sei denn, der Minderheitsaktionär hat nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck schriftlich beim Bundeszentralamt für Steuern beantragt, dass der automatisierte Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit unterbleibt (sog. Sperrvermerk).

Der Steuerabzug durch die Inländische Zahlstelle hat abgeltende Wirkung, d. h. mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn abgegolten; der Minderheitsaktionär muss den Gewinn grundsätzlich nicht in der Einkommensteuererklärung angeben. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (zum Beispiel in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Auch die Einrichtung eines Sperrvermerks, wie oben beschrieben, verpflichtet den Kirchensteuerpflichtigen zur Abgabe einer Steuererklärung zum Zwecke der Veranlagung wegen Kirchensteuer. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär in seiner jährlichen Steuererklärung beantragen, dass seine Kapitaleinkünfte (einschließlich des Veräußerungsgewinns) der allgemeinen progressiven Einkommenssteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt (sog. Günstigerprüfung).

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

Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Hier findet das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren Anwendung. Der Gewinn ist nur in Höhe von 60% einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, sind grundsätzlich zu 60% abziehbar, § 3 Nr. 40 Buchstabe c EStG. Soweit eine Inländische Zahlstelle im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn einen Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) vornimmt, hat dieser keine abgeltende Wirkung. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Die abgezogene Steuer wird bei der Steuerveranlagung des Minderheitsaktionärs auf dessen Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet. Der Sparer-Pauschbetrag wird nicht gewährt.

(3) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien im Betriebsvermögen richtet sich die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts danach, ob der Minderheitsaktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (sog. Mitunternehmerschaft) ist. Diese Unterscheidung hat auch Bedeutung für die Frage, ob der Veräußerungsgewinn dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegt (siehe unten).

Minderheitsaktionär ist eine in Deutschland ansässige Körperschaft bzw. eine ausländische Körperschaft mit Betriebsstätte in Deutschland

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

Minderheitsaktionär ist natürliche Person (Einzelunternehmer)

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren. Der Veräußerungsgewinn ist zu 60% einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des Aktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die mit dem Gewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60% berücksichtigt werden. Gehören die Aktien zum Vermögen einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Minderheitsaktionärs, unterliegt der Veräußerungsgewinn auch der Gewerbesteuer, allerdings auch hier nur zu 60%. Die Gewerbesteuer wird nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Minderheitsaktionärs angerechnet.

Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

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

Bei Zurechnung der Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft unterliegt der Veräußerungsgewinn außerdem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft. Soweit er im Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist, ist er zu 60%, soweit er im Gewinnanteil einer Körperschaft enthalten ist, ist er in der Regel nur zu 5% gewerbesteuerpflichtig. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im

Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, soweit sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, während sie zu 60% abziehbar sind, soweit sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, wird die auf der Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf ihre persönliche Einkommensteuer angerechnet (vorausgesetzt diese scheidet nicht unterjährig aus der Personengesellschaft aus).

Kapitalertragsteuer

Bei Veräußerungsgewinnen aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen, gewerblichen Körperschaften gehalten werden, erfolgt grundsätzlich kein abgeltender Kapitalertragsteuerabzug. Dasselbe gilt bei natürlichen Personen oder Personengesellschaften, wenn der Veräußerungsgewinn zu den Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs gehört und der Minderheitsaktionär dies gegenüber der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt und bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt werden.

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

8. Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

8.1 Vorbemerkung

Mit dem Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out werden die Minderheitsaktionäre von Agosi gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung ausgeschlossen. Die Umicore AG legt als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der Barabfindung fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse von Agosi als übertragende Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Über die Übertragung der Agosi-Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG soll die Ordentliche Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021 beschließen.

Die Umicore AG hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der den Minderheitsaktionären zu gewährenden angemessenen Barabfindung Deloitte als neutralen Gutachter beauftragt, eine Gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert von Agosi sowie zur Höhe der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag, dem

28. Juli 2021, zu erstellen. Deloitte hat ihre Arbeiten mit Unterbrechungen im Zeitraum vom Februar 2021 bis Juni 2021 durchgeführt und der Umicore AG ihre Gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag, dem 28. Juli 2021, am 9. Juni 2021 vorgelegt.

Der Vorstand der Umicore AG hat die den Minderheitsaktionären von Agosi zu gewährende angemessene Barabfindung nach eigener Prüfung auf der Grundlage dieser Gutachterlichen Stellungnahme festgelegt. Die wesentlichen Erwägungen zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG angemessenen Barabfindung wird auf die Gutachterliche Stellungnahme verwiesen. Die Umicore AG macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung von Agosi und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung in der Gutachterlichen Stellungnahme inhaltlich in vollem Umfang zu eigen. Die diesem Übertragungsbericht in vollständiger Fassung als **Anlage 6** beigefügte Gutachterliche Stellungnahme bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

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

Die Umicore AG hat die angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG i.V.m. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG auf

EUR 127,91 je Agosi-Aktie

festgelegt. Für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung wurde eine Unternehmensbewertung von Agosi sowie der relevante Börsenkurs herangezogen. Den von der Umicore AG in der Vergangenheit für den Erwerb von Agosi-Aktien gezahlten Preisen kommt bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs keine rechtliche Bedeutung zu (vgl. Bundesverfassungsgericht, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94; Bundesgerichtshof, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09).

Nach Auffassung der Umicore AG ergibt sich die Angemessenheit der von ihr festgelegten Barabfindung aus den folgenden Gründen:

8.2.1 Unternehmensbewertung von Agosi nach Ertragswertverfahren

Deloitte hat den objektivierten Unternehmenswert von Agosi im Auftrag der Umicore AG nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt und hierfür die „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S 1 i.d.F. vom 2. April 2008) zugrunde gelegt. Die Bewertung erfolgte auf den Bewertungsstichtag 28. Juli 2021, dem voraussichtlichen Tag der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi, in der über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG Beschluss gefasst werden

soll. Grundlage der Bewertung waren im Wesentlichen Vergangenheitsdaten und Planungsrechnungen von Agosi und ihren Tochtergesellschaften sowie Informationen über die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften.

Da die Agosi keinen Konzernabschluss aufstellt und eine konsolidierte Planungsrechnung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften nicht vorliegt, hat Deloitte den Wert der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften aus der Summe der Einzelwerte dieser Gesellschaften ermittelt (Sum-of-the-parts-Methode). Deloitte geht für Agosi sowie die Tochtergesellschaften Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h., Schöne Edelmetaal B.V. und Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd. von einem unverschuldeten Betafaktor in Höhe von 0,90 und für die Tochtergesellschaft Umicore Galvanotechnik GmbH von einem unverschuldeten Betafaktor in Höhe von 0,95 aus. Ferner wird einheitlich eine Marktrisikoprämie von 5,75% nach persönlichen Steuern und ein Basiszinssatz nach persönlichen Steuern von 0,22% angesetzt. Die angesetzte Marktrisikoprämie liegt dabei im Mittel der vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des Instituts der Wirtschaftsprüfer (FAUB) empfohlenen Bandbreite. Außerdem hat Deloitte im Rahmen der Bestimmung des Ertragswerts einen Wachstumsabschlag in Höhe von 1,00% angesetzt.

Deloitte hat im Rahmen der Sum-of-the-parts-Methode zunächst die Ertragswerte der Agosi sowie der Tochtergesellschaften Ögussa Österreichische Gold- und Silber-Scheideanstalt Ges.m.b.h., Schöne Edelmetaal B.V., Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd. und Umicore Galvanotechnik GmbH zum 31. Dezember 2020 als Zwischenergebnis ermittelt. Für die Agosi und für die Umicore Galvanotechnik GmbH wurden ferner Sonderwerte berücksichtigt. Die resultierenden Unternehmenswerte wurden sodann auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag aufgezinnt. Für Einzelheiten wird insoweit auf die weitergehenden Ausführungen der Gutachterlichen Stellungnahme (beigefügt als **Anlage 6**), insbesondere auf den Seiten 156 ff. verwiesen.

In ihrem Bewertungsgutachten kommt Deloitte zu dem Ergebnis, dass der nach IDW S 1 in der Fassung vom 2. April 2008 ermittelte objektivierte Unternehmenswert von Agosi zum 28. Juli 2021 rund

TEUR 351.024

beträgt. Umgelegt auf 4.787.268 Agosi-Aktien folgt hieraus ein anteiliger Unternehmenswert in Höhe von

EUR 73,32 je Agosi-Aktie.

Deloitte hat den auf Basis der Ertragswertmethode ermittelten Unternehmenswert von Agosi ferner anhand vereinfachter Verfahren auf Basis von Multiplikatoren plausibilisiert. Der auf Basis der Ertragswertmethode ermittelte Unternehmenswert von Agosi liegt innerhalb der Wertbandbreite der Unternehmenswerte aus der Multiplikatorbewertung und wird damit durch

diese Betrachtung gestützt. Insoweit wird auf die weitergehenden Ausführungen der Gutachterlichen Stellungnahme (beigefügt als **Anlage 6**), insbesondere auf den Seiten 182 ff. verwiesen.

8.2.2 Börsenkurs und Referenzzeitraum

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts darf ein existierender Börsenkurs bei der Ermittlung des wahren Unternehmenswertes nicht unberücksichtigt bleiben und bildet bei der Ermittlung von Abfindungen im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen grundsätzlich die Wertuntergrenze (vgl. Bundesverfassungsgericht, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94). Dies gilt auch für die im Zusammenhang mit dem Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß §§ 327a ff. AktG zu gewährende angemessene Barabfindung (vgl. Bundesgerichtshof, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09). Nach der Rechtsprechung ist der Börsenkurs auch beim Handel der Aktie im Freiverkehr grundsätzlich als Untergrenze zu berücksichtigen, wobei darauf abzustellen ist, dass es den außenstehenden Aktionären im Referenzzeitraum möglich gewesen wäre, ihre Beteiligung zu dem jeweiligen Börsenkurs zu deinvestieren. Im Freiverkehr kann von einer solchen Deinvestitionsmöglichkeit ausgegangen werden, wenn ein so liquider Börsenhandel stattfindet, dass die dabei erzielten Börsenpreise auch den Verkehrswert der Aktie widerspiegeln (vgl. Oberlandesgericht Hamburg, Beschluss vom 7. September 2020, 13 W 122/20). Wie auf S. 188 ff. der Gutachterlichen Stellungnahme erläutert, ist davon auszugehen, dass der Handel der Aktien der Agosi im Freiverkehr diese Voraussetzungen erfüllt. Deshalb geht die Umicore AG davon aus, dass der Börsenkurs der Aktie der Agosi im Freiverkehr bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung grundsätzlich die Wertuntergrenze darstellt.

(1) Durchschnittskurs

Die Umicore AG geht – in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs – davon aus, dass nicht der Börsenkurs zu einem bestimmten Stichtag, sondern der über einen Zeitraum von drei Monaten gebildete durchschnittliche Börsenkurs maßgeblich ist (vgl. Bundesgerichtshof, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00; Bundesgerichtshof, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09).

(2) Maßgeblicher Referenzzeitraum

Der Bundesgerichtshof hat entschieden, der einer angemessenen Abfindung zugrunde zulegende Börsenwert der Aktie sei grundsätzlich aufgrund eines volumengewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln (vgl. Bundesgerichtshof, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09). Mit Schreiben vom 2. Februar 2021 hat die Umicore gegenüber Agosi die Absicht einer Konzernverschmelzung und des Squeeze-Out erklärt. Agosi hat die Mitteilung über die seitens Umicore beabsichtigte Verschmelzung und den Squeeze-out am 2. Februar 2021 um 20:45 Uhr nach Börsenschluss durch Ad-hoc Mitteilung gemäß Art 17 Abs. 1 MMVO veröffentlicht. Da die Ad-hoc Mitteilung nach Börsenschluss an dem betreffenden Tag veröffentlicht wurde, wurde der Handel am

2. Februar 2021 durch die Bekanntgabe noch nicht beeinflusst. Vor diesem Hintergrund wurde der börsliche Handel der Agosi-Aktie am 2. Februar 2021 werterhöhend in die dreimonatige Referenzperiode einbezogen. Als Referenzperiode wurde somit der Zeitraum vom 2. November 2020 bis einschließlich 2. Februar 2021 festgesetzt. Höchst hilfsweise (für den Fall, dass trotz Bekanntgabe nach Börsenschluss der 2. Februar 2021 nicht als unbeeinflusst angesehen würde) wurde auch der Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich 1. November 2020 betrachtet, wobei der mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs hierbei tiefer gelegen hätte.

Seitens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht konnte kein gültiger Mindestpreis entsprechend § 31 Abs. 1, 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (WpÜG-AngebotsVO) für die Aktie der Agosi ermittelt werden, da in diese Berechnung durch die Behörde nur Geschäfte eingehen, die in den fraglichen Aktien an allen Börsen im regulierten Markt (inländische organisierte Märkte) gemacht wurden. Dies ist bei der Agosi aufgrund der Notiz ihrer Aktien nicht der Fall. Dementsprechend wurde der volumengewichtete Durchschnittskurs auf Basis der Daten des Handelssystems Bloomberg ermittelt.

Für den vorgenannten Dreimonatszeitraum betrug der durchschnittliche, volumengewichtete Börsenkurs der Agosi-Aktien auf dieser Basis EUR 127,91 je Agosi-Aktie.

Allerdings stellt der Bundesgerichtshof fest, dass die Minderheitsaktionäre davor geschützt werden müssten, dass der mit dem Zeitpunkt der Bekanntgabe ermittelte Börsenwert zugunsten des jeweiligen Hauptaktionärs fixiert, die angekündigte Maßnahme dann aber nicht oder nur verzögert umgesetzt wird. Denn dadurch könnten die Minderheitsaktionäre von einer positiven Börsenkursentwicklung ausgeschlossen werden. Um dies zu verhindern, soll der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen (weiteren) Börsenkursentwicklung bis zur Hauptversammlung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochgerechnet werden, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein „längerer Zeitraum“ (im vom Bundesgerichtshof konkret entschiedenen Fall ein Zeitraum von siebeneinhalb Monaten) verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt. Vorliegend werden zwischen der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme am 2. Februar 2021 und der Ordentlichen Hauptversammlung von Agosi am 28. Juli 2021, die über die Übertragung der Agosi-Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG entscheidet, etwas weniger als sechs Monate liegen. Ein solcher Zeitraum ist kein längerer Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung, der eine Hochrechnung oder Anpassung des nach dem grundsätzlich maßgeblichen Referenzzeitraum ermittelten Börsenwerts grundsätzlich erforderlich macht.

(3) Schlussfolgerung für die Höhe der Barabfindung

Da der durchschnittliche, volumengewichtete Durchschnittskurs für den Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich 2. Februar 2021 für die Agosi-Aktien oberhalb des ermittelten Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren je Stammaktie liegt, ist der vorgenannte Durchschnittskurs für die Höhe der Barabfindung maßgebend.

8.2.3 Zusammenfassung

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

- Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte objektivierte Unternehmenswert von Agosi zum 28. Juli 2021 beträgt rund TEUR 351.024; der Wert je Agosi-Aktie beträgt demnach EUR 73,32.
- Im Dreimonatszeitraum vor der Ankündigung der Absicht des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre betrug der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der Agosi-Aktien EUR 127,91 (bis einschließlich 2. Februar 2021) je Agosi-Aktie.
- Die angemessene Barabfindung für die Minderheitsaktionäre im Rahmen des Squeeze-Out beträgt danach rechnerisch EUR 127,91 je Agosi-Aktie.

9. Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

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

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

10. Ergänzende Informationen

Für weitergehende Informationen zu der im Zusammenhang mit der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgenden Verschmelzung von Agosi auf die Umicore AG wird auf den gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände von Agosi und der Umicore AG verwiesen.

Pforzheim, den 14. Juni 2021

Umicore International AG

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'F' followed by a diagonal stroke and a small mark.

Name: Dr. Bernhard Fuchs

Titel: Vorstand

Anlage 1

zum Übertragungsbericht

Depotbestätigung der Degussa Bank AG vom 14. Juni 2021 über die Anzahl der von der Umicore International AG gehaltenen Aktien an der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

Degussa Bank AG · Postfach 20 01 23 · 60605 Frankfurt am Main

Umicore International AG
Kanzlerstraße 17
75175 Pforzheim**Wertpapier Management und
Treasury Settlement**Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 3600 - 3363

E-Mail: wp-service@degussa-bank.deInternet: www.degussa-bank.de

14. Juni 2021

**Bestätigung des Depotbestands der Umicore International AG
Depotnummer 39139500**

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir, dass für die Umicore International AG per 14. Juni 2021 auf dem bei uns geführten Depot (Depotnummer: 39139500), lautend auf die Umicore International AG, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft wie folgt eingebucht sind:

Name des Wertpapiers	ISIN / WKN	Stückzahl
ALLG. GOLD- U. SILBERSCH. AG	DE0005038509 / 503850	4.366.390,00

Freundliche Grüße
von Ihrer Degussa BankSavas Demirtas
Leiter Wertpapiermanagement
und Treasury SettlementAlisan Özmentekin
Leiter WertpapiermanagementDegussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am MainTelefon: 069 / 3600 - 5555
Fax: 069 / 3600 - 2770
Internet: www.degussa-bank.deBankleitzahl: 500 107 00
BIC: DEGUDEFF
Gläubiger-ID: DE29ZZZ0000017974St.-Nr.: 047 220 11577
USt-IdNr.: DE811127183
FA FFM V: FA-Nr. 2647

Anlage 2

zum Übertragungsbericht

Ad-hoc-Mitteilung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 2. Februar 2021 über die Absicht der Umicore International AG, einen verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out der Minderheitsaktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft durchzuführen

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

WKN: 503850 ISIN: DE0005038509 Land: Deutschland

Nachricht vom 02.02.2021 | 20:45

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG: Umicore SA beabsichtigt Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out der Minderheitsaktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG / Schlagwort(e): Squeeze-Out
Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG: Umicore SA beabsichtigt Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out der Minderheitsaktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

02.02.2021 / 20:45 CET/CEST

Veröffentlichung einer Insiderinformation nach Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, übermittelt durch DGAP - ein Service der EQS Group AG.

Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Umicore SA beabsichtigt Durchführung einer Konzernverschmelzung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG in Verbindung mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out)

Pforzheim, 02.02.2021

Umicore Société Anonyme ('Umicore'), eine börsennotierte belgische Aktiengesellschaft mit Sitz in Brüssel, Belgien, hat dem Vorstand der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft ('Agosi AG') heute die Absicht mitgeteilt, die Agosi AG als übertragenden Rechtsträger auf die Umicore International GmbH, eine deutsche Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Hanau, Deutschland (die 'Hauptaktionärin'), als übernehmenden Rechtsträger zu verschmelzen. Die Hauptaktionärin ist nach Angaben von Umicore eine mittelbare 100%ige Tochtergesellschaft der Umicore und wird in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft umgewandelt.

Umicore hat dem Vorstand der Agosi AG weiter mitgeteilt, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung der Agosi AG auf die Hauptaktionärin der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Agosi AG nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes in Verbindung mit §§ 327a ff. des Aktiengesetzes beabsichtigt ist (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out). Die Höhe der angemessenen Barabfindung, die die Hauptaktionärin den Minderheitsaktionären der Agosi AG für die Übertragung der Aktien gewähren wird, steht derzeit noch nicht fest und wird durch die Hauptaktionärin zu einem späteren Zeitpunkt mitgeteilt. Umicore hat dem Vorstand der Agosi AG zudem mitgeteilt, dass eine Beschlussfassung der Hauptversammlung der Agosi AG über den verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out im zweiten oder dritten Quartal des Jahres 2021 angestrebt wird.

Umicore ist die mittelbar kontrollierende Aktionärin der Agosi AG und hält derzeit über ihre direkte 100%ige Tochtergesellschaft Umicore International Société Anonyme, eine Luxemburger Aktiengesellschaft mit Sitz in Luxemburg, eine Beteiligung an der Agosi AG, die ca. 91,21% des Grundkapitals der Agosi AG entspricht. Umicore hat dem Vorstand der Agosi AG mitgeteilt, dass diese Beteiligung auf die Hauptaktionärin übertragen werden soll.

Mitteilende Person:

Dr. Bernhard Olt, Vorstand Finanzen

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an:

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

Dr. Bernhard Olt

Tel.: +49 (0) 7231 960-331

E-Mail: investorrelations@agosi.de

Sprache: Deutsch
Unternehmen: Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG
Kanzlerstr. 17
75175 Pforzheim
Deutschland
Telefon: +49 (0)7231 9600
E-Mail: info@agosi.de
Internet: www.agosi.de
ISIN: DE0005038509
WKN: 503850
Börsen: Freiverkehr in München
EQS News ID: 1165321

Ende der Mitteilung

DGAP News-Service

Anlage 3

zum Übertragungsbericht

Übertragungsverlangen der Umicore International AG an die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 9. Juni 2021

Umicore International AG | Kanzlerstraße 17 | 75175 Pforzheim

- Vertraulich -

An die
Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt
Aktiengesellschaft
Vorstand
Kanzlerstr. 17
75175 Pforzheim

Umicore International AG

Vorstand

Kanzlerstraße 17

75175 Pforzheim

www.umicore.com

T +49 61 81 59-4610

F +49 61 81 59-74610

Bernhard.fuchs@eu.umicore.com

09. Juni 2021

Vorab per E-Mail!

**Verlangen nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG in Verbindung mit
§§ 327a ff. AktG – Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre
der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft
auf die Umicore International AG gegen Barabfindung im
Zusammenhang mit der Verschmelzung der Allgemeine Gold- und
Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft auf die Umicore
International AG**

Sehr geehrte Herren,

gemäß der in Kopie als Anlage 1 beigefügten Depotbestätigung der Degussa Bank AG vom 9. Juni 2021 ist die Umicore International AG (nachfolgend **Umicore AG**) mit 4.366.390 auf den Inhaber lautenden Stückaktien am EUR 12.250.000,00 betragenden und in 4.787.388 Stückaktien eingeteilten Grundkapital Ihrer Gesellschaft, der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft (nachfolgend **Agosi**), beteiligt. Die Agosi hält 120 eigene Aktien. Demzufolge halten wir 91,21% am Grundkapital Ihrer Gesellschaft und sind daher Hauptaktionärin im Sinne des § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 AktG.

Wie Ihnen bereits mit Schreiben vom 2. Februar 2021 mitgeteilt wurde, strebt die Umicore AG die Verschmelzung von Agosi (als übertragendem Rechtsträger) auf die Umicore AG (als übernehmenden Rechtsträger) an und beabsichtigt, in diesem Zusammenhang alle ausstehenden Aktien an Agosi im Wege des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gem. § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 AktG zu erwerben.

Gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG kann ein Squeeze-out im Rahmen einer Konzernverschmelzung durchgeführt werden, wenn dem übernehmenden Rechtsträger – wie im vorliegenden Fall der Umicore AG – mindestens neun Zehntel des Grundkapitals des übertragenden Rechtsträgers – im vorliegenden Fall der Agosi – gehören und die Hauptversammlung des übertragenden Rechtsträgers innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrags die Übertragung der Aktien des Minderheitsaktionärs auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Vor diesem Hintergrund soll voraussichtlich am 14. Juni 2021 der Verschmelzungsvertrag zwischen der Agosi (als übertragendem Rechtsträger) und der Umicore AG (als übernehmendem Rechtsträger) abgeschlossen werden, auf den wir uns verständigt haben. Der Verschmelzungsvertrag enthält eine Erklärung, dass die übrigen Aktionäre der Agosi (Minderheitsaktionäre) gem. § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 AktG ausgeschlossen werden sollen.

Die Umicore AG richtet hiermit, vertreten durch ihr alleinvertretungsberechtigtes Vorstandsmitglied Dr. Bernhard Fuchs, an die Agosi, vertreten durch Sie als Vorstand, gem. § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 AktG das Verlangen, die ordentliche Hauptversammlung von Agosi auf einen Termin einzuberufen, der nicht später als drei Monate nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags liegt, und folgenden Tagesordnungspunkt auf die Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung zu setzen:

Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim auf die Umicore International AG mit Sitz in Pforzheim als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out).

Der Vorstand der Umicore AG hat – gestützt auf eine vorgenommene Unternehmensbewertung der Agosi – gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG in Verbindung mit § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die an die Minderheitsaktionäre von Agosi zu zahlende angemessene Barabfindung je auf den Inhaber lautende Stückaktie von Agosi festgelegt auf

EUR 127,91.

Ferner bittet die Umicore AG darum, dass Vorstand und Aufsichtsrat der Agosi der Hauptversammlung der Agosi vorschlagen, folgenden Beschluss zu fassen:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz und §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Umicore International AG mit Sitz in Pforzheim (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Die Umicore AG hat die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären gemäß §§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG in Verbindung mit § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung ihrer Agosi-Aktien auf die Umicore AG zu gewähren ist, auf der Grundlage einer von der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, erstellten gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert von Agosi und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG festgelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird durch einen sachverständigen, durch das Landgericht Mannheim bestellten Prüfer im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG in Verbindung mit § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG geprüft. Mit Beschluss vom 10. März 2021 (Aktenzeichen: 24 O 13/21), berichtet durch Beschluss vom 19. März 2021, hat das Landgericht Mannheim auf Antrag der Umicore AG vom 15. Februar 2021 die Ebner Stolz GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Kronenstr. 30, 70174 Stuttgart, als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung und zugleich auf gemeinsamen Antrag von Umicore AG und Agosi als gemeinsamen Verschmelzungsprüfer ausgewählt und bestellt.

Wir bitten Sie daher, alle Maßnahmen und Schritte einzuleiten, die zum Abschluss eines Verschmelzungsvertrags und zur Durchführung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gem. § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a ff. AktG erforderlich sind.

Diesem Schreiben als Anlage 2 beigelegt ist eine Erklärung der Deutsche Bank AG, durch die diese nach § 62 Abs. 5 Satz 8 in Verbindung mit § 327 b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Umicore AG übernimmt, den Minderheitsaktionären von Agosi unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in Verbindung mit § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG, d.h. nachdem zum einen der Übertragungsbeschluss im Handelsregister des Sitzes von Agosi und zum anderen die Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der Umicore AG eingetragen worden sind, die festgelegte angemessene Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf die Umicore AG übergegangener Stückaktie der Agosi zu zahlen.

Den von der Umicore AG erstatteten Übertragungsbericht an die Hauptversammlung der Agosi, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der festgesetzten Barabfindung erläutert

und begründet werden, werden wir Ihnen zur Vorbereitung der Hauptversammlung rechtzeitig gesondert zukommen lassen.

Ein Handelsregisterauszug der Umicore AG vom heutigen Tag ist diesem Schreiben zum Nachweis der Rechtsform der Umicore AG sowie der Vertretungsberechtigung als Anlage 3 beigelegt.

Wir bitten Sie, uns den Empfang dieses Schreibens schriftlich zu bestätigen.

Mit freundlichen Grüßen

Umicore International AG



Dr. Bernhard Fuchs
Vorstand

Degussa Bank AG · Postfach 20 01 23 · 60605 Frankfurt am Main

Umicore International AG
Kanzlerstraße 17
75175 Pforzheim

Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 3600 - 3363
E-Mail: wp-service@degussa-bank.de
Internet: www.degussa-bank.de

9. Juni 2021

Bestätigung des Depotbestands der Umicore International AG Depotnummer 39139500

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir, dass für die Umicore International AG per 09. Juni 2021 auf dem bei uns geführten Depot (Depotnummer: 39139500), lautend auf die Umicore International AG, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft wie folgt eingebucht sind:

Name des Wertpapiers	ISIN / WKN	Stückzahl
ALLG. GOLD- U. SILBERSCH. AG	DE0005038509 / 503850	4.366.390,00

Freundliche Grüße
von Ihrer Degussa Bank



Savas Demirtas
Leiter Wertpapiermanagement
und Treasury Settlement



Alisan Özmentekin
Leiter Wertpapiermanagement



Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 3600 - 5555
Fax: 069 / 3600 - 2770
Internet: www.degussa-bank.de

Bankleitzahl: 500 107 00
BIC: DEGUDEFF
Gläubiger-ID: DE29ZZZ00000017974

St.-Nr.: 047 220 11577
USt-IdNr.: DE811127183
FA FFM V: FA-Nr. 2647



Corporate Bank
Trade Flow Advisory & Services
Taunusanlage 12
D-60325 Frankfurt am Main

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

An die
Umicore International AG
-Vorstand-
Kanzlerstr. 17
75175 Pforzheim

08. Juni 2021

Zur Übermittlung an den
Vorstand der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327b Abs. 3 AktG
Nr. 100BGI2100813**

Die Umicore International AG mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 (nachfolgend „**Umicore AG**“ oder die „**Hauptaktionärin**“) hat uns davon unterrichtet, dass

- (i) sie und die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092 (nachfolgend „**Agosi**“) voraussichtlich am 14. Juni 2021 einen Verschmelzungsvertrag schließen werden, mit welchem die Agosi als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme);
- (ii) ihr per 8. Juni 2021 4.366.390 der insgesamt ausgegebenen 4.787.388 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Agosi (ISIN DE0005038509) unmittelbar gehören. Dies entspricht rund 91,21% des Grundkapitals der Agosi (unter Absetzung der Zahl der eigenen Aktien gemäß § 62 Abs. 1 Satz 2 UmwG). Da sich damit Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der Agosi unmittelbar in der Hand der Umicore AG befinden, ist Umicore AG als übernehmende Gesellschaft im Rahmen dieser Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der Agosi als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG;
- (iii) der Verschmelzungsvertrag gemäß § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthält, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (nachfolgend „**Minderheitsaktionäre**“) der Agosi als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Deutsche Bank AG
Filiale Deutschlandgeschäft


P. Karliczek

-Seite 1 von 3 Seiten-



**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG
100BGI2100813**

- Seite 2 von 3 Seiten -

Auf Verlangen der Umicore AG soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Agosi am 28. Juli 2021 gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG gegen Gewährung einer von der

Umicore AG zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Agosi beschlossen werden.

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

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

Dies vorausgeschickt, übernehmen wir, die Deutsche Bank AG, Filiale Deutschlandgeschäft, mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 30000, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hiermit gegenüber jedem Minderheitsaktionär der Agosi unbeding und unwiderruflich

- (1) die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin, den Minderheitsaktionären der Agosi unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf die Umicore AG übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der Agosi zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Agosi gemäß § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der Agosi als auch (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Agosi auf die Umicore AG im Handelsregister der Umicore AG eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG); und

Deutsche Bank AG
Filiale Deutschlandgeschäft

P. Karliczek

-Seite 2 von 3 Seiten-

URNr. 1494/2021

Beglaubigt wird hiermit die Echtheit der vorstehenden, heute vor mir vollzogenen Unterschriften von

Herrn Georg Pedro Karliczek, geboren am 10.12.1961,
mir, Notar, persönlich bekannt,

und

Herrn Michael Gut, geboren am 14.11.1969,
mir, Notar, persönlich bekannt,

beide geschäftsansässig Promenadeplatz 15, D-80333 München.

Die Vorbezeichneten handeln nach ihrer Erklärung gemeinsam für die im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 30000 eingetragene

DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main,
mit dem Sitz in Frankfurt am Main.

Hierzu bescheinige ich aufgrund Einsicht in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main vom heutigen Tage, dass dort unter HRB 30000 die

DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main,
mit dem Sitz in Frankfurt am Main

eingetragen ist und dass die Herren Georg Pedro Karliczek und Michael Gut als deren Prokuristen gemeinsam zur Vertretung der DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main, berechtigt sind.

München, den 08. Juni 2021



Dr. Hannes Weishäupl
Notar in München

ster B des ts Mannheim	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 09.06.2021 11:45	Nummer der Firma: HRB 740361
	Seite 1 von 2	

Anzahl der bisherigen Eintragungen:

1

2. a) Firma:

Umicore International AG

b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen:

Pforzheim

Geschäftsanschrift: Kanzlerstraße 17, 75175 Pforzheim

c) Gegenstand des Unternehmens:

Die Herstellung und Bearbeitung von Edelmetallen und allen Edelmetallprodukten sowie deren Vermarktung.

3. Grund- oder Stammkapital:

50.000,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt es allein. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, vertreten zwei gemeinsam oder ein Vorstandsmitglied mit einem Prokuristen.

b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis:

Einzelvertretungsberechtigt mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen:

Vorstand: Dr. Fuchs, Bernhard, Frankfurt am Main, *02.09.1968

5. Prokura:

6. a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag:

Aktiengesellschaft

Satzung vom 26.02.2021

Zuletzt geändert durch Beschluss vom 18.05.2021

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

7. a) Tag der letzten Eintragung:

ster B des
ts Mannheim

Abteilung B
Wiedergabe des aktuellen
Registerinhalts
Abruf vom 09.06.2021 11:45

Nummer der Firma:
HRB 740361

Seite 2 von 2

02.06.2021

Urkundenrolle-Nr.: 449 / 2021 U

Vorstehende heute vor mir geleistete Unterschrift von

Herrn **Dr. Bernhard Fuchs**, Jurist,
geb. am 02.09.1968,
geschäftsansässig Rodenbacher Chaussee 4, 63457 Hanau,

- dem Notar von Person bekannt -

handelnd nicht im eigenen Namen, sondern als einzelvertretungsberechtigter
Vorstand mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines
Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen der

Umicore International AG

mit dem Sitz in Pforzheim
Geschäftsanschrift: Kanzlerstraße 17, 75175 Pforzheim,
eingetragen im Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim zu HRB 740361,

beglaubige ich hiermit.

Ich bescheinige aufgrund am 02.06.2021 erfolgter Einsichtnahme in das elektronische
Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim zu HRB 740361, dass die Gesellschaft und die
Vertretungsberechtigung von Herrn Dr. Bernhard Fuchs dort wie oben beschrieben
eingetragen sind.

Gleichzeitig halte ich fest, dass die Frage nach einer Vorbefassung i.S. von § 3 Abs. 1 Nr. 7
BeurkG verneint wurde.

Die vorstehend unterschriebene Anmeldung habe ich nach § 378 Absatz 3 Satz 1 FamFG
auf Eintragungsfähigkeit geprüft.

Hanau, den 9. Juni 2021

Eberhard Uhlig
Notar



Anlage 4

zum Übertragungsbericht

Ad-hoc-Mitteilung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 9. Juni 2021 über das Übertragungsverlangen der Umicore International AG an die Allgemeine Gold- und Silberscheidenanstalt Aktiengesellschaft, insbesondere über die Höhe der angemessenen Barabfindung

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

WKN: 503850 ISIN: DE0005038509 Land: Deutschland

Nachricht vom 09.06.2021 | 17:20

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft: Höhe der Barabfindung für verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out auf EUR 127,91 je Aktie der Gesellschaft festgelegt

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG / Schlagwort(e): Squeeze-Out
Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft: Höhe der Barabfindung für verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out auf EUR 127,91 je Aktie der Gesellschaft festgelegt

09.06.2021 / 17:20 CET/CEST

Veröffentlichung einer Insiderinformation nach Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, übermittelt durch DGAP - ein Service der EQS Group AG.

Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Pforzheim, 9. Juni 2021

Umicore International AG ("Umicore") hat dem Vorstand der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft ("Agosi") heute ihr Verlangen nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zur Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung der Agosi zur Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Agosi auf Umicore gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung übermittelt.

Umicore hat bestätigt, dass sie derzeit 91,21% des Grundkapitals der Agosi hält und damit die Hauptaktionärin der Agosi im Sinne von § 62 Abs. 5 UmwG ist. Umicore hat die Barabfindung auf einen Betrag in Höhe von EUR 127,91 je Aktie der Agosi festgelegt. Die Angemessenheit der Barabfindung wird derzeit noch durch den gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer überprüft.

Die ordentliche Hauptversammlung der Agosi, die einen Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Agosi auf Umicore gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je Aktie der Agosi fassen soll, wird voraussichtlich am 28. Juli 2021 stattfinden. Das Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out hängt noch von dem zustimmenden Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Agosi und der Eintragung des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Umicore bzw. der Agosi ab.

Mitteilende Person:

Dr. Bernhard Olt, Vorstand Finanzen

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an:

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

Dr. Bernhard Olt

Tel.: +49 (0) 7231 960-331

E-Mail: investorrelations@agosi.de

09.06.2021 CET/CEST Die DGAP Distributionsservices umfassen gesetzliche Meldepflichten, Corporate News/Finanznachrichten und Pressemitteilungen.
Medienarchiv unter <http://www.dgap.de>

Sprache: Deutsch
Unternehmen: Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG
Kanzlerstr. 17
75175 Pforzheim
Deutschland
Telefon: +49 (0) 7231 9600
E-Mail: info@agosi.de
Internet: www.agosi.de
ISIN: DE0005038509

WKN: 503850
Börsen: Freiverkehr in Düsseldorf, München
EQS News ID: 1206250

Ende der Mitteilung

DGAP News-Service

Anlage 5

zum Übertragungsbericht

Notariell beurkundeter Verschmelzungsvertrag zwischen der Umicore International AG und der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft vom 14. Juni 2021

Urkundenrolle UR 0 1625/2021

Notar Wulf Oppelt

Westliche Karl-Friedrich-Str. 56 · 75172 Pforzheim
Postfach: 10 13 20 · 75113 Pforzheim
Tel.: 07231 39766 50 · Fax: 07231 39766 55 · E-Mail: post@notare-ol.de

Verhandelt in der Kanzlerstr. 17 in Pforzheim, wohin sich der Notar auf Ersuchen begeben hat, am vierzehnten Juni zweitausendeinundzwanzig

14.06.2021

Vor mir,

Notar
Wulf Oppelt
mit dem Amtssitz in Pforzheim

erschieden heute, unbedenklich geschäftsfähig:

1. Herr Franz-Josef Kron,
geboren am 20.02.1966,
geschäftsansässig Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim,
dem Notar von Person her bekannt
2. Herr Dr. Bernhard Andreas Olt,
geboren am 13.02.1964,
geschäftsansässig Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim,
dem Notar von Person her bekannt
3. Herr Andreas Bernd Tiefenbacher,
geboren am 18.11.1966,
geschäftsansässig Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim
dem Notar von Person her bekannt

Ziffer 1 - 3 handeln als gemeinsam vertretungsberechtigte
Vorstandsmitglieder der

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft
mit Sitz in Pforzheim
Postanschrift: Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim
(Registergericht: AG Mannheim, HRB 500092)

4. Herr Stefan Käßler,
geboren am 18.09.1985 ,
geschäftsansässig Rodenbacher Chaussee 4 in 63457 Hanau-Wolfgang,
ausgewiesen durch seinen Personalausweis

handelnd nicht im eigenen Namen, sondern aufgrund notarieller
Vollmacht, welche im Original bei Beurkundung vorliegt und in
beglaubigter Abschrift zur Urkunde genommen wird, für

Umicore International AG
mit Sitz in Pforzheim
Postanschrift: Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim
(Registergericht: AG Mannheim, HRB 740361)

Die Erschienenen erklären mit der Bitte um notarielle Beurkundung:

Verschmelzungsvertrag

zwischen der

Umicore International AG

mit Sitz in Pforzheim

als übernehmender Gesellschaft

und der

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

mit Sitz in Pforzheim

als übertragender Gesellschaft

- nachfolgend auch einzeln als **Partei** und gemeinsam als **Parteien** bezeichnet

-

Vorbemerkungen

1. Die Umicore International AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 (nachfolgend auch **Umicore AG** oder **übernehmende Gesellschaft**). Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Umicore AG beträgt EUR 50.000,00. Es ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (**Umicore-Aktien**). Das Geschäftsjahr der Umicore AG ist das Kalenderjahr. Derzeit werden alle Umicore-Aktien von der Umicore International Société Anonyme, einer im Luxemburger Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de commerce et des sociétés*) unter der Handelsregisternummer B103343 eingetragenen Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in Bascharage, Großherzogtum Luxemburg, gehalten (**Umicore International**). Dies entspricht einer Beteiligung von 100% am Grundkapital der Umicore AG. Alleinige Aktionärin der Umicore International ist die Umicore Société Anonyme / Naamloze Vennootschap, eine börsennotierte Gesellschaft belgischen Rechts, eingetragen in das Register der juristischen Personen (*Registre des personnes morales / Rechtspersonenregister*) des Unternehmensgerichts Brüssel unter Unternehmensnummer 0401.574.852, mit Sitz in Brüssel, Belgien (**Umicore**). Die Aktien der Umicore sind zum börslichen Handel an der *Euronext Brussels* (ISIN BE0974320526) zugelassen.
2. Die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092 (nachfolgend auch **Agosi** oder **übertragende Gesellschaft**). Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital von Agosi beträgt EUR 12.250.000,00. Es ist in 4.787.388 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils ca. EUR 2,56 eingeteilt (**Agosi-Aktien**). Agosi hält 120 eigene Agosi-Aktien. Die Agosi-Aktien (unter ISIN DE0005038509) werden mit Zustimmung der Agosi im Freiverkehr der Börse München gehandelt. Des Weiteren werden die Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt. Das Geschäftsjahr von Agosi ist das Kalenderjahr.
3. Die Umicore AG hält derzeit unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 Agosi-Aktien. Das entspricht rund 91,21 % des Grundkapitals von Agosi. Die Umicore AG ist damit Hauptaktionärin von Agosi im Sinne des § 62 Abs. 5 Satz 1 Umwandlungsgesetz (**UmwG**). Die Umicore AG und Agosi beabsichtigen, das Vermögen von Agosi als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme

gemäß §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre von Agosi neben der Umicore AG (**Minderheitsaktionäre**) erfolgen. Zu diesem Zweck soll die Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Verschmelzungsvertrages über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf Umicore AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

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

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien das Folgende:

§ 1
Vermögensübertragung, Schlussbilanz,
Verschmelzungstichtag

1. Agosi überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages (Verschmelzung durch Aufnahme). Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft gehen auch die Verbindlichkeiten von Agosi auf die Umicore AG über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).
2. Der Verschmelzung wird – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen – die von PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüfte Bilanz von Agosi als übertragender Gesellschaft zum 31. Dezember 2020 als Schlussbilanz zugrunde gelegt (steuerlicher Übertragungstichtag).
3. Die Übernahme des Vermögens von Agosi als übertragender Gesellschaft durch die Umicore AG als übernehmender Gesellschaft erfolgt – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages enthaltenen Regelungen – im Innenverhältnis zwischen den Parteien mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2020. Vom Beginn des 1. Januar 2021 (**Verschmelzungstichtag**) an gelten alle Handlungen und Geschäfte der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft vorgenommen.

§ 2
Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft

1. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung von Agosi auf die Umicore AG soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre von Agosi gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (**AktG**) erfolgen. Ausweislich der dieser Urkunde als **Anlage 1** beigefügten Depotbestätigung der Degussa Bank AG hält die Umicore AG heute unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 auf den Inhaber lautenden Agosi-Aktien. Dies entspricht rund 91,21 % des Grundkapitals von Agosi. Die Umicore AG ist damit Hauptaktionärin im Sinne des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.
2. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung von Agosi innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrages einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG (**Übertragungsbeschluss**) über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der Umicore AG zu

zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

§ 3

Keine Gegenleistung

1. Die Umicore AG als übernehmende Gesellschaft wird mit Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an Agosi halten. Das wird durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages gemäß § 7.1 dieses Vertrags und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, wonach die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft mit dem Vermerk zu versehen ist, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird, sichergestellt. Somit sind den Anteilseignern von Agosi gem. § 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 1 Halbsatz 2 UmwG im Rahmen der Verschmelzung keine Anteile an der Umicore AG als Gegenleistung zu gewähren. Umicore AG als übernehmende Gesellschaft darf gemäß § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG ihr Grundkapital zur Durchführung der Verschmelzung nicht erhöhen. Dementsprechend entfallen gemäß § 5 Abs. 2 UmwG alle in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile.
2. Die Umicore AG als bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin von Agosi erklärt vorsorglich den Verzicht auf ein Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag (§ 29 UmwG).

§ 4

Besondere Rechte und Vorteile

1. Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.
2. Vorbehaltlich der in den Bestimmungen der § 4.3 bis § 4.5 dieses Vertrages genannten Sachverhalte werden keine besonderen Vorteile i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG an ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied eines an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgers, für die Abschlussprüfer oder für eine sonstige in dieser Vorschrift genannte Person gewährt.

3. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung endet die Organstellung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder von Agosi. Die mit der Agosi abgeschlossenen Dienstverträge, einschließlich der darin getroffenen Vergütungsregeln, und Pensionsvereinbarungen der Vorstandsmitglieder von Agosi sowie etwaige sonstige Verträge zwischen den Vorstandsmitgliedern und Agosi gehen mit Wirksamwerden der Verschmelzung im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Umicore AG über. Es ist vorgesehen, dass dieser Übergang von Dienstverträgen und Pensionszusagen für den amtierenden Vorstandsvorsitzenden Franz-Josef Kron und das Vorstandsmitglied Dr. Bernhard Andreas Olt mit Wirksamwerden der Verschmelzung eintreten wird. Unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Agosi ist vorgesehen, dass das Vorstandsmitglied Andreas Bernd Tiefenbacher spätestens mit Wirkung zum Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der Agosi ausscheiden und eine Funktion in einer anderen Tochtergesellschaft der Umicore übernehmen wird. Eine Abfindung oder andere besondere Vorteile i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG werden im Zusammenhang mit dem Ausscheiden von Herrn Tiefenbacher aus dem Vorstand der Agosi und der Aufnahme seiner neuen Tätigkeit nicht gewährt. Es ist vorgesehen, dass nach dem Ausscheiden von Herrn Tiefenbacher aus dem Vorstand der Agosi sein derzeit ruhend gestellter Anstellungsvertrag mit der Umicore AG & Co. KG, einer weiteren Gesellschaft der Umicore Gruppe, wieder auflebt.
4. Zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Verschmelzungsvertrages besteht der Vorstand der Umicore AG aus Herrn Dr. Bernhard Fuchs. Unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Umicore AG ist vorgesehen, dass Herr Dr. Fuchs nach Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der Umicore AG ausscheiden wird. Herr Dr. Fuchs werden im Zusammenhang mit seinem Ausscheiden aus dem Vorstand der Umicore AG keine Abfindung oder andere besondere Vorteile i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG gewährt. Wie in § 4 Abs. 3 dieses Vertrages erläutert und ebenfalls unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Umicore AG ist zudem beabsichtigt, dass die derzeitigen Vorstandsmitglieder von Agosi, Herr Franz-Josef Kron und Herr Dr. Bernhard Andreas Olt, nach Wirksamwerden der Verschmelzung den künftigen Vorstand der Umicore AG bilden werden, wobei Herr Franz-Josef Kron zum Vorsitzenden des Vorstands ernannt werden soll. Andreas Bernd Tiefenbacher wird, unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrates der Umicore AG, dem Vorstand der Umicore AG vor dem Hintergrund seines in § 4 Abs. 3 dieses Vertrages erläuterten Ausscheidens aus dem Vorstand der Agosi nach Wirksamwerden der Verschmelzung nicht angehören.
5. Wie in § 5 Abs. 14 dieses Vertrags erläutert, werden auch nach Wirksamwerden der Verschmelzung keine Regelungen über die Beteiligung von Arbeitnehmern im

Aufsichtsrat der Umicore AG eingreifen. Unbeschadet der Zuständigkeit der Hauptversammlung der Umicore AG ist beabsichtigt, dass Herr Denis Goffaux, Herr Dr. Ralf Kulemeier und Frau Géraldine Nolens nach Wirksamwerden der Verschmelzung künftig den Aufsichtsrat der Umicore AG bilden. Umicore International als Mehrheitsaktionärin der Umicore AG hat gegenüber der Umicore AG erklärt, dass sie die in diesem § 4.5 wiedergegebene Absicht der Parteien teilt.

§ 5

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

1. Die Umicore AG hat keine Arbeitnehmer und keine Arbeitnehmervertretungen, daher hat die Verschmelzung insoweit auch keine Folgen. Für die Arbeitnehmer von Agosi und deren Vertretungen hat die Verschmelzung die in § 5.2 bis § 5.16 beschriebenen Folgen.
2. Agosi beschäftigte zum 1. Januar 2021 391 Arbeitnehmer. Derzeit beträgt die Zahl der Arbeitnehmer der Agosi 395. Die Verschmelzung und der damit verbundene vollständige Übergang der Leitungsmacht über den Betrieb der Agosi begründen einen Betriebsübergang, sodass sämtliche Arbeitsverhältnisse, die zu diesem Zeitpunkt mit Agosi bestehen, nach Maßgabe des § 324 UmwG i.V.m. § 613a des Bürgerlichen Gesetzbuchs (**BGB**) auf die Umicore AG kraft Gesetzes übergehen. Die Umicore AG tritt mit Wirksamwerden der Verschmelzung als neue Arbeitgeberin in sämtliche Rechte und Pflichten aus den im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehenden Arbeitsverhältnissen von Agosi unter Anerkennung der bei Agosi erworbenen Betriebszugehörigkeit ein und führt die Arbeitsverhältnisse fort. Für den Inhalt der übergehenden Arbeitsverhältnisse ist der Rechtszustand maßgeblich, der im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung besteht. Eine Kündigung der bei Wirksamwerden der Verschmelzung übergehenden Arbeitsverhältnisse wegen des Betriebsübergangs ist gemäß § 324 UmwG i.V.m. § 613a Abs. 4 Satz 1 BGB unwirksam. Das Recht zu einer Kündigung aus anderen Gründen bleibt gemäß § 324 UmwG i.V.m. § 613a Abs. 4 Satz 2 BGB unberührt.
3. Die vertraglichen Arbeitsbedingungen der übergehenden Arbeitnehmer bleiben unverändert, einschließlich etwaiger betrieblicher Übungen, Gesamtzusagen und Einheitsregelungen, soweit mit den zuständigen Betriebsratsgremien nichts Abweichendes vereinbart wird. Dies gilt auch für den Arbeitsort sowie bestehende Direktionsrechte des Arbeitgebers, die nach dem Übergang allein durch die Umicore AG, diese vertreten durch ihren Vorstand, ausgeübt werden. Alle Rechte und Pflichten, die auf verdienter Betriebszugehörigkeit beruhen, bestehen bei der Umicore AG fort. Dies gilt z.B. für die Berechnung von Kündigungsfristen.

4. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung gehen auch alle Rechte und Pflichten aus den bei Agosi bestehenden Pensionszusagen (einschließlich Verpflichtungen aus laufenden Leistungen gegenüber Pensionären und unverfallbare Anwartschaften gegenüber früheren Arbeitnehmern von Agosi sowie Entgeltumwandlungen) auf die Umicore AG über. Soweit Agosi Mitglied bei externen Versorgungsträgern ist, wird die Umicore AG bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung ebenfalls eine Mitgliedschaft bei diesen externen Versorgungsträgern anstreben, um die bestehende betriebliche Altersversorgung für die vom Betriebsübergang betroffenen Arbeitnehmer fortzuführen. Soweit für Grund und Höhe von Leistungen aus etwaigen Versorgungszusagen die Dauer der Betriebszugehörigkeit maßgeblich ist, werden die bei Agosi erreichten oder von ihr insoweit anerkannten Dienstzeiten bei der Umicore AG angerechnet. Bei Anpassungen von zugesagten laufenden Leistungen aus Versorgungszusagen nach § 16 Abs. 1 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (Betriebsrentengesetz) ist zukünftig die wirtschaftliche Lage der Umicore AG zu berücksichtigen. Arbeitnehmer, die bei der Umicore AG erst nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung eingestellt werden, können keine Versorgungsleistungen zu den bislang für die Agosi geltenden Bedingungen in den von Evonik administrierten betrieblichen Altersversorgungen (Schließung der Versorgungszusage bei der Unterstützungskasse Degussa e.V. für Neueintritte) erhalten. Auch für nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung eintretende Arbeitnehmer soll es jedoch eine betriebliche Altersversorgung geben. Es ist vorgesehen, deren Ausgestaltung mit dem Betriebsrat abzustimmen.
5. Ab dem Wirksamwerden der Verschmelzung haftet die Umicore AG vollumfänglich für alle Ansprüche aus Arbeitsverhältnissen der übergehenden Arbeitnehmer, auch für solche Ansprüche, die vor dem Betriebsübergang entstanden sind. Da Agosi mit Wirksamkeit der Verschmelzung gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG erlischt, entfällt gem. § 613a Abs. 3 BGB eine zusätzliche gesamtschuldnerische Haftung von Agosi im Sinne von § 613a Abs. 2 BGB.
6. Die von dem Betriebsübergang betroffenen Arbeitnehmer von Agosi werden nach Maßgabe des § 613a Abs. 5 BGB über den Betriebsübergang vor dessen Wirksamkeit unterrichtet. Ein Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer von Agosi gegen den Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nach § 613a Abs. 6 BGB auf die Umicore AG besteht nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts nicht, da nach Wirksamwerden der Verschmelzung die Agosi als bisheriger Arbeitgeber nicht mehr existiert und das Arbeitsverhältnis mit der Agosi deshalb nicht mehr fortgesetzt werden kann. Die Arbeitnehmer der Agosi können nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts jedoch ein außerordentliches Kündigungsrecht aus Anlass der Verschmelzung haben.

7. Der zum Zeitpunkt der Verschmelzung bestehende Betrieb von Agosi in Pforzheim soll unter Wahrung der betriebsverfassungsrechtlichen Identität und seiner betrieblichen Organisation nach Wirksamwerden der Verschmelzung durch die Umicore AG weitergeführt werden. Die Verschmelzung als solche führt zu keiner Veränderung der bisherigen betrieblichen Struktur von Agosi. Eine Betriebsänderung nach § 111 BetrVG wird durch die Verschmelzung und den damit verbundenen Betriebsübergang nicht bewirkt.
8. Der zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehende Betriebsrat des einzigen Betriebs der Agosi in Pforzheim bleibt von der Verschmelzung unberührt. Gleiches gilt für die Schwerbehindertenvertretung, die Jugend- und Auszubildendenvertretung und den Wirtschaftsausschuss. Ein Sprecherausschuss für die leitenden Angestellten besteht bei Agosi nicht.
9. Betriebsräte oder andere Arbeitnehmergremien wurden bei der Umicore AG nicht gewählt. Bei der Umicore wurde ein Europäischer Betriebsrat gewählt, der auch nach Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus fortbesteht.
10. Die bei Agosi bestehenden Betriebsvereinbarungen, die mit dem Betriebsrat abgeschlossen wurden, werden durch die Verschmelzung nicht berührt und gelten nach Maßgabe der jeweiligen Vereinbarung unverändert mit der Umicore AG als Vertragspartei kollektivrechtlich fort.
11. Die Umicore AG ist kein Mitglied in einem Arbeitgeberverband und unterliegt auch keiner sonstigen Tarifbindung. Agosi ist Mitglied mit Tarifbindung im Bundesverband Schmuck, Uhren, Silberwaren, Verwandte Industrien e.V. Pforzheim (**Arbeitgeberverband**). Es ist jedoch beabsichtigt, dass die Umicore AG bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung Mitglied in dem oben genannten Arbeitgeberverband wird. Nach Eintritt in den Arbeitgeberverband binden die zwischen dem Arbeitgeberverband und der Industriegewerkschaft Metall geschlossenen Tarifverträge sowohl die Agosi als auch die Umicore AG. Die Anwendbarkeit dieser Tarifverträge auf die Arbeitsverhältnisse wird durch die Verschmelzung daher nicht berührt werden. Sofern Tarifverträge bislang aufgrund arbeitsvertraglicher Bezugnahme auf die übergehenden Arbeitsverhältnisse Anwendung finden, richtet sich die Weitergeltung der Tarifverträge nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung nach dem Inhalt der Bezugnahmeklauseln.
12. Die Verschmelzung hat keine Auswirkungen auf die Geltung von für allgemeinverbindlich erklärten Tarifverträgen; wenn und soweit solche Tarifverträge bei Agosi anwendbar sind, gelten sie kollektivrechtlich nach Maßgabe des jeweiligen Tarifvertrags fort.

13. Agosi hat derzeit einen Aufsichtsrat, der nach den Regelungen der Satzung aus sechs Mitgliedern zusammengesetzt ist, von denen vier Aufsichtsratsmitglieder Vertreter der Anteilseigner und zwei der Arbeitnehmer sind (mitbestimmter Aufsichtsrat). Zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Vertrags besteht der Aufsichtsrat der Agosi allerdings nur aus fünf Mitgliedern, weil Herr Stephan Csoma als von der Hauptversammlung gewähltes Mitglied des Aufsichtsrats sein Amt mit Wirkung zum 28. Februar 2021 niedergelegt hat. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der Agosi, die am 28. Juli 2021 stattfindet, über die Besetzung dieses vakanten Sitzes beschließt und auf Vorschlag des Aufsichtsrats Herrn Denis Goffaux als neues Aufsichtsratsmitglied der Agosi wählt. Die Zusammensetzung richtet sich nach den Übergangsbestimmungen des § 1 Abs. 1 Nr. 1 S. 2 Drittelbeteiligungsgesetzes (**DrittelbG**). Mit Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Aufsichtsrats von Agosi und die Mandate der Aufsichtsratsmitglieder.
14. Die Umicore AG hat derzeit einen Aufsichtsrat, der aus drei Mitgliedern zusammengesetzt ist, von denen alle drei Aufsichtsratsmitglieder Vertreter der Anteilseigner sind. Die Besetzung des Aufsichtsrats der Umicore AG sowie das Verfahren zur Wahl der Vertreter der Arbeitnehmer wird durch die Verschmelzung nicht berührt. Ein mitbestimmter Aufsichtsrat ist bei der Umicore AG nicht mehr zu errichten, weil die Voraussetzungen für die Bildung eines mitbestimmten Aufsichtsrats nicht mehr vorliegen. Insbesondere beschäftigt die Umicore AG regelmäßig weniger als 500 Arbeitnehmer im Inland. Ebenso wenig liegen die Voraussetzungen der Übergangsbestimmung zur Bildung von mitbestimmten Aufsichtsräten nach dem DrittelbG bei der Umicore AG vor, aufgrund derer das DrittelbG momentan Anwendung auf Agosi findet. Mit dem Erlöschen der Agosi nach Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt daher grundsätzlich auch der dort geltende Bestandsschutz aus § 1 Abs. 1 Nr. 1 S. 2 DrittelbG.
15. Die Verschmelzung wirkt sich nicht unmittelbar auf die von Agosi abhängigen Unternehmen aus. Die Arbeitsverhältnisse der Arbeitnehmer der abhängigen Unternehmen werden durch die Verschmelzung nicht berührt.
16. Weitere als die in § 5 dargestellten Maßnahmen, die Auswirkungen auf die Arbeitnehmer und die Arbeitnehmervertretungen haben könnten, sind derzeit nicht vorgesehen.

§ 6 Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 28. Februar 2022 durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Umicore AG als übernehmender Gesellschaft wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1.2 dieses Vertrages die Bilanz von Agosi als übertragender Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2021 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und der Verschmelzungstichtag abweichend von § 1.3 dieses Vertrages auf den Beginn des 1. Januar 2022 verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 28. Februar des jeweiligen Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 7 Aufschiebende Bedingungen, Wirksamwerden, Rücktrittsvorbehalt

1. Die Wirksamkeit dieses Verschmelzungsvertrages steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass der Beschluss der Hauptversammlung von Agosi nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore AG als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes von Agosi (mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der Umicore AG wirksam wird), eingetragen wird.
2. Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Umicore AG wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung von Agosi zu diesem Vertrag bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 7.1 unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von Agosi als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gefasst und der Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes von Agosi eingetragen worden ist.
3. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der Umicore AG zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre der Umicore AG, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals der Umicore AG erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die alleinige Aktionärin der Umicore AG, die Umicore International, hat gegenüber der

Umicore AG erklärt, von diesem Recht keinen Gebrauch zu machen, und hat vorab schriftlich auf dieses Recht verzichtet.

4. Jede Partei kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 28. Februar 2022 und nicht vor Ausübung des Rücktrittsrechts durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Umicore AG und Eintritt der aufschiebenden Bedingung nach § 7.1 dieses Vertrages wirksam geworden ist. Die Erklärung des Rücktritts erfolgt durch eingeschriebenen Brief. Jede Partei kann durch eine ausdrückliche und schriftlich abgegebene Erklärung auf ihr Rücktrittsrecht verzichten.

§ 8

Schlussbestimmungen

1. Die Anlagen zu diesem Verschmelzungsvertrag sind Vertragsbestandteil.
2. Vorbehaltlich der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit der Hauptversammlung der Umicore AG ist beabsichtigt, dass die Firma der Umicore AG unmittelbar nach Wirksamwerden der Verschmelzung in „Agosi AG“ geändert wird. Des Weiteren ist beabsichtigt, dass nach Wirksamwerden der Verschmelzung der Unternehmensgegenstand der Umicore AG geändert und ähnlich zu § 2 der Satzung von Agosi gefasst wird.
3. Die Umicore International als alleinige Aktionärin der Umicore AG sowie die Umicore als alleinige Aktionärin der Umicore International haben gegenüber der Umicore AG erklärt, dass sie die in diesem Vertrag wiedergegebenen Absichten teilen.
4. Zum Vermögen von Agosi gehört das in **Anlage 2** aufgeführte Grundeigentum. Den Parteien ist bekannt, dass dieses Grundeigentum mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung von Agosi auf Umicore AG übergeht, und dass das Grundbuch insoweit berichtigt werden kann. Die Berichtigung des Grundbuchs nach Wirksamwerden der Verschmelzung wird hiermit beantragt. Der beurkundende Notar wird beauftragt und bevollmächtigt, die Grundbuchberichtigung nach Wirksamwerden der Verschmelzung zu veranlassen.
5. Die derzeit bei Agosi bestehenden Prokuren und Handlungsvollmachten gehen im Rahmen der Verschmelzung nicht auf die Umicore AG über. Unbeschadet der Zuständigkeit des Vorstands ist beabsichtigt, die Personen, die zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bei der Agosi eine Prokura oder Handlungsvollmacht innehatten, mit inhaltsgleichen Prokuren oder Handlungsvollmachten bei der Umicore AG auszustatten.

6. Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und alle sonstigen Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens von Agosi zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung auf die Umicore AG oder der Berichtigung von öffentlichen Registern oder sonstigen Verzeichnissen etwa noch erforderlich oder zweckdienlich sind. Agosi gewährt der Umicore AG Vollmacht im rechtlich weitestgehenden Umfang zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung dieser Verpflichtungen erforderlich oder hilfreich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.
7. Die durch die Beurkundung und den Vollzug dieses Vertrages entstehenden Kosten und Steuern werden von der Umicore AG getragen. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus einem anderen Grunde nicht wirksam wird.
8. Falls einzelne Bestimmungen dieses Vertrages unwirksam sein oder werden sollten oder nicht durchgeführt werden können, wird dadurch die Wirksamkeit des Vertrages im Übrigen nicht berührt. Die Parteien verpflichten sich, anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung eine Regelung zu treffen, die wirksam und durchführbar ist und dem in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt, was die Parteien mit der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung wirtschaftlich beabsichtigt haben oder beabsichtigt hätten, wenn sie die Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit bedacht hätten. Entsprechendes gilt, wenn Vertragslücken zu schließen sind.
9. Sämtliche Beteiligte erteilen hiermit dem beurkundenden Notar, seinem Stellvertreter oder Amtsnachfolger sowie der Notarin Melanie Löbbbecke und ferner den Angestellten der Sozietät Notare Oppelt & Löbbbecke, Frau Ramona Berry, Frau Michelle Jouvenal, Frau Melissa Matticza und Frau Tatjana Lengle-Spampinato, alle büroansässig Westliche Karl-Friedrich-Str. 56 in Pforzheim, – jeweils einzeln und befreit von den Beschränkungen des § 181 BGB sowie hinsichtlich der Angestellten unter Ausschluss der persönlichen Haftung – Auftrag und Vollmacht, alle zur Durchführung der vorstehenden Beschlüsse etwa noch erforderlichen und zweckdienlichen Erklärungen abzugeben, insbesondere Gesellschafterbeschlüsse zu fassen, Nachtragsvereinbarungen zum Gesellschaftsvertrag zu schließen und Handelsregisteranmeldungen zu tätigen. Die Vollmacht wird von den Gesellschaftern, die gleichzeitig Geschäftsführer sind, auch in deren Eigenschaft als Geschäftsführer erteilt.

Anlage 1: Depotbestätigung der Degussa Bank AG über die von der Umicore AG an Agosi gehaltenen Aktien

Anlage 2: Übersicht des Grundeigentums von Agosi

Verteiler

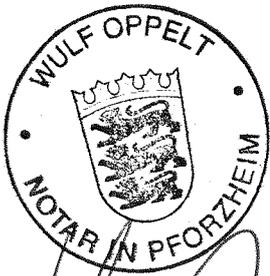
Beantragt werden:

- Urschrift per Scan dem Registergericht mit Anmeldung, Satzung und Vollständigkeitsbescheinigung
- eine beglaubigte Abschrift jeweils der Gesellschaft
- Abschrift Herrn Rechtsanwalt Jungbluth
- Abschrift dem Finanzamt Pforzheim zur Kenntnisnahme
- Abschrift dem Finanzamt Schwetzingen

Mit Anlage vorgelesen, genehmigt und unterschrieben:

J. Jungbluth *Dr. Bernd A. Trif*

[Signature] *[Signature]*



Anlage 1 zur Urkunde des Notars Wulf Oppelt,
Pforzheim vom 14. Juni 2021

**Depotbestätigung der Degussa Bank AG über die von der Umicore AG
an Agosi gehaltenen Aktien**

Die WorksiteBank.

Wertpapier Management und Treasury Settlement

Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 3600 - 3363
E-Mail: wp-service@degussa-bank.de
Internet: www.degussa-bank.de

Degussa Bank AG · Postfach 20 01 23 · 60605 Frankfurt am Main

Umicore International AG
Kanzlerstraße 17
75175 Pforzheim

14. Juni 2021

Bestätigung des Depotbestands der Umicore International AG Depotnummer 39139500

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir, dass für die Umicore International AG per 14. Juni 2021 auf dem bei uns geführten Depot (Depotnummer: 39139500), lautend auf die Umicore International AG, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft wie folgt eingebucht sind:

Name des Wertpapiers	ISIN / WKN	Stückzahl
ALLG. GOLD- U. SILBERSCH. AG	DE0005038509 / 503850	4.366.390,00

Freundliche Grüße
von Ihrer Degussa Bank



Savas Demirtas
Leiter Wertpapiermanagement
und Treasury Settlement



Alisan Özmentekin
Leiter Wertpapiermanagement



Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

Telefon: 069 / 3600 - 5555
Fax: 069 / 3600 - 2770
Internet: www.degussa-bank.de

Bankleitzahl: 500 107 00
BIC: DEGUDEFF
Gläubiger-ID: DE29ZZZ00000017974

St.-Nr.: 047 220 11577
USt-IdNr.: DE811127183
FA FFM V: FA-Nr. 2647

Anlage 2 zur Urkunde des Notars Wulf Oppelt,
Pforzheim vom 14. Juni 2021

Übersicht des Grundeigentums von Agosi

Nr.	Grundbuch von	Gemeinde	Nr.	Karte	Flurstück	Beschreibung	Lage / Adresse	Fläche m²
1	Pforzheim	Pforzheim	37831	79.17	2432	Gebäude- und Freifläche	Kanzlerstraße	889
2	Pforzheim	Pforzheim	37701	79.17	2439/1	Gebäude- und Freifläche	Kanzlerstraße	701
3	Pforzheim	Pforzheim	28610	79.17	2433/1	Gebäude- und Freifläche	Kanzlerstraße 17	13.563
4	Pforzheim	Pforzheim	27608	101.92	2439/2	Gebäude- und Freifläche	Robert-Bauer- Straße	1.474

Vollmacht

I.

Die Umicore International AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 (nachfolgend auch **Umicore AG** oder die **Gesellschaft**). Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092 (nachfolgend auch **Agosi**). Die Geschäftsanschrift lautet Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim. Die Umicore AG hält derzeit unmittelbar 4.366.390 der insgesamt 4.787.388 Agosi-Aktien. Agosi hält zudem 120 eigene Aktien. Die Umicore AG hält demnach rund 91,21% des Grundkapitals von Agosi. Die Umicore AG ist damit Hauptaktionärin von Agosi im Sinne des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Die Umicore AG und Agosi beabsichtigen, das Vermögen von Agosi als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme unter Auflösung ohne Abwicklung gemäß §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG zu übertragen (die **Verschmelzung**). Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre von Agosi neben der Umicore AG erfolgen.

Die Agosi als übertragender Rechtsträger und die Umicore AG als übernehmender Rechtsträger beabsichtigen, in diesem Zusammenhang einen Verschmelzungsvertrag abzuschließen (der **Verschmelzungsvertrag**).

II.

Vor diesem Hintergrund bevollmächtigt die

Umicore International AG,

eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Pforzheim, mit Geschäftsanschrift Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361, vertreten durch das unterzeichnete alleinvertretungsberechtigte Vorstandsmitglied,

**Herrn Stefan Furtwengler,
geschäftsansässig:
Kanzlerstr. 17, 75175 Pforzheim;**

**Herrn Stefan Käbler,
geschäftsansässig:
Rodenbacher Chaussee 4, 63457 Hanau-Wolfgang,**

**und
Herrn Sven Bandilla,
geschäftsansässig: wie vor**

(nachfolgend die **Bevollmächtigten** bzw. jeweils einzeln ein **Bevollmächtigter**), jeweils einzeln und unter Ausschluss der persönlichen Haftung, die Gesellschaft bei allen Rechtsgeschäften und Rechtshandlungen im Zusammenhang mit der Verschmelzung und dem Abschluss und der Beurkundung des Verschmelzungsvertrags umfassend zu vertreten.

Jeder Bevollmächtigte ist berechtigt, alle ihm im Zusammenhang mit dem Zweck der Vollmacht erforderlich oder zweckmäßig erscheinenden Handlungen, unter Einschluss der Abgabe und des Empfangs von Erklärungen (einschließlich gegenüber Behörden, Gerichten, Notaren, dem Handelsregister und sonstigen Dritten), vorzunehmen, einschließlich der Verhandlung, Unterzeichnung, Änderung, Ergänzung und/oder Aufhebung aller im Zusammenhang mit der Verschmelzung stehenden Vereinbarungen sowie der Veranlassung von Eintragungen und sonstigen Maßnahmen, insbesondere (und ohne hierauf beschränkt zu sein):

1. im Namen der Gesellschaft den Verschmelzungsvertrag vorzubereiten, zu verhandeln, abzuschließen, zu ändern, aufzuheben und durchzuführen;
2. sonstige Erklärungen abzugeben, die den Bevollmächtigten im Zusammenhang mit der Vorbereitung, der Verhandlung, dem Abschluss, der Änderung, der Aufhebung und/oder der Durchführung des Verschmelzungsvertrages erforderlich und/oder zweckmäßig erscheinen;
3. sämtliche im Verschmelzungsvertrag geregelten Rechte der Gesellschaft auszuüben und alle damit im Zusammenhang stehenden Handlungen, Erklärungen, Maßnahmen und Geschäfte vorzunehmen;
4. sämtliche sonstige Handlungen vorzunehmen, zu denen die Gesellschaft nach dem Verschmelzungsvertrag verpflichtet oder berechtigt ist, einschließlich des Abschlusses, der Änderung, Neufassung, Aufhebung und/oder Durchführung von sämtlichen darin vorgesehenen Anlagen sowie aller mit deren Abschluss im Zusammenhang stehenden Vereinbarungen, Erklärungen und Handlungen in notarieller oder nicht notarieller Form;
5. alle etwaig erforderlichen Anmeldungen oder Benachrichtigungen bei sämtlichen Gerichten und Behörden (einschließlich Handelsregistern) sowie alle damit vergleichbaren oder in Zusammenhang stehenden Handlungen vorzunehmen oder zu veranlassen.

Die Bevollmächtigten sind berechtigt, die aufgrund dieser Vollmacht gefassten Beschlüsse, abgegebenen Erklärungen und/oder abgeschlossenen Verträge aufzuheben, zu ändern und/oder neu abzuschließen.

Die Bevollmächtigten können von dieser Vollmacht vollumfänglich oder teilweise mehrfach Gebrauch machen. Jeder Bevollmächtigte ist befugt, im Rahmen dieser Vollmacht schriftlich Untervollmacht an Dritte zu erteilen. Jeder

Bevollmächtigte ist von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB (Verbot der Mehrvertretung) befreit.

Die Gesellschaft verpflichtet sich hiermit, die Bevollmächtigten von allen Kosten und Ausgaben sowie Ansprüchen Dritter und Verbindlichkeiten freizustellen, die ihnen im Zusammenhang mit dieser Vollmacht entstehen oder ihnen gegenüber geltend gemacht werden.

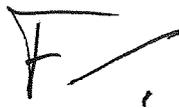
Sollte eine Klausel dieser Vollmacht, oder eine Klausel, die später in diese Vollmacht aufgenommen wurde, ganz oder zum Teil unwirksam oder nichtig oder nicht durchsetzbar sein oder werden oder sollte eine Regelungslücke hervortreten, so besteht diese Vollmacht im Übrigen wirksam fort. Anstelle der unwirksamen oder nichtigen oder nicht durchsetzbaren Klausel oder zum Zwecke der Lückenfüllung soll diejenige wirksame Klausel als erklärt gelten, die in rechtlicher wie wirtschaftlicher Hinsicht dem praktisch am nächsten kommt, was angesichts des Zwecks dieser Vollmacht unter besonderer Berücksichtigung des Schutzinteresses der Bevollmächtigten gewollt war oder gewollt gewesen wäre, wenn der fraglichen Gegenstand bei Erteilung der Vollmacht bedacht worden wäre.

In Zweifelsfällen ist diese Vollmacht weit auszulegen, um den mit ihrer Erteilung beabsichtigten Zweck erreichen zu können.

Diese Vollmacht ist befristet bis zum 30. Juni 2021. Sie unterliegt deutschem Recht.

Hanau, den 9. Juni 2021

Umicore International AG



Dr. Bernhard Fuchs
Vorstand

Urkundenrolle-Nr.: 448 / 2021 U

Vorstehende heute vor mir geleistete Unterschrift von

Herrn **Dr. Bernhard Fuchs**, Jurist,
geb. am 02.09.1968,
geschäftsansässig Rodenbacher Chaussee 4, 63457 Hanau,

- dem Notar von Person bekannt -

handelnd nicht im eigenen Namen, sondern als einzelvertretungsberechtigter Vorstand mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen der

Umicore International AG
mit dem Sitz in Pforzheim
Geschäftsanschrift: Kanzlerstraße 17, 75175 Pforzheim,
eingetragen im Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim zu HRB 740361,

beglaubige ich hiermit.

Ich bescheinige aufgrund am 02.06.2021 erfolgter Einsichtnahme in das elektronische Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim zu HRB 740361, dass die Gesellschaft und die Vertretungsberechtigung von Herrn Dr. Bernhard Fuchs dort wie oben beschrieben eingetragen sind.

Gleichzeitig halte ich fest, dass die Frage nach einer Vorbefassung i.S. von § 3 Abs. 1 Nr. 7 BeurkG verneint wurde.

Die vorstehend unterschriebene Anmeldung habe ich nach § 378 Absatz 3 Satz 1 FamFG auf Eintragungsfähigkeit geprüft.

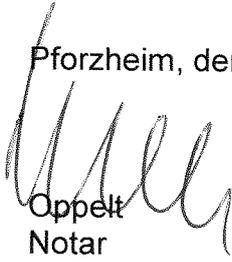
Hanau, den 9. Juni 2021

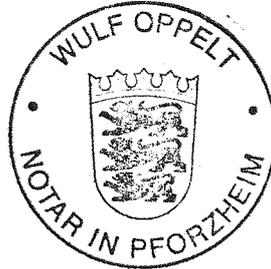

Eberhard Uhlig
Notar



Die Übereinstimmung vorstehender Ablichtung
mit der Urschrift wird beglaubigt.

Pforzheim, den 14.06.2021

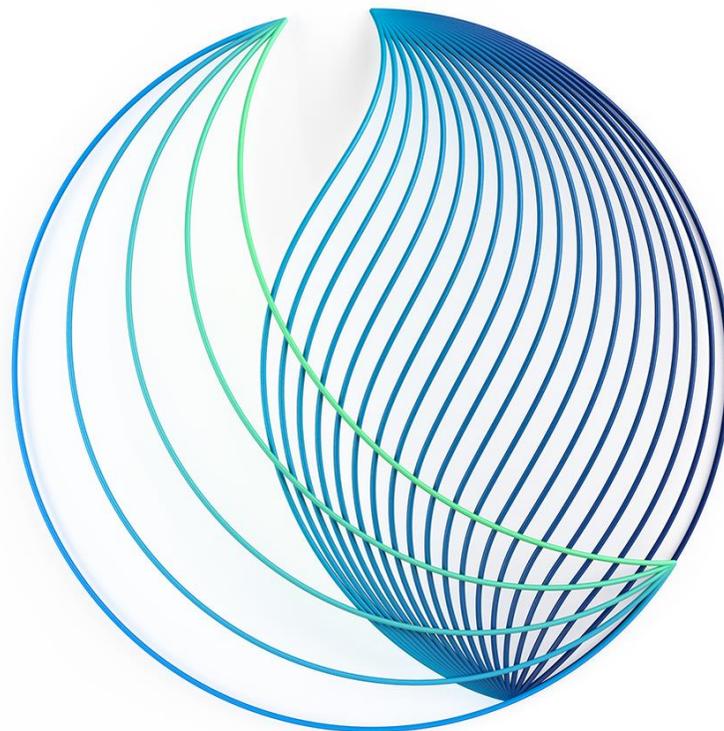

Oppelt
Notar



Anlage 6

zum Übertragungsbericht

Gutachterliche Stellungnahme der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, zum Unternehmenswert der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG zum Bewertungsstichtag 28. Juli 2021 vom 9. Juni 2021



Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG

Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG zum 28. Juli 2021 und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG

Financial Advisory 

Inhaltsverzeichnis (1/2)

Auftrag und Auftragsdurchführung	4
Unternehmensprofil	7
Markt und Wettbewerb	21
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34
Berichts- und Planungswesen	40
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116
Planungsplausibilisierung	135
Ewige Rente	144
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148
Ermittlung der Unternehmenswerte	156
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159

Inhaltsverzeichnis (2/2)

Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Übersicht der Ergebnisse	180
Plausibilisierung der Bewertung	182
Börsenkurs der Agosi AG	188
Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Anlagen	196

Auftrag und Auftragsdurchführung

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Auftrag und Auftragsdurchführung | Unser Auftrag

(1/2)

Unser Auftrag

- Die Umicore SA/NV, Brüssel, Belgien, (im Folgenden auch: „Umicore“) hat uns mit dem Auftragsschreiben vom 10. November 2020 i.V.m. der Erweiterung unseres Auftragsschreibens vom 8. Dezember 2020 beauftragt, den Unternehmenswert der Allgemeine Gold und Silberscheideanstalt AG (im Folgenden auch: „Agosi“) und die angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG zum Bewertungsstichtag 28. Juli 2021 zu ermitteln.
- Mit Schreiben vom 2. Februar 2021 hat Umicore dem Vorstand der Agosi die Absicht mitgeteilt, Agosi als übertragenden Rechtsträger auf die Umicore International AG als übernehmenden Rechtsträger zu verschmelzen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) von Agosi gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung erfolgen.
- Unsere Bewertung dient der Hauptaktionärin als Grundlage zur eigenverantwortlichen Festlegung der angemessenen Barabfindung für die Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG.
- Bei der Durchführung unserer Arbeiten haben wir den IDW Standard: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (im Folgenden: „IDW S 1“) sowie die relevante Rechtsprechung in Deutschland beachtet. Im Sinne des IDW S 1 erfolgte die Ermittlung des Unternehmenswerts in der Funktion als neutraler Gutachter. Sie schließt vor dem Hintergrund des Bewertungsanlasses die Betrachtung des Börsenkurses als mögliche Untergrenze im Rahmen der Bemessung der angemessenen Barabfindung (vgl. IDW S 1, Abschnitt 3) mit ein.

Unser Auftrag

- Unsere Arbeiten basieren auf den uns zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbaren Informationen (siehe Anlage A4). Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der uns zur Verfügung gestellten Informationen tragen die Umicore und die Agosi die alleinige Verantwortung. Die vorgelegte Unternehmensplanung haben wir im Sinne des IDW Praxishinweises 2/2017 „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ wie folgt plausibilisiert:
 - Rechnerische und formelle Plausibilität: Die rechnerische Richtigkeit der Pläne und Konsistenz der Annahmen innerhalb und zwischen den einzelnen Teilplänen wurde von uns eingeschätzt;
 - Materielle, interne Plausibilität: Die Nachvollziehbarkeit und Konsistenz der Planung mit den Erläuterungen des Managements wurde von uns eingeschätzt;
 - Materielle, externe Plausibilität: Eine Markt- und Wettbewerberanalyse z.B. bzgl. volkswirtschaftlicher Prognosen, Absatzmarktanalysen, Analystenschätzungen und Kennzahlen (KPI) von Vergleichsunternehmen wurde von uns durchgeführt.
- Der Vorstand der Umicore International AG und der Vorstand der Agosi haben uns jeweils im Rahmen einer Vollständigkeitserklärung mit Datum vom 9. Juni 2021 nach deren besten Wissen und Gewissen bestätigt, dass die uns vorgelegten Unterlagen sowie die gegebenen Auskünfte und Erläuterungen vollständig und richtig sind und dass die der Bewertung zugrunde gelegten Unternehmensplanungen sowie die Prämissen, auf denen sie basieren, jeweils ihren Erwartungen zum Tag unserer Berichterstattung auch unter Berücksichtigung der aktuellen Entwicklungen entsprechen und diese Erwartungen nach jeweils seiner Einschätzung plausibel abgeleitet wurden und alle erkennbaren Umstände, Chancen und Risiken berücksichtigen.

Auftrag und Auftragsdurchführung | Unser Auftrag

(2/2)

Unser Auftrag

- Wir haben unsere Arbeiten mit Unterbrechungen im Zeitraum von Februar bis Juni 2021 sowohl Remote als auch in unseren Büros in Düsseldorf, Stuttgart und München durchgeführt.
- Wir haben den objektivierten Unternehmenswert und die angemessene Barabfindung zum 28. Juli 2021 ermittelt. Am gleichen Tag soll die ordentliche Hauptversammlung der Agosi über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von Agosi auf die Umicore International AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG beschließen.
- Zu der am 28. Juli 2021 geplanten Hauptversammlung der Agosi soll im Juni 2021 eingeladen werden. Da ab dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung der Übertragungsbericht zur Einsicht ausliegen muss und sich Vorstand und Aufsichtsrat bereits vor Einberufung der Hauptversammlung mit der Unternehmensbewertung und der daraus abgeleiteten Barabfindung befassen müssen, muss die Unternehmensbewertung bereits angemessene Zeit vor Einberufung der Hauptversammlung abgeschlossen werden. Der Bewertung liegt daher ein Informationsstand vom 9. Juni 2021 zugrunde.
- Die Bewertungsergebnisse sind dann anzupassen, wenn sich wesentliche Grundlagen der Bewertung zwischen dem Abschluss der Bewertungsarbeiten und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung ändern.
- Für die Auftragsdurchführung, Haftung und Verantwortlichkeit auch gegenüber Dritten sind die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. herausgegebenen Fassung vom 1. Januar 2017 („IDW-AAB“) maßgebend.

Unser Auftrag

- Unsere Arbeiten stellen keine Prüfung nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Durchführung von Abschlussprüfungen gemäß den Vorschriften der §§ 316 ff. HGB dar. Daher erteilen wir keinen Bestätigungsvermerk hinsichtlich der in diesem Bericht dargestellten Finanzdaten und anderen Angaben. Unsere Verantwortlichkeit ist insoweit auf die anzuwendende berufsmäßige Sorgfalt beschränkt. Gemäß Ziffer 9 der IDW-AAB kommt bei einer gesetzlichen Prüfung die gesetzliche Haftungsregelung (insbesondere § 323 Abs. 2 HGB) mit einer Haftungsbegrenzung auf EUR 1m bzw. EUR 4m zur Anwendung. Für Leistungen, die nicht Bestandteil einer gesetzlichen Prüfung sind, gilt Ziffer 9 Abs. 2 der Allgemeinen Auftragsbedingungen mit einer Haftungsbegrenzung von EUR 4m bzw. EUR 5m. Diese Berichterstattung und alle sonstigen damit verbundenen Äußerungen dienen ausschließlich als Informationsgrundlage in Zusammenhang mit dem geplanten verschmelzungsrechtlichen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Agosi.
- Wir weisen darauf hin, dass eine Weitergabe unserer gutachtlichen Stellungnahme, im Ganzen oder in Teilen, oder die Bezugnahme auf diese oder auf unsere sonstigen damit in Zusammenhang stehenden Äußerungen für andere Zwecke als dem Anlass unserer Arbeiten nicht gestattet ist. Eine Weitergabe unserer gutachtlichen Stellungnahme ist von unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung abhängig. Eine Weitergabe an den Prüfer der angemessenen Barabfindung, die vollständige Verwendung unseres Berichts im Rahmen der beschlussfassenden Hauptversammlung der Agosi und im Rahmen eines möglichen, damit in Zusammenhang stehenden Gerichtsverfahrens bleiben von dieser Weitergabebeschränkung unberührt.
- Die in dieser gutachtlichen Stellungnahme dargestellten Zahlen werden gerundet in Tausend Euro („TEUR“) bzw. Million Euro („EURm“) angegeben. Die Berechnungen erfolgen mit exakten, ungerundeten Werten. Es kann daher bei einzelnen Summen zu rundungsbedingten Abweichungen kommen. Des Weiteren wurden Prozentangaben auf mehr Nachkommastellen als angegeben gerechnet und daher kann die Prozentberechnung gegenüber einer Berechnung auf den angebenen Kommastellen abweichen.

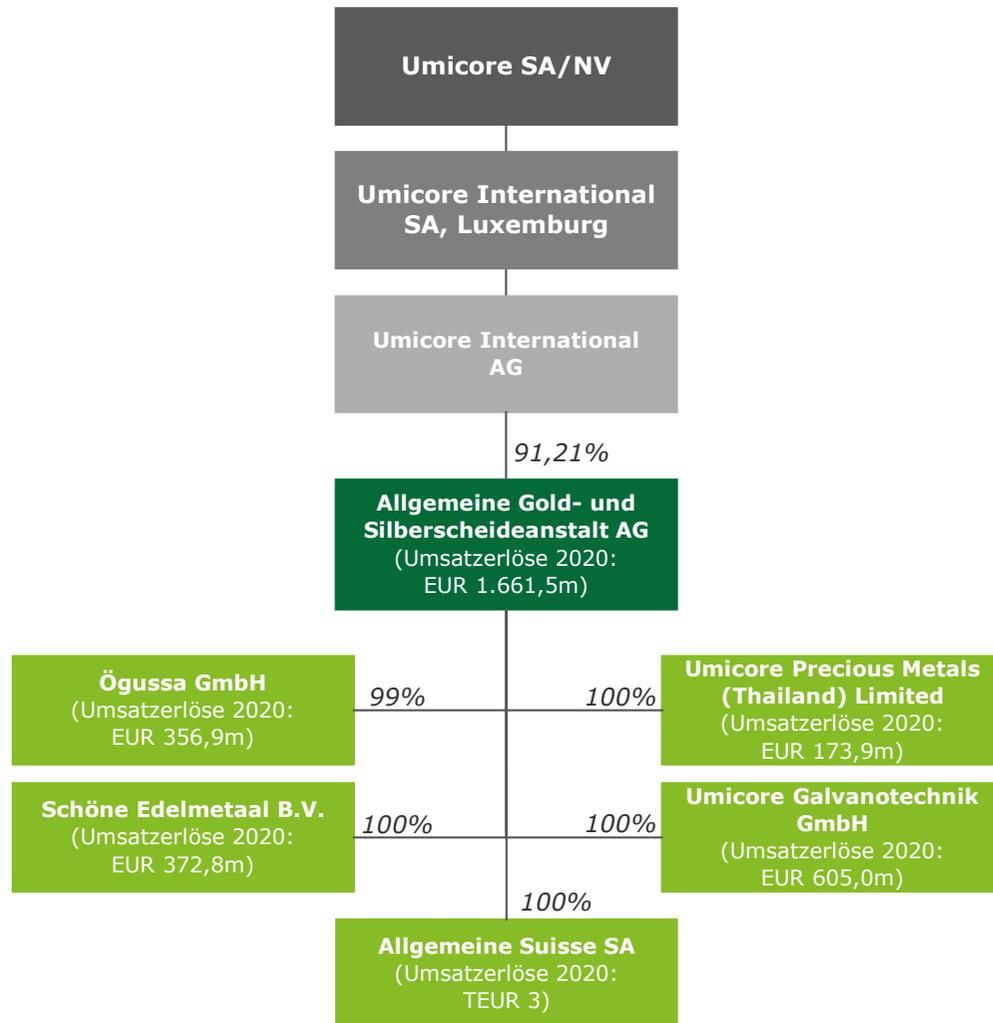


Unternehmensprofil

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Unternehmensprofil | Rechtliche Verhältnisse

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG (1/2)



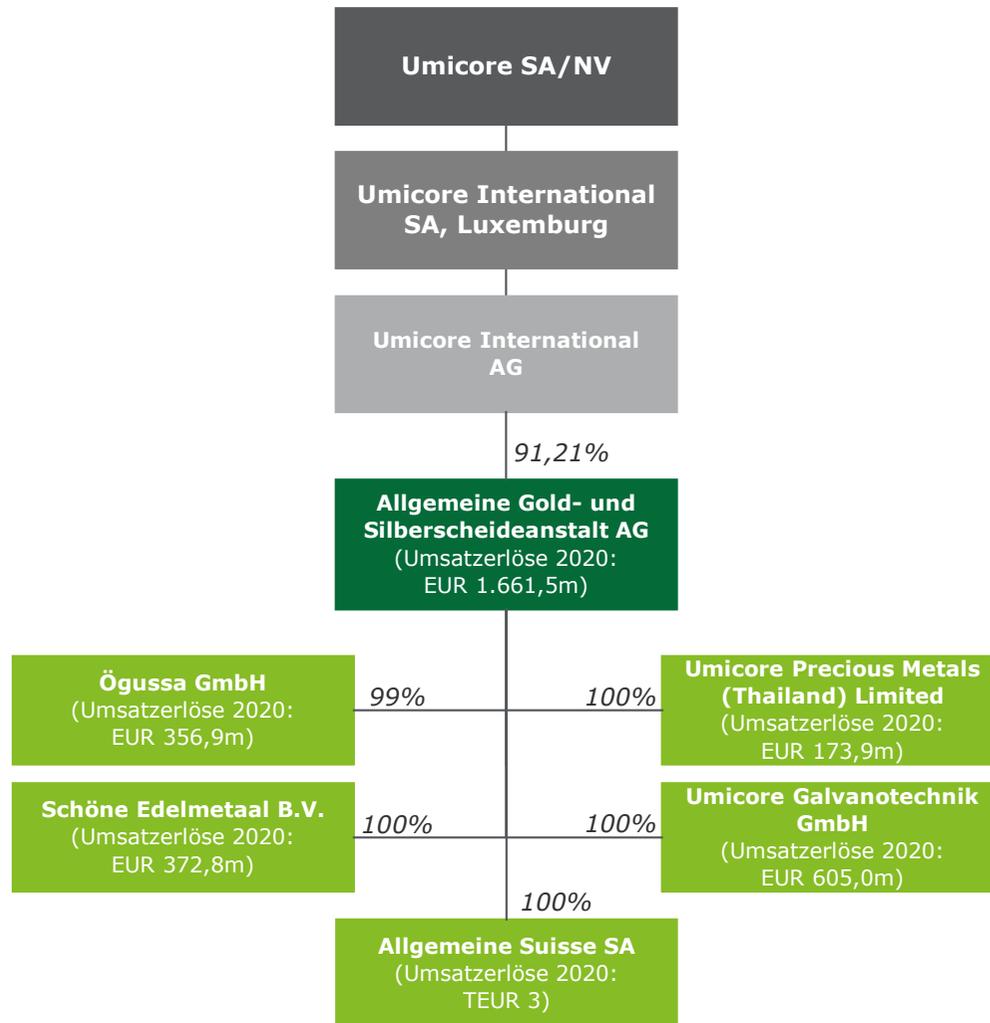
Quelle: Management Informationen

Rechtliche Verhältnisse der Agosi

- Die Agosi wurde im Jahr 1891 als Aktiengesellschaft von Pforzheimer Schmuck- und Uhrenherstellern gegründet. Seither hat das Unternehmen sein Spektrum von der reinen Edelmetallaufarbeitung bis hin zur Halbzeuherstellung ausgeweitet und ist Kreislaufanbieter für Edelmetalle und Edelmetallservices in Europa.
- Die Agosi ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Pforzheim, Deutschland. Sie ist im Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim (HRB 500092) eingetragen. Die Agosi-Aktien werden (unter ISIN DE0005038509) mit Zustimmung der Agosi im Freiverkehr der Börse München gehandelt. Des Weiteren werden die Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt.
- Das Grundkapital der Agosi beträgt EUR 12.250.000 und ist eingeteilt in 4.787.388 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils ca. EUR 2,56. Die Agosi hält 120 eigene Aktien.
- Zum Stichtag dieser gutachtlichen Stellungnahme hält die Umicore International AG, eine indirekte Tochtergesellschaft der Umicore SA/NV, 4.366.390 Stückaktien an der Agosi, was einem Anteilsbesitz i.H.v. 91,21% der Aktien der Agosi entspricht. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz.
- Der vom Vorstand der Agosi gem. § 312 Abs. 1 AktG erstellte Bericht über die Beziehungen der Agosi zu verbundenen Unternehmen für das Geschäftsjahr 2020 wurde vom Abschlussprüfer PricewaterhouseCoopers („PwC“) geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Abschlussprüfer kommt zu dem Ergebnis, dass bei den im Abhängigkeitsbericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistungen der Agosi nicht unangemessen hoch waren.
- Die Agosi unterliegt dem deutschen Steuerrecht. Der Gewerbesteuerhebesatz der Stadt Pforzheim beträgt 450%. Zum 31. Dezember 2020 bestehen keine steuerlichen Verlustvorträge.

Unternehmensprofil | Rechtliche Verhältnisse

Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG (2/2)



Quelle: Management Informationen

Rechtliche Verhältnisse der Agosi

- Es gilt die Satzung in der Fassung vom 10. September 2020. Der Gegenstand des Unternehmens laut Satzung ist der Ein- und Verkauf von Edel- und Nichtedelmetallen, das Schmelzen und Scheiden solcher, die Herstellung und der Verkauf von Legierungen und chemischen Erzeugnissen aus diesen Metallen, die Bearbeitung des Kehrets (Gekrätz), der Ein- und Verkauf von Schrott, Almetallen und Halbzeug sowie die Vornahme aller übrigen hierzu gehörigen Geschäfte.
- Das Geschäftsjahr der Agosi entspricht dem Kalenderjahr.
- Der Vorstand der Agosi setzt sich zusammen aus Franz-Josef Kron (CEO), Dr. Bernhard Olt (Finanzvorstand) und Andreas Tiefenbacher (Head of Sales & Marketing).
- Die Agosi beschäftigt zum 31. Dezember 2020 insgesamt 391 Mitarbeiter (einschließlich Auszubildende).
- Die Agosi hält zum 31. Dezember 2020 Anteile an folgenden Tochtergesellschaften:
 - Ögussa GmbH, Wien (99%) („Ögussa“);
 - Umicore Precious Metals (Thailand) Limited, Bangkok (100% abzüglich 2 Aktien) („UPMT“);
 - Schöne Edelmetaal B.V., Amsterdam („Schöne“);
 - Umicore Galvanotechnik GmbH, Schwäbisch Gmünd („Galvanotechnik“);
 - Allgemeine Suisse SA, Yverdon-les-Bains, Schweiz.
- Die Agosi und ihre Tochtergesellschaften werden nachfolgend als „Agosi-Teilkonzern“ bezeichnet.
- Alle Gesellschaften sind operativ tätig mit Ausnahme der Allgemeine Suisse SA, Yverdon-les-Bains, die ihre operativen Geschäftstätigkeiten zum Ende des GJ18 eingestellt hat.

Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals



Katalysatoren

Business Units:

- Automotive Catalysts
- Precious Metals Chemistry



Energie & Oberflächentechnologie

Business Units:

- Rechargeable Battery Materials
- Cobalt & Specialty Materials
- Metal Deposition Solutions
- Electro-Optic Materials



Recycling

Business Units:

- Precious Metals Refining
- Precious Metals Management
- Jewelry & Industrial Metals

Quelle: Umicore Website (www.umicore.com)

Business Units der Umicore-Gruppe

- Die Agosi sowie deren Tochtergesellschaften sind Teil des Umicore-Konzerns mit Sitz in Brüssel (nachfolgend „Umicore-Gruppe“). Die Umicore ist in die drei Geschäftssegmente Katalysatoren, Energie & Oberflächentechnologie und Recycling gegliedert, die wiederum aus verschiedenen Business Units bestehen.
- Nachfolgend werden die Business Unit Jewelry & Industrial Metals des Segments Recycling sowie die Business Unit Metal Deposition Solutions des Segments Energie & Oberflächentechnologie genauer betrachtet. Grund hierfür ist, dass die Agosi und ihre Tochtergesellschaften ausschließlich in diesen Business Units tätig sind.

Business Unit Jewelry & Industrial Metals

- Die Gesellschaften Agosi, Ögussa, Schöne sowie UPMT gehören der Business Unit Jewelry & Industrial Metals („BU JIM“) innerhalb des Geschäftssegments Recycling an. Die Hauptaktivität der BU JIM ist die Lieferung von Grundstoffen für Juweliere, Gold- und Silberschmiede, Großhändler und Edelmetall-Verarbeiter. Darüber hinaus werden Halbfertigprodukte und Legierungen für industrielle Anwendungen sowie weltweit handelbare Gold- und Silberbarren hergestellt.
- Das Produkt- und Dienstleistungsportfolio umfasst insbesondere die Entwicklung von Produkten aus Edelmetallen, das Recycling von Schmuck- und Produktionsschrott sowie die Gestaltung von Prozessen auf Basis von Edelmetallen wie Gold, Silber und Palladium. Die Kunden verwenden diese Materialien i.d.R. zur Herstellung von Schmuck und Münzen. Die Gesellschaften zeichnen sich durch einen geschlossenen Recycling-Kreislauf bzw. Closed-Loop aus.
- Der Fokus innerhalb der BU JIM liegt insbesondere auf dem Recycling der Edelmetalle. Mit ihren Aufarbeitungsdienstleistungen werden Edelmetalle aus verschiedenen Schrotten recycelt und für die Wiederverwendung in der Produktion verfügbar gemacht. Neben Gold, Silber, Platin und Palladium sind auch Basismetalle Teil des Produkt- und Vertriebsportfolios der BU JIM.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals – Agosi (1/2)

Agosi

- Die Agosi bietet sowohl Edelmetallaufarbeitung als auch die Herstellung von Edelmetallhalbzeugen an. Das Unternehmen bietet das sogenannte Closed-Loop-Recycling von Edelmetallen aus Sekundärquellen an. Dieser Prozess beinhaltet den Einsatz von edelmetallhaltigen Materialien, die überwiegend aus den verarbeitenden Industrien stammen. Die Edelmetalle werden anschließend zu Rohstoffen für neue Produkte weiterverarbeitet, wodurch ein geschlossener Kreislauf bzw. Closed-Loop entsteht.
- Hierbei konzentriert sich die Agosi auf das sogenannte Short-Loop-Recycling, das Recycling-Dienstleistungen für Kunden durch die Wiederverwertung ihrer Rückstände und Produktionsabfälle beschreibt. Hierdurch soll den Kunden ermöglicht werden ihre Effizienz zu maximieren, indem die zurückgewonnenen Materialien in neue Produkte weiterverarbeitet werden.
- Die Rückgewinnung der Edelmetalle in höchster Reinheit ist wesentlicher Kern der Geschäftstätigkeit. Das Recycling der Edelmetalle – sowohl für industrielle als auch für private Kunden – ermöglicht es, einen hohen Anteil des Edelmetallbedarfes aus der eigenen Aufarbeitung zu bedienen.
- Die Agosi erhält Gold als Sekundärmaterial aus altem Schmuck, Industrieschrott, Produktionsabfällen wie „Sweeps“ (edelmetallhaltiges Gekrätz) sowie aus unverbrauchten Goldresten von Juwelieren. Diese Abfälle werden im weiteren Verlauf zu neuen Halbprodukten wie Münzrohlinge, Ringe, Bleche und Rohre umgewandelt, die von den Kunden der Agosi wiederverwendet werden können.
- Der Prozess der Edelmetallaufarbeitung umfasst im Wesentlichen die folgenden Arbeitsschritte des Sammelns des Materials, der Homogenisierung, der Probenahme und Analyse, der Fakturierung sowie der chemischen und/oder physikalischen Veredelung.

Agosi

- Das Angebot von Kreislaufgeschäften ist Kernelement der Geschäftsstrategie. Das Kreislaufangebot für die Kunden besteht aus der Kombination der Bereitstellung von Edelmetallprodukten, Edelmetallrückgewinnung und Edelmetallservice aus einer Hand.
- Darüber hinaus bietet die Agosi ihren Kunden im Rahmen des Edelmetallhandels Finanzierungs- und Preisabsicherungsinstrumente, Gewichtskonten und weitere Edelmetallservices an.
- Die Agosi agiert als operative Holdinggesellschaft innerhalb des Agosi-Teilkonzerns. Innerhalb der BU JIM verfügt sie über den größten Produktionsstandort. Die Agosi führt sowohl Veredelungs- bzw. Aufarbeitungsdienstleistungen als auch Umwandlungsaktivitäten durch. Die wichtigsten im Produktionsprozess verwendeten Rohstoffe sind Gold, Silber, Platin und Palladium.
- Die Agosi bietet ihre Veredelungsdienstleistungen sowohl direkt für Drittkunden weltweit als auch innerhalb des Umicore-Konzerns für andere Gruppenunternehmen an.
- Die von der Agosi hergestellten Produkte können entweder Halbfertig- oder Fertigprodukte sein, die ebenfalls an externe Kunden oder Konzerngesellschaften vertrieben werden.
- Das Produktangebot reicht von kundenspezifisch gefertigten Edelmetallformen bis hin zu standardisierten Lagerprodukten zum Zwecke der kurzfristigen Liefermöglichkeit. Die technische Kompetenz zeigt sich auch anhand des Portfolios an hochwertigen Halbzeugen aus Edelmetallen und deren Legierungen in Form von hochpräzisen Rohren, Ringen, Blechen, Bändern, Drähten, endformnahen Präzisionsteilen, Münzronden und Barren von 1g bis hin zu 1.000oz schweren LBMA-akkreditierten Formen.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals – Agosi (2/2)

Agosi

- Neben den Tätigkeiten als Closed-Loop Anbieter bzw. als Kreislauffraffinerie agiert die Agosi auch als Produzent von Halbzeugen und als Rohstofflieferant für Gold, Silber, Platin und Palladium. Damit ist die Agosi ein Komplettanbieter, der im gesamten Edelmetallkreislauf mit einem breiten Produktportfolio agiert. Die Hauptkategorien des Produktportfolios können wie folgt beschrieben werden:
- Edelmetall-Rückgewinnung: Umfasst eine Vielzahl von edelmetallhaltigen Materialien, die überwiegend aus Schmuck oder Industrieschrott stammen und unabhängig von ihrer Form, Größe oder Menge aufbereitet werden, um die Edelmetalle (insbes. Gold, Silber, Platin, Palladium) zurückzugewinnen.
- Industriemetalle: Beinhaltet ein Portfolio an Halberzeugen wie Bänder, Bleche, Drähte, Stangen, Rohre sowie weitere Produkte wie Dreh-, Fräs- und Stanzteile.
- Schmuckmetalle (Legierungen): Umfasst eine breite Palette an Standardlegierungen und Speziallegierungen, deren Reinheit garantiert und die sowohl für industriell gefertigten als auch für handgefertigten Schmuck und Dekorationsartikel verwendet werden. Weiterhin beinhaltet ist eine Vielzahl von Vorlegierungen für die Herstellung von hochwertigem Schmuck.
- Investmentprodukte: Dieser Produktkategorie werden alle produzierten Edelmetall-Anlagebarren sowie Edelmetallmünzen zugeordnet.
- Edelmetall-Dienstleistungen: Der Edelmetall-Service der Agosi verschafft seinen Kunden Zugang zu den relevanten Edelmetallmärkten und versorgt sie hierdurch mit den notwendigen Informationen über aktuelle Handels- und Börsenkurse an den internationalen Edelmetallbörsen.
- Handel mit Basismetallen: Darüber hinaus bietet die Agosi den Handel mit Basismetallen wie Nichteisenmetalle, Stahl- und Edelstahlhalbzeuge und weiteren Rohstoffen an.

Agosi

- Die Zielkunden und -segmente finden sich traditionell im Bereich Lifestyle und Schmuck. Die Produkte von Agosi werden in der Schmuck-, Uhren- und Münzindustrie sowie von Privatkunden verwendet, die Rückstände von Edelmetallen in vergleichsweise geringem Umfang an die Aufbereitungsanlagen der Agosi senden. Die Rohstoffe der wichtigsten Produkte innerhalb dieses Kundensegments sind Gold, Platin und Palladium.
- Darüber hinaus entwickelt die Agosi Anwendungslösungen für weitere edelmetallverarbeitende Industrien, bspw. für Unternehmen aus der Elektro- und Elektronikindustrie, der chemischen Industrie und dem Sektor „Erneuerbare Energien“.
- Die Kundenstruktur der Agosi ist insgesamt sehr breit gefächert, wobei der größte Kunde weniger als 2% des Gesamtumsatzes ausmacht. Bei vielen Kunden handelt es sich um kleine Geschäfte, insbesondere aus der Schmuckbranche. Dies kann anhand des durchschnittlichen Auftragsvolumens pro Jahr verdeutlicht werden, das bei rund EUR 10.000 liegt (bezogen auf die Wertschöpfung, d.h. ohne Edelmetalle). Dies verdeutlicht die Long-Tail-Struktur der Kundenbasis der Agosi.
- Hinsichtlich der Kunden für die industrielle Anwendung der Produkte der Agosi finden sich u.a. auch große, globale Unternehmen, wie bspw. Siemens oder BASF.
- In der Regel besteht zwischen der Agosi und ihren Kunden eine langjährige Geschäftsbeziehung.
- Ein weiteres Strategieelement bildet die regionale Präsenz in den wichtigen Märkten durch die Unternehmen des Agosi-Teilkonzerns und des Umicore-Konzerns. Die Agosi konzentriert sich insbesondere auf den europäischen Markt, mit Fokus auf Deutschland, Frankreich und Großbritannien.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals – Ögussa

Ögussa

- Die Ögussa ist einer der Marktführer für die Verarbeitung und das Recycling von Edelmetallen in Österreich. Das Unternehmen bietet den gesamten Edelmetallkreislauf an und ist damit, wie die Agosi, ein Closed-Loop-Anbieter. Dabei liefert die Ögussa reine Edelmetalle und Legierungen aus Gold, Silber, Platin, Palladium, Iridium und Rhodium in Form von Halbfabrikaten wie Blechen, Folien, Feindrähten, Bändern, Rohren und Stäben.
- Die Ögussa arbeitet mit einer hohen Anzahl unterschiedlicher Legierungen, die für jede Form oft in gleicher Weise verwendet werden können. Die Kombination von Legierungen und Form ergibt eine Vielzahl von Produktvariationen (sog. Halbzeuge).
- Die Ögussa betreibt eine Produktionsstätte in Wien und hat mehrere Vertriebsniederlassungen in den wichtigsten Städten in ganz Österreich.
- Die Ögussa führt sowohl Veredelungs- bzw. Aufarbeitungsdienstleistungen als auch Umwandlungsaktivitäten durch. Zudem werden Halbfertig- und Fertigprodukte hergestellt, die unter anderem in der Schmuckindustrie Verwendung finden. Die wichtigsten Rohstoffe, die im Produktionsprozess verwendet werden, sind Gold, Platin und Palladium. Sowohl Veredelungs- bzw. Aufarbeitungsdienstleistungen als auch Halb- und Fertigprodukte werden
 - direkt an Drittkunden, die hauptsächlich in Österreich und Ost-Europa ansässig sind und
 - innerhalb des Agosi-Teilkonzerns bzw. der Umicore-Gruppe verkauft.

Ögussa

- Die Ögussa bietet darüber hinaus Produkte für Glasanwendungen, für Katalysatoren sowie Galvanisierungs-Dienstleistungen zur Oberflächenveredelung an.
- Die Halbzeuge werden nach Bedarf bei Unternehmen innerhalb der Umicore-Gruppe bestellt und als Teil des Produktionsprozesses der Ögussa verwendet. Andere Materialien, die im Produktionsprozess verwendet werden, kauft die Ögussa von Dritten und/oder in Konsignation (bei Edelmetallen). Die Ögussa führt alle Verarbeitungsverfahren und Wertschöpfungsstufen durch, die zur Herstellung ihrer eigenen Endprodukte erforderlich sind.
- Insgesamt ist die Kundenstruktur der Ögussa breit gefächert und lässt sich – ähnlich wie bei der Agosi – als eine Long-Tail-Struktur mit geringer Kundenkonzentration charakterisieren. Die Hauptkundengruppen stellen industrielle bzw. gewerbliche sowie Privatkunden dar.
- Industriekunden werden mit dem Produkt- und Serviceangebot des BU JIM-Bereichs bedient, wie z.B. das Sammeln des Schrottes industrieller Kunden.
- Ein wesentlicher Unterschied zu der Agosi ist die lokale Präsenz der Ögussa in Form von mehreren Niederlassungen in den großen Städten Österreichs. Durch diese lokalen Niederlassungen hat das Geschäft mit lokalen Privatkunden – das typischerweise geringe Volumen pro Transaktion aufweist – für die Ögussa eine höhere Bedeutung als vergleichsweise für die weiteren Gesellschaften des Agosi-Teilkonzerns. Demzufolge ist das Privatkundengeschäft mit Edelmetallen ein wichtiges Kundensegment der Ögussa.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals – Schöne

Schöne

- Die Schöne fungiert als Verkaufsbüro, Schrottsammel- und Probenahmestelle für den regionalen Markt der Benelux-Länder. Der Sitz der Schöne befindet sich in Amsterdam, Niederlande.
- Die 1739 gegründete Gesellschaft hat eine lange Tradition auf dem Markt für Edelmetalle. Ursprünglich als Prüfer bzw. Kontrolleur für Gold und Silber bei der Wechselbank tätig, war die Schöne eine der ältesten Scheideanstalten Europas.
- Das Unternehmen hat in den letzten Jahren verschiedene, umfangreiche Umstrukturierungen vorgenommen. In diesem Kontext wurden industrielle Aktivitäten mit eigenen Produktionsmöglichkeiten der Schöne eingestellt. Dementsprechend wurden im Zuge dieser Umstrukturierung eine Produktionsstätte und eine Raffinerie in Amsterdam geschlossen. Ein Grund für diese Restrukturierungen lag in den vorausgegangenen, sinkenden Volumina und erodierende Margen, die 2017 zu der Entscheidung der Schließung der Produktionsstätten führten.
- Anstelle dessen wurde die Geschäftstätigkeit auf den Vertrieb als Verkaufs- und Schrottsammelstelle für den Agosi Teilkonzern fokussiert. Mit der Restrukturierung ging eine deutliche Reduzierung der Mitarbeiter von 55 auf 9 einher.
- Die Schöne ist ein voll integrierter Bestandteil der Business Unit Jewelry & Industrial Metals der Umicore-Gruppe.
- Die Schöne agiert als Sammelstelle und als Vertriebseinheit innerhalb des Agosi-Teilkonzerns. In der Funktion als Sammelstelle erhält die Schöne das Material für die weitere Aufarbeitung. Ein gewisser Anteil der erhaltenen Metalle wird vor Ort bei der Schöne vorbehandelt, beprobt und homogenisiert, um den Metallgehalt zu bestimmen.

Schöne

- Das Material wird beprobt und mit dem Kunden auf Basis des Ergebnisses der Probenanalyse abgerechnet. Auf dieser Basis stellt die Schöne dem Kunden auch die Aufarbeitungsgebühren in Rechnung und generiert hierdurch ebenfalls Einnahmen.
- Nach der Analyse wird das Material i.d.R. zur technischen Aufbereitung an die Agosi versandt. Der verbleibende Anteil der Metalle bezieht sich auf komplexere Materialien. Dieser Anteil wird daher direkt zur Behandlung an die Agosi geschickt und dort analysiert und beprobt. Alle Materialien landen schließlich bei der Agosi oder bei einem anderen Unternehmen der Umicore-Gruppe.
- Weiterhin verkauft die Schöne Investitionsgüter, um das zuvor aus dem Recycling erhaltene Metall umzuschlagen, ohne die Marge der Metalle zu verlieren. Hierdurch generiert die Schöne auch Produktverkäufe.
- Bei den verkauften Produkten handelt es sich hauptsächlich um Anlageprodukte wie Gold- und Silberbarren. Daneben werden im Bereich der Galvanotechnik Industrieprodukte verkauft. Außerdem bietet die Schöne Halbzeuge wie Drähte, Rohre und Ringe an. Letztere werden typischerweise an Goldschmiede und Juweliere verkauft.
- Die Kundenstruktur der Schöne ist breit gefächert mit einer relativ geringen Konzentration. Somit ist die Kundenstruktur der Schöne – ähnlich wie bei der Agosi – als Long-Tail-Struktur zu charakterisieren.
- Insgesamt handelt es sich bei den Hauptkunden um Privatpersonen sowie Unternehmen, die Wiederverkäufer von Gold und Silber sind. Darüber hinaus werden Juweliere, Goldschmiede und andere Geschäfte, die Bedarf für Edelmetalle haben, bedient.
- Daneben wird das Kundengeschäft der Schöne von dem eigens betriebenen Webshop verstärkt. Dieser richtet sich insbesondere an Privatkunden im belgischen Markt. Das Privatkundengeschäft stellt folglich eine wichtige Säule der Schöne dar.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Jewelry & Industrial Metals – UPMT

UPMT

- Die UPMT produziert und liefert Edelmetalle und Edelmetalllegierungen in verschiedenen Formen an die Schmuckindustrie und bietet darüber hinaus die Edelmetallaufarbeitung für Schmuck und Industrieabfälle an. Außerdem bietet die UPMT eine breite Produktpalette an, die von galvanischen Salzen und Bädern aus Gold-, Silber-, Platin-, Palladium- und Rhodiumbeschichtungen bis hin zu verschiedenen Nicht-Edelmetallprodukten für den Einsatz in der Galvanikindustrie reicht.
- Die UPMT arbeitet Edelmetallschrott auf und produziert Halbfertig- und Fertigprodukte, in erster Linie für die Schmuckindustrie aber darüber hinaus auch in geringem Umfang für industrielle Anwendungen. Die Produktionsstätte befindet sich in Bangkok, Thailand.
- Die UPMT führt Veredelungs- bzw. Aufarbeitungs- und Umwandlungsaktivitäten durch. Die wichtigsten Rohstoffe, die im Produktionsprozess verwendet werden, sind Silber und Gold sowie in geringerem Umfang Platin und Palladium. Das Unternehmen bietet seine Aufarbeitungsdienstleistungen direkt für Drittkunden in Südostasien an.
- Darüber hinaus bietet die UPMT exklusiv für ihren Hauptkunden Pandora Galvanikprodukte für die Oberflächenbehandlung an. Dies stellt eine ergänzende Dienstleistung zum sonstigen Produkt- und Dienstleistungsportfolio dar. Der Hauptkunde Pandora muss i.d.R. die Oberfläche seiner Schmuck-Produkte, die aus Silberlegierungen sind, mittels Galvanik beschichten. In diesem Zusammenhang werden Chemikalien für die Galvanisierungsprozesse an Pandora geliefert.

UPMT

- Bei einer Betrachtung der wirtschaftlichen Verhältnisse der UPMT ist insbesondere deren Kundenstruktur hervorzuheben. Im Unterschied zu der Agosi oder der Ögussa hat die UPMT eine konzentrierte Kundenstruktur. Es gibt einen starken Fokus auf den internationalen Schmuckhersteller Pandora, der in der Produktion von Armbändern, Ringen, Halsketten, Uhren und weiteren Modeschmuck-Produkten tätig und einer der größten Schmuckhersteller der Welt ist.
- Alle von Pandora betriebenen Produktionsstätten befinden sich in Thailand und auch alle Outsourcing-Aktivitäten des Unternehmens sind auf Thailand konzentriert. Im Kontext des Markteintritts von Pandora in den thailändischen Markt suchte das Schmuckunternehmen einen Partner für die Beschaffung und das Recycling von Silber. Die UPMT konnte die Anforderungen und Bedürfnisse des Schmuckherstellers, wie bspw. die Akkreditierung in der „London Bullion Market Association („LBMA“), erfüllen.
- Derzeit machen die Geschäfte mit Pandora rund 70% bis 80% des Gesamtumsatzes der UPMT aus, wobei unter anderem 90% des Aufarbeitungsvolumens von Pandora stammen. Hierdurch fungiert die UPMT effektiv als Single-Source-Lieferant der Pandora. Vor kurzem hat Pandora jedoch die Absicht zur Implementierung einer Dual-Sourcing Strategie kommuniziert.
- Die Bedeutung der Pandora als Kunde der UPMT zeigt sich darüber hinaus in der Nähe der Produktionsstätten der beiden Unternehmen. Diese liegen in Bangkok, Thailand unmittelbar nebeneinander. Pandora ist der führende Lieferant in Bezug auf das Aufarbeitungsvolumen in Thailand, was die Bedeutung dieses Kunden für den lokalen Markt insgesamt und für die UPMT im Besonderen unterstreicht.
- Ein weiterer bekannter Kunde der UPMT ist Marigot, eine in Thailand ansässige Gesellschaft der Swarovski-Gruppe. Swarovski verwendet als Grundmaterial allerdings keine Silberlegierung, sondern Kupferlegierungen, weshalb das Edelmetallaufarbeitungspotential mit Swarovski begrenzt ist. Darüber hinaus sind die industriellen Aktivitäten von Swarovski stärker auf der ganzen Welt verteilt und nicht in Thailand konzentriert.

Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Metal Deposition Solutions (MDS) – Galvanotechnik (1/3)



Katalysatoren

Business Units:

- Automotive Catalysts
- Precious Metals Chemistry



Energie & Oberflächentechnologie

Business Units:

- Rechargeable Battery Materials
- Cobalt & Specialty Materials
- **Metal Deposition Solutions**
- Electro-Optic Materials



Recycling

Business Units:

- Precious Metals Refining
- Precious Metals Management
- Jewelry & Industrial Metals

Business Unit Metal Deposition Solutions – Galvanotechnik

- Der Geschäftsbereich Metal Deposition Solutions („MDS“) bietet galvanotechnische Produkte für verschiedene Anwendungen an. Die Hauptanwendungen der Produkte sind dekorative oder funktionale Endoberflächen, wie z.B. in moderner Elektronik, in Autos und auf Leiterplatten.
- Die Galvanotechnik ist vollständig in die Umicore-Gruppe integriert und Teil der Business Unit „Metal Deposition Solutions“. Die Gesellschaft wird daher nachfolgend gesondert von den Unternehmen der BU JIM betrachtet.
- Die Galvanotechnik gehört zu den führenden Unternehmen im Bereich der Edelmetall-Galvanotechnik. Gemessen am Umsatz (in 2020) ist die Galvanotechnik die größte Tochtergesellschaft der Agosi. Das Unternehmen agiert als Anbieter von edelmetallhaltigen Elektrolyten, Präparaten und kundenspezifischen Chemikalien für die Oberflächenbehandlung. Daneben produziert die Galvanotechnik spezifische Nicht-Edelmetall-Produkte für die Anwendung in der Textilindustrie und weiteren Industrien.
- Die Galvanotechnik betreibt einen Produktionsstandort in Schwäbisch Gmünd, an dem auch die Servicefunktionen wie Anwendungstechnik und Forschung & Entwicklung angesiedelt sind. Es beliefert unterschiedliche industrielle sowie dekorative Marktsegmente in den internationalen Märkten. Die Galvanotechnik generiert Umsätze in mehr als 60 Ländern und unterhält ein Servicenetzwerk mit Partnern auf globaler Ebene.

Quelle: Umicore Website (www.umicore.com)



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Metal Deposition Solutions (MDS) – Galvanotechnik (2/3)

Galvanotechnik

- Eines der Hauptbetätigungsfelder ist die Entwicklung, Herstellung und der Vertrieb von Goldelektrolytverfahren. Hierbei werden insbesondere Produkte für Smartphone-Anwendungen vertrieben. Die von der Galvanotechnik vertriebenen Produkte werden unter verschiedenen Markennamen angeboten.
- Die Galvanotechnik erwirtschaftet einen signifikanten Anteil ihrer Umsätze innerhalb des Umicore-Konzerns. So werden die Umsätze aus Produktverkäufen Metall zu 72,4% und die Umsätze aus Produktverkäufen Nicht-Metall zu 32,6% (basierend auf den Zahlen für 2020) innerhalb der Umicore-Gruppe generiert. Darüber hinaus hat die Galvanotechnik eine breit diversifizierte Kundenstruktur. Die Kunden der Galvanotechnik außerhalb des Umicore-Konzerns kommen aus den Haupteinsatzgebieten der zuvor beschriebenen Anwendungsbereiche. Dabei handelt es sich insbesondere um Produkte der Galvanotechnik für den Einsatz in der technischen Industrie sowie im Schmuckbereich. Ein großer Endkunde der Galvanotechnik ist der Schmuckhersteller Pandora, der hauptsächlich von der in Thailand ansässigen Schwestergesellschaft UPMT bedient wird. Diese bezieht ihre Produkte wiederum von der Galvanotechnik und verkauft diese anschließend an Pandora weiter.

Projekt Samos

- Im Kontext der Analyse der wirtschaftlichen Verhältnisse der Galvanotechnik ist insbesondere auf das Projekt Samos einzugehen. Hinter dem Projekt Samos steht das 2012 gegründete chinesische Start-Up Shinhao Materials LLC mit Sitz in Suzhou, China. Es verfügt über ein Portfolio von insgesamt 26 Patenten. Das Unternehmen bietet organische Additive für die Kupfergalvanisierung in der Halbleiterindustrie an.
- Im Rahmen einer bereits abgeschlossenen Vertriebsvereinbarung der Galvanotechnik besitzt diese eine Kaufoption für sich selbst oder eines ihrer verbundenen Unternehmen (innerhalb der Umicore-Gruppe), um 100% des Eigenkapitals von Samos zu einem fest vereinbarten Ausübungspreis im Zeitraum vom 1. November 2019 bis 31. Oktober 2023 zu erwerben.
- Das Management der Galvanotechnik verfolgt die Absicht, Projekt Samos von einer kommerziellen Vereinbarung zu einer Akquisition zu entwickeln. Voraussetzung hierfür ist, dass der Business Case validiert wird. Derzeit wird davon ausgegangen, dass die Kaufoption Ende 2023 ausgeübt wird. Die Entscheidung hierüber ist nach der Genehmigung durch den Vorstand bis spätestens Oktober 2023 vorgesehen. Die erwarteten finanziellen Auswirkungen der Transaktion sind im Business Plan der Galvanotechnik berücksichtigt.
- Im Rahmen des Entscheidungsprozesses wird geprüft, in welche rechtlichen Einheiten das Geschäft eingebracht werden soll.
- Der geschäftliche Hintergrund bzw. Zweck des Projekts Samos ist die Ausweitung des Produktportfolios der Galvanotechnik und damit einhergehend des Umicore-Geschäftsbereichs MDS. Die Ausweitung soll den Vertrieb von organischen Additiven für die Kupferbeschichtung für die Halbleiterindustrie umfassen.



Unternehmensprofil | Wirtschaftliche Verhältnisse

Business Unit Metal Deposition Solutions (MDS) – Galvanotechnik (3/3)

Projekt Samos

- Dabei ist insbesondere zwischen „Front End“- und „Back End“-Anwendungen zu unterscheiden. Samos konzentriert sich auf „Back-End“-Anwendungen wie Advanced Packaging, wo Kupferstrukturen in Form von Umverdrahtungsschichten bzw. Redistribution Layers (RDL) oder Bumps & Pillars benötigt werden.
- Das Produktportfolio und die Kompetenzen von Samos sind komplementär zur Galvanotechnik. Das Unternehmen möchte sich im attraktiven Markt der Halbleiterindustrie positionieren. Aufgrund hoher Markteintrittsbarrieren, die mit der Komplexität der dort verwendeten Technologien verbunden sind, steht das Projekt Samos allerdings vor der Herausforderung ein etablierter Lieferant für die wichtigsten Marktakteure zu werden. Die Vorbereitung auf den Markteintritt bzw. Time-to-Market in dieser Branche dauert i.d.R. 5-7 Jahre und erfordert erhebliche Vorleistungen, sowohl bei der technischen Entwicklung als auch bei der Kundenakquise.



Unternehmensprofil | Geschäftsaktivitäten

Wesentliche Geschäftsaktivitäten – Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung (1/2)

Analyse der Bestandteile der Umsatzerlöse und Margen:

- Für ein besseres Verständnis der einzelnen Bestandteile der Umsätze und Margen werden die Hauptgeschäftsaktivitäten der Agosi nachfolgend erläutert:

Metallhandel (1):

- Der Metallhandel umfasst Ein- und Verkäufe sowohl von Edelmetallen als auch von Basismetallen („NE-Metalle“). Die Kunden verfügen i.d.R. über ein sogenanntes Gewichtskonto für ihre Handelsaktivitäten bei der Agosi. Kauft ein Kunde Edelmetall von der Agosi, wird das Edelmetall häufig nicht physisch an den Kunden geliefert, sondern auf dessen Gewichtskonto gebucht.
- Die Nutzung von Gewichtskonten soll die Komplexität und die Kosten im Zusammenhang mit der physischen Übertragung von Metallwerten reduzieren. Die für die Führung der Gewichtskonten geforderten Gebühren sind vergleichsweise gering. Zinsen werden lediglich im Falle der Überziehung des Gewichtskontos durch den Kunden fällig, die von den Gesellschaften im Agosi-Teilkonzern unter Erlösen aus Metallleasing erfasst werden. Bei einem Metallverkauf der Agosi an einen Kunden wird das entsprechende Metall umgehend beschafft, um mögliche Preisrisiken zu vermeiden. Das im Rahmen der Handelsaktivitäten verkaufte Metall wird unter „Produktumsatz – Metallwert“ erfasst. Die aus dem Metallhandel erzielte Marge wird unter „Produktumsatz – Metallmarge“ berücksichtigt.
- Der Handel mit Basismetallen („NE-Metallhandel“) umfasst Kupfer, Nickel und weitere Basismetalle.

Produktherstellung („Halbzeuge“) (2):

- Eine Komponente, die zu der Generierung von Metallüberschüssen beiträgt, ist der „Reinheitsüberschuss“ („purity surplus“) aus der Herstellung von Halbzeugen. Die Agosi verpflichtet sich vertraglich zur Lieferung ihrer Produkte mit einem bestimmten Reinheitsgrad, der sich je nach Kunde und Vertrag unterscheidet. Da hierzu der Einsatz zusätzlicher Edelmetalle (Überlegierung) erforderlich ist, zahlt der Kunde einen Edelmetallzuschlag. Übersteigt dieser Zuschlag den zusätzlichen Edelmetalleinsatz erzielt die Gesellschaft eine Metallmarge.
- Die sogenannten „Formerlöse“ beinhalten die durch Herstellung von Halbzeugen („Formen“) generierten Erträge. Dieser Schritt der Wertschöpfung wird in der GuV unter „Produktumsatz – Formerlöse“ erfasst. In Abhängigkeit davon, ob der Kunde bereits über einen ausreichenden Metallbestand auf seinem Gewichtskonto verfügt, wird ausschließlich die Herstellung der Form erfasst. Im Falle der Verwendung des Gewichtskontos wird keine Handelsmarge generiert, sondern ausschließlich ein Metallüberschuss (Physischer Boni) aus der Verwendung des Metalls erwirtschaftet.
- Hat der Kunde hingegen kein Metall zur Verfügung, wird das Metall zusätzlich durch Agosi hinzugekauft. Im Zuge der Fakturierung an den Kunden erfolgt in diesem Fall die Erfassung unter:
 - a) Produktumsatz – Metallwert (Einkauf des Rohmaterials) sowie
 - b) Produktumsatz – Metallmarge (die beim Metallverkauf erzielte Marge).
- Im Herstellungsprozess der Halbzeuge geht unvermeidlich ein geringer Anteil des Metalls verloren, welcher dem Kunden berechnet wird. Die berechneten Verluste sind i.d.R. höher als die tatsächlichen Verluste. Hierdurch werden ebenfalls Metallüberschüsse generiert, die bei einer anschließenden Veräußerung unter Physischen Boni erfasst werden.



Unternehmensprofil | Geschäftsaktivitäten

Wesentliche Geschäftsaktivitäten – Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung (2/2)

Erlöse aus Veredelung bzw. Aufbereitung (3):

- Die Agosi sammelt Schmuck und industrielles Scheidgut von Dritten oder von Unternehmen innerhalb der Umicore-Gruppe, um dieses zu Feinmetall aufzubereiten, welches anschließend in Umwandlungsprozessen und für Legierungen verwendet werden kann.
- Die Aufbereitungsaktivitäten umfassen verschiedene Techniken, die von chemischen Veredelungen bis hin zu thermischen oder elektrochemischen Methoden reichen. Die aus den Aufbereitungsprozessen generierten Erlöse werden in der Umsatzposition Services als Erträge aus der Veredelung erfasst.
- Der Veredelungsprozess führt unweigerlich zu einem gewissen Verlust an Metallmaterial. Im Rahmen der Vertragsausgestaltung mit den Kunden ist der prozentuale Anteil der zulässigen Verlusthöhe (bzw. Höhe des Überschusses) ein zentraler Bestandteil. Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel der Agosi, den Materialverlust zu minimieren und vielmehr einen Metallüberschuss (gegenüber dem vertraglich vereinbarten zulässigen Materialverlust) zu erzielen. Falls ein solcher Metallüberschuss erzielt werden kann, generiert die Agosi durch den Verkauf des überschüssigen Materials Umsätze, die in der GuV unter Produktumsatz – Physische Boni erfasst werden. Teilweise geschieht dies direkt mit der Lieferung der Produkte im Rahmen der Veredelungsprozesse, zum Teil werden die Physischen Boni hingegen erst im Verlauf der Inventur (die jährlich durchgeführt wird) gesammelt und erfasst.
- Die Sammlung, Bestätigung und Vorbereitung für den Verkauf der Physischen Boni nimmt i.d.R. Zeit in Anspruch, da diese vor Realisierung durch eine Folgeinventur zu bestätigen sind.



Markt und Wettbewerb

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



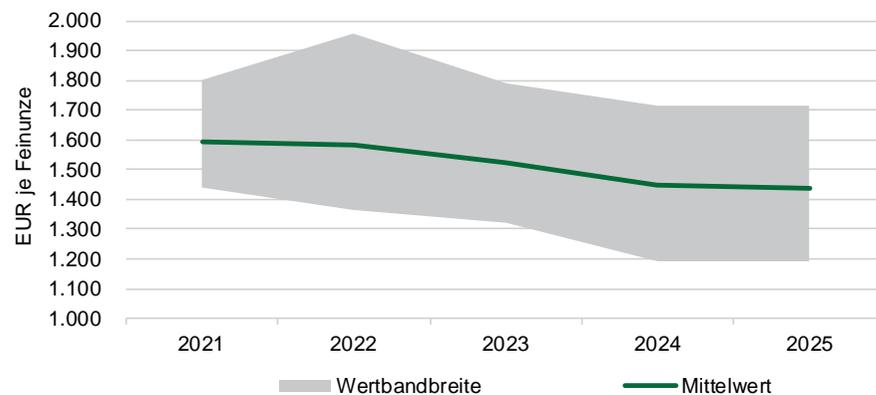
Markt und Wettbewerb | Edelmetallmärkte

Prognostizierte Preisentwicklung Gold

Historische Goldpreisentwicklung



Goldpreisprognose



Edelmetallmärkte – Gold

- Die Gesellschaften des Agosi Teilkonzerns sind auf dem Edelmetallmarkt tätig. Entsprechend ist der Geschäftserfolg von den historischen und erwarteten Entwicklungen der Edelmetallpreise abhängig. Dabei ist besonders die Bedeutung des Edelmetalls Gold hervorzuheben.
- In der Grafik oben links ist die historische Entwicklung des Goldpreises seit 2016 abgetragen. Der Goldpreis ist seit Mitte 2018 deutlich gestiegen und hat in 2020 mit ca. EUR 1.800 je Feinunze ein Allzeithoch erreicht. Diese Entwicklung lässt sich wesentlich durch die Einschätzung von Gold als sichere Anlage im Kontext der Covid-19 Krise erklären. Darüber hinaus haben makroökonomische Unsicherheiten, wie beispielsweise der Handelskonflikt zwischen den USA und China oder das global niedrige Zinsniveau, die Kursentwicklung von Gold gestützt.
- In der unteren linken Grafik ist die erwartete Entwicklung des Goldpreises gemäß Analystenschätzungen abgetragen. Die Analystenschätzungen wurden mittels der Datenbank Capital IQ abgerufen. Der grau markierte Bereich stellt die Min-Max Wertbandbreite dar, die sich aus den Analystenschätzungen für das jeweilige Kalenderjahr ergibt.
- Insgesamt zeigt die Goldpreisprognose eine rückläufige Tendenz. So fällt der Mittelwert einer Feinunze Gold über alle Analystenschätzungen von ca. EUR 1.592,26 in 2021 auf ca. EUR 1.438,36 in 2025. Dies entspricht einem CAGR i.H.v. -2,5%.
- Diese Entwicklung geht nach Einschätzung der Economic Intelligence Unit („EIU“) aus ihrem Bericht „World Commodity Forecast: Gold“ aus dem Mai 2021 auf die folgenden fundamentalen Entwicklungen zurück:
 - Nachfrage: Insbesondere bei edelmetallbasierten ETFs wird ab 2022 mit einer rückläufigen Nachfrage gerechnet;
 - Angebot: Minen, die im Jahr 2020 in Folge der COVID-19 Pandemie (kurzfristig) schließen mussten, werden wieder öffnen.



Markt und Wettbewerb | Edelmetallmärkte

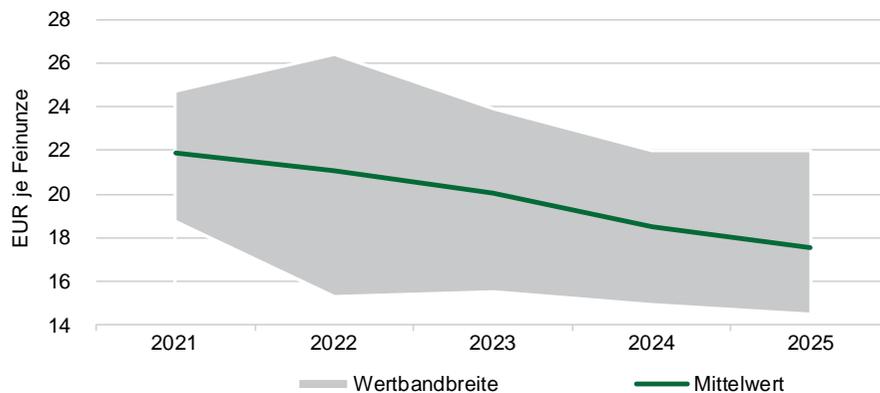
Prognostizierte Preisentwicklung Silber

Analyse Historische Entwicklung Gold v. Silber



Quelle: Capital IQ

Silberpreisprognose



Quelle: Capital IQ

Edelmetallmärkte – Silber

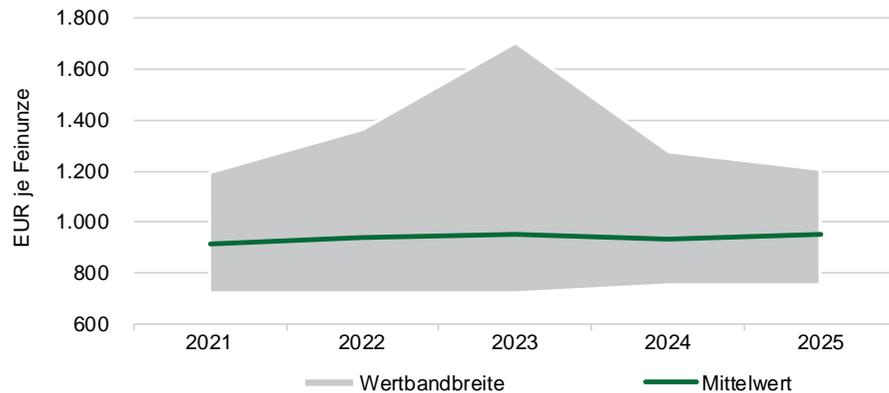
- Die nebenstehende Grafik gibt einen Überblick der historischen Preisentwicklung der Edelmetalle Gold und Silber zwischen 1974 und 2021. Die Grafik zeigt die prozentuale Preisentwicklung der Edelmetalle im Zeitverlauf. Neben Gold ist Silber eines der wesentlichen Edelmetalle für die Gesellschaften des Agosi-Teilkonzerns. Aus der Grafik geht hervor, dass die Entwicklungen der beiden Edelmetalle Gold und Silber stark korreliert sind. Wir haben auf Basis der nebenstehenden Entwicklung einen Korrelationskoeffizient von 0,88 ermittelt, was auf einen starken linearen Zusammenhang hinweist.
- Aus der unteren Grafik geht die erwartete Entwicklung des Silberpreises je Feinunze in Euro gemäß Analystenschätzungen hervor. Die Analystenschätzungen wurden mittels der Datenbank Capital IQ abgerufen. Der grau markierte Bereich stellt die Min-Max Wertbandbreite dar, die sich aus den Analystenschätzungen für das jeweilige Kalenderjahr ergibt.
- Analog zur Goldpreisprognose zeigt sich auch hier eine rückläufige Tendenz. So fällt das der Mittelwert einer Feinunze Silber über alle Analystenschätzungen von ca. EUR 21,86 in 2021 auf ca. EUR 17,55 in 2025. Dies entspricht einem CAGR i.H.v. -5,3%.
- Aufgrund der dargestellten hohen Korrelation zwischen der Entwicklung des Gold- und Silberpreises wirken die selben Kräfte auf den Silberpreis ein, die auch beim Goldpreis zu rückläufigen Schätzungen der Analysten geführt haben. So hat bspw. die Investmentbank Morgan Stanley ihre Schätzung für den Silberpreis in Folge sinkender Kurse für Gold angepasst.



Markt und Wettbewerb | Edelmetallmärkte

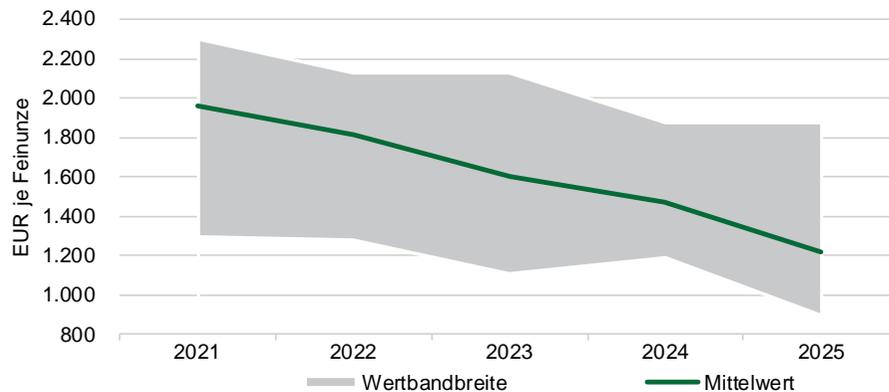
Prognostizierte Preisentwicklung von Platin und Palladium

Platinpreisprognose



Quelle: Capital IQ

Palladiumpreisprognose



Quelle: Capital IQ

Edelmetallmärkte – Platin und Palladium

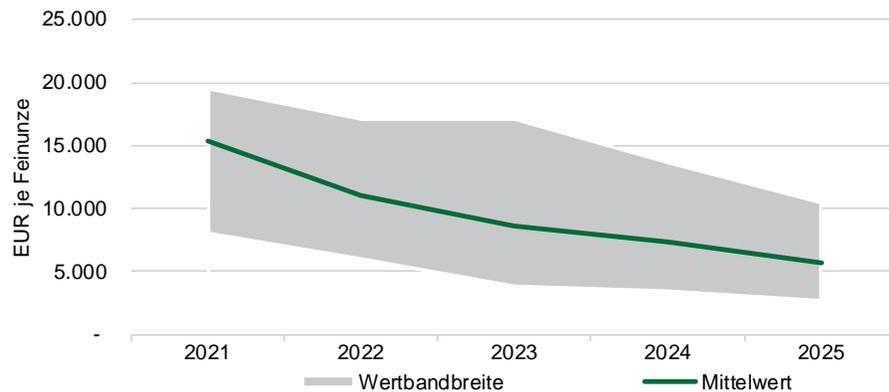
- Neben Gold und Silber sind insbesondere die Märkte der Edelmetalle Platin, Palladium und Rhodium relevant, da diese Edelmetalle ebenfalls für die Produkte und Prozesse der Unternehmen des Agosi-Teilkonzerns relevante Metalle darstellen. Bei Platin, Palladium und Rhodium handelt es sich um sehr begrenzt verfügbare Metalle. Aufgrund deren vorrangiger Anwendung in technischen Bauteilen hängt die Preisentwicklung im Wesentlichen von Angebot und Nachfrage der jeweils relevanten Endmärkte ab.
- Aus der oberen linken Grafik geht die erwartete Entwicklung des Platinpreises je Feinunze in Euro gemäß Analystenschätzungen hervor. Die Analystenschätzungen wurden mittels der Datenbank Capital IQ abgerufen. Der grau markierte Bereich stellt die Min-Max Wertbandbreite dar, die sich aus den Analystenschätzungen für das jeweilige Kalenderjahr ergibt.
- Die Prognose des Platinpreises zeigt eine leicht steigende Tendenz. Die Entwicklung über alle Analystenschätzungen steigt im Mittel von EUR 911,59 in 2021 auf EUR 949,25 in 2025. Dies entspricht einem CAGR i.H.v. 1,0%.
- Wesentlicher Treiber für die prognostizierte Preisentwicklung ist technologischer Fortschritt, der es ermöglicht, in Autokatalysatoren Palladium und Rhodium durch Platin zu substituieren. So prognostiziert bspw. die HSBC, dass sich die Nachfrage nach Platin für Katalysatoren von 2021 bis 2025 im Durchschnitt um ca. 12,2% pro Jahr steigert.
- Entsprechend gegenläufig entwickelt sich die Preiserwartung für Palladium. Die Analystenschätzungen zeigen im Mittel einen Rückgang von EUR 1.956,25 in 2021 auf 1.216,51 EUR in 2025. Dies entspricht einem CAGR i.H.v. -11,2%.



Markt und Wettbewerb | Edelmetallmärkte

Prognostizierte Preisentwicklung von Rhodium

Rhodiumpreisprognose



Quelle: Capital IQ

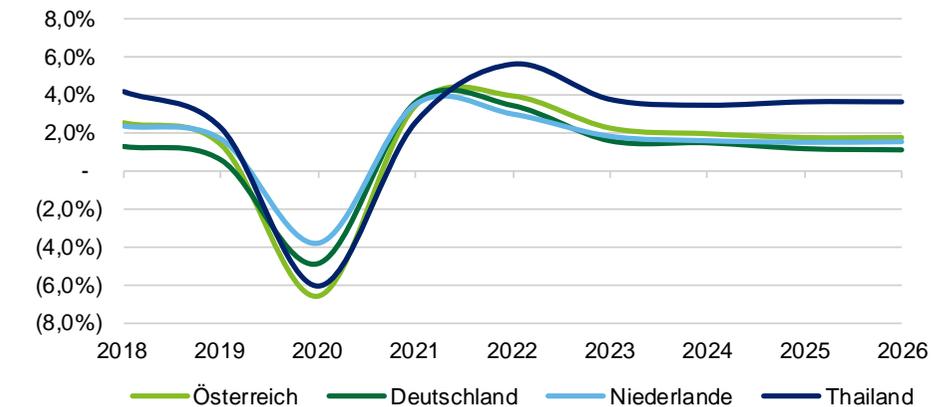
Edelmetallmärkte – Rhodium

- Die nebenstehende Grafik fasst die erwartete Entwicklung des Rhodiumpreises je Feinunze in Euro gemäß Analystenschätzungen zusammen. Die Analystenschätzungen wurden von der Datenbank Capital IQ abgerufen. Der grau markierte Bereich stellt die Min-Max Wertbandbreite dar, die sich aus den Analystenschätzungen für das jeweilige Kalenderjahr ergibt.
- Die Prognosen zeigen einen deutlich negativen Trend. Der Mittelwert der Analystenschätzungen sinkt von EUR 15.366,44 in 2021 auf EUR 5.735,81 in 2025, was einem CAGR von -21,8% entspricht.
- Diese Entwicklung ist wesentlich durch die Substitution von Rhodium und Platin im Bereich der Autokatalysatoren begründet. Ca. 87% der globalen Nachfrage nach Rhodium stammt aus dem Bereich der Katalysatoren für Automobile. Durch den technologischen Fortschritt bricht dieses Nachfrage-segment ein.



Markt und Wettbewerb | BIP Entwicklung

Reale BIP Entwicklung



Anmerkung: BIP zu konstanten Preisen
Quelle: IMF

Inflation der durchschnittlichen Verbraucherpreise



Quelle: IMF

Makroökonomische Entwicklung

- Neben der prognostizierten Entwicklung auf den relevanten Edelmetallmärkten wird das Ergebnis der Gesellschaften des Agosi-Teilkonzerns ebenfalls von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst. Dies trifft insbesondere die Galvanotechnik, die ihre Produkte an Industriekunden absetzt.
- In der nebenstehenden Grafik sind die lt. Internationalem Währungsfonds („IMF“) erwarteten, realen BIP Entwicklungen für die wesentlichen Länder, Österreich, Deutschland, den Niederlande und Thailand dargestellt.
- In Folge der globalen Covid-19 Pandemie kam es in 2020 zu einem signifikanten Rückgang des realen BIP in allen Ländern. Gemäß der Prognose des IMF wird dieser Rückgang in 2021 und 2022 durch höhere Wachstumsraten kompensiert, bevor die vier Volkswirtschaften ab 2023 wieder das historische BIP Wachstumsniveau aus 2018 und 2019 erreichen. Für 2026 wird für Deutschland, die Niederlande und Österreich ein reales BIP Wachstum von weniger als 2,0% erwartet. Für Thailand hingegen wird ein reales BIP Wachstum von ca. 4,0% erwartet.
- Die untenstehende linke Grafik zeigt eine Prognose der erwarteten Inflation in Deutschland. Die Daten bis 2020 sind Ist-Zahlen und die Folgeperioden stellen Prognosen dar. Für Deutschland wird nach einem Anstieg in 2021 ein deutlicher Inflationsrückgang auf 1,1% in 2022 erwartet. In der Folge steigt die Inflation kontinuierlich an, bis sie zum Ende des Betrachtungszeitraums in 2026 auf einem vergleichbaren Niveau wie in 2021, leicht oberhalb von 2,0%, liegt.



Markt und Wettbewerb | Welthandel

Prozentuale Veränderung des Welthandels

in %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Welthandel	2,1%	5,6%	3,8%	0,2%	(8,1%)	7,0%	5,7%	4,7%	4,2%	4,1%
OECD-Staaten	1,9%	4,8%	3,4%	0,6%	(1,6%)	6,9%	6,3%	4,4%	3,8%	3,6%
Nicht-OECD-Staaten	2,4%	7,0%	4,5%	(0,5%)	(5,9%)	7,0%	5,8%	5,3%	4,9%	4,8%

Quelle: The Economist Intelligence Unit.

Makroökonomische Entwicklung – Handelsvolumen

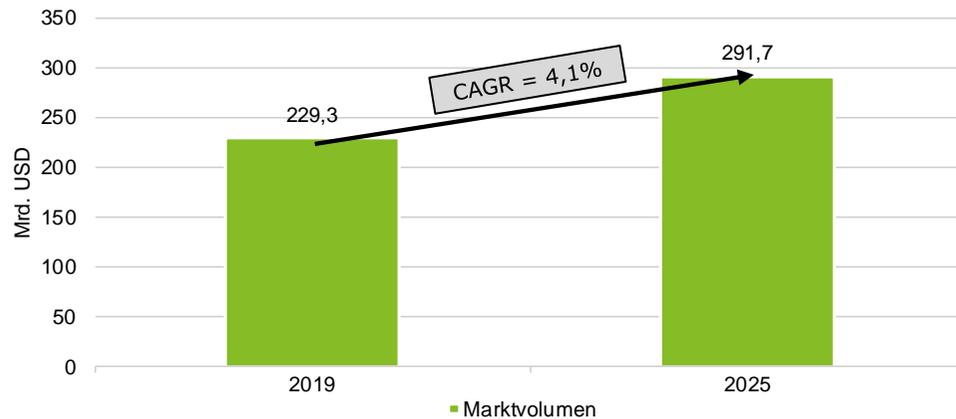
- Der obenstehende Tabelle zeigt die historische prozentuale Veränderung des Welthandels zwischen 2016 und 2020 sowie eine Prognose bis 2025 der Economist Intelligence Unit („EIU“) von April 2021.
- Zwischen 2016 und 2018 war der Handel, global aber auch in der Gruppe der OECD und Nicht-OECD Staaten, durch ein kontinuierliches Wachstum geprägt. Mit der Verschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China in 2019 zeigt sich ein deutlicher Einbruch der Wachstumsraten. Dies betraf insbesondere die Nicht-OECD Staaten, zu denen auch China gehört. Der negative Trend verschärfte sich in 2020, wesentlich getrieben durch die globale Covid-19 Krise.
- In 2021 wird mit einer Erholung des weltweiten Handels gerechnet, woraus das starke Wachstum des Welthandels von 7,0% resultiert. Die Erholung des Handelsschocks im Zusammenhang mit der Covid-19 Pandemie hat in vielen Märkten politische Priorität. Getrieben wird die Erholung des Welthandels insbesondere durch die asiatischen Märkte, die bereits in 2021 wieder das Vorkrisenniveau erreichen werden.
- In den Folgeperioden nimmt das weltweite Handelswachstum kontinuierlich gegenüber 2021 ab, bis es zum Ende der Prognose-Periode wieder in etwa auf dem Vorkrisenniveau von 4,1% ist.
- Die politischen Spannungen zwischen den USA und China haben sich während der Covid-19 Pandemie erneut intensiviert und es wird erwartet, dass es auch unter dem seit Beginn des Jahres 2021 amtierenden neuen US-amerikanischen Präsidenten keine wesentliche Strategieänderung der USA gegenüber China geben wird. Demnach sind die Auswirkungen des anhaltenden Handelskonfliktes schwer abschätzbar.



Markt und Wettbewerb | Schmuckindustrie

Entwicklung des relevanten Markts der BU JIM

Volumen des glob. Schmuckmarktes in 2019 und 2025



Quelle: Market Study Report (2020)

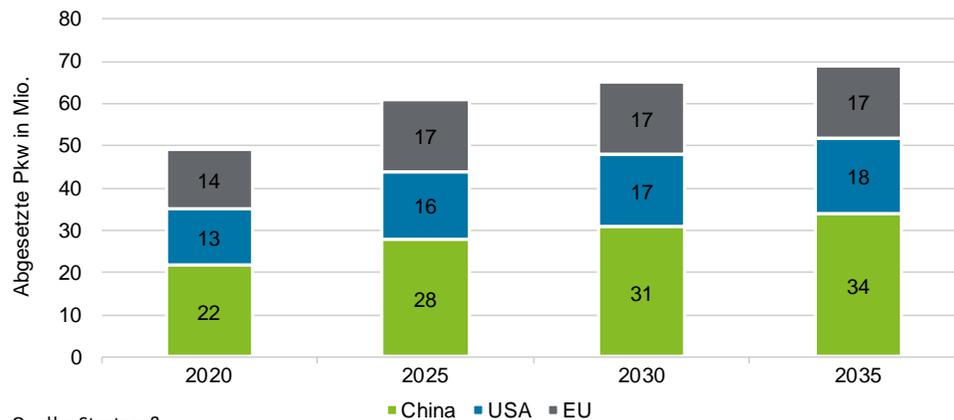
Marktüberblick – Schmuckindustrie

- Die Gesellschaften der BU JIM produzieren Werkstoffe für die Verwendung in der Schmuck- und Uhrenindustrie. Der internationale Markt für Schmuck umfasst neben Schmuck aus Gold und Silber weitere Schmuckprodukte aus hochwertigen Materialien wie Diamanten, Platin und Edelsteinen (Saphire, Smaragde und Rubin) und weitere Produkte.
- Gemäß einer Marktstudie von Market Study Report aus dem Jahr 2020 betrug das globale Marktvolumen für Schmuck im Jahr 2019 auf USD 229,3 Mrd. Bis zum Jahr 2025 soll das globale Marktvolumen auf ca. USD 291,7 Mrd. anwachsen. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 4,1% zwischen 2019 und 2025.
- In den entwickelten Volkswirtschaften wie USA, Kanada oder Deutschland ist der Markt für Schmuck vergleichsweise ausgereift, wohingegen für Schwellenländer wie China, Brasilien und Indien hohe Wachstumsraten prognostiziert werden. Gründe für den Nachfrageanstieg in den Schwellenländern sind insbesondere die Veränderung des Lebensstils, der Anstieg des durchschnittlichen verfügbaren Einkommens sowie der generelle Preisanstieg für Edelmetalle.
- Daneben befindet sich die Schmuckbranche – wie viele andere Industrien – in einem Strukturwandel, getrieben vom technologischen Fortschritt, insbesondere der Digitalisierung. Dabei wurden neue Fertigungsverfahren entwickelt und neue Vertriebswege entstehen. Genannte Faktoren eröffnen den in der Branche tätigen Unternehmen neue Chancen und die Möglichkeit auf Wachstum.
- Die Gesellschaften der BU JIM erwarten, an der prognostizierten Entwicklung in der Schmuckindustrie zu partizipieren.



Markt und Wettbewerb | Automobilindustrie

Weltweiter Automobilabsatz nach Regionen



Marktüberblick – Automobilindustrie

- Die aufgearbeiteten Edelmetalle der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften werden u.a. auch in der Automobilindustrie, z.B. bei der Herstellung von Katalysatoren, eingesetzt. Die Grafik zeigt eine Prognose des weltweiten Absatzes an Pkws für die Jahre 2025, 2030 und 2035, gegliedert nach Regionen. Die Prognose ist aus dem Dezember 2020, veröffentlicht von Strategy&.
- Der stärkste Anstieg an neuzugelassenen Pkws wird für den chinesischen Markt erwartet. Hier soll die Anzahl an Neuzulassungen bis 2035 auf rd. 34 Mio. anwachsen, was einem Wachstum von insgesamt 54,5% innerhalb von 15 Jahren entspricht. Der Anstieg ist teilweise durch die verstärkte Nachfrage nach alternativen Antrieben verursacht. So wird erwartet, dass Autos mit Elektroantrieben einen Anteil von 55% der Neuzulassungen in China in 2035 ausmachen, wohingegen es in 2020 bisher nur 4% waren. Neuzugelassene Pkws mit einem Verbrennungsmotor sollen in China in 2035 noch 32% ausmachen.

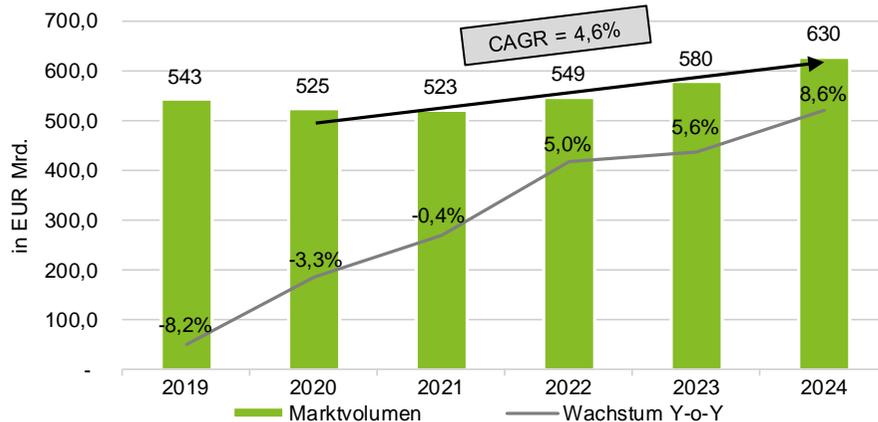
Marktüberblick – Automobilindustrie

- Die absoluten Neuzulassungen auf dem europäischen Markt wachsen hingegen ausschließlich bis zum Jahr 2025 an, woraufhin sie auf einem konstanten Niveau von 17 Mio. neuzugelassener Pkws p.a. verbleiben. In Europa wird im Wesentlichen eine Umverteilung zwischen den Antriebsarten erwartet. Demnach werden in 2030 noch 55% der Neuzulassungen einen Verbrennungsmotor besitzen, in 2035 hingegen nur 17%, was insbesondere an den beschlossenen Emissionszielen der EU-Staaten liegt.
- Für den US-amerikanischen Markt wird ein leichtes kontinuierliches Wachstum prognostiziert. In den USA verbleibt der Anteil an Neuzulassungen mit Verbrennungsmotor auf einem hohen Niveau und macht in 2035 noch 84% aus.
- Insgesamt ist es für die Unternehmen der BU JIM relevant, dass Edelmetalle ausschließlich bei Pkws mit Verbrennungsmotor (über die Katalyse) eine relevante Rolle spielen, wohingegen die Bedeutung von Edelmetallen im Bereich der E-Mobilität eine untergeordnete Rolle spielt.



Markt und Wettbewerb | Halbleiterindustrie

Volumen des globalen Marktes für Halbleiter



Quelle: MarketLine Global Industry Reports

Marktüberblick – Halbleiterindustrie

- Der Zweck des Projekts Samos ist die Ausweitung des Produktportfolios der Galvanotechnik und des Umicore-Geschäftsbereichs MDS, insbesondere in Produkten für die Halbleiterindustrie. Die Halbleiterindustrie ist ein Teilmarkt der Elektroindustrie. Die Unternehmen dieser Branche sind im Bereich der Herstellung und des Vertriebs von Halbleiter basierten Bauelementen und Baugruppen tätig.
- Zu den besonderen Merkmalen der Branche gehört ein insgesamt stetiges Wachstum, das allerdings in der Vergangenheit durch ein zyklisches Muster mit hoher Volatilität gekennzeichnet war. Auf ein starkes Marktwachstum in der Vergangenheit zwischen 2016 und 2018 folgte eine rückläufige Marktentwicklung aufgrund verschiedener makroökonomischer Einflussfaktoren. Dies erfordert ein hohes Maß an Flexibilität und Innovation, um sich ständig an die Veränderungen des Marktes anzupassen, da viele Produkte, die in die Halbleiterbauelemente eingebettet sind, einen kurzen Lebenszyklus haben.

Marktüberblick – Halbleiterindustrie

- Die nebenstehende Grafik zeigt die prognostizierte Entwicklung des Marktvolumens der Halbleiterindustrie lt. einer Marktstudie von Market Line Global Industry Reports aus Mai 2020. Nach einem erwarteten Rückgang des Marktvolumens zwischen 2019 und 2021 auf EUR 523,1 Mrd. wird anschließend ein kontinuierliches Wachstum auf EUR 629,6 Mrd. in 2024 prognostiziert. Dies entspricht einem CAGR von 4,6% zwischen 2020 und 2024.
- Der kurzfristige Rückgang des Marktvolumens in 2020 und 2021 ist auf den Handelskonflikt zwischen Südkorea und Japan sowie eine schwächere Nachfrage aus China zurückzuführen. Darüber hinaus hat ab 2020 die Covid-19 Pandemie zu einer Verlangsamung der Wirtschaftsentwicklung in verschiedenen Märkten der Halbleiterindustrie geführt.
- Allerdings wird insgesamt eine schnelle Erholung bzw. Normalisierung der Märkte erwartet. Die ab 2022 prognostizierte positive Entwicklung ist auf aufstrebende Technologien wie autonomes Fahren, Elektrofahrzeuge, Datenzentren, 5G und Smart Cities zurück zu führen, welche die Nachfrage nach fortschrittlichen Halbleitern steigern und das Marktwachstum wieder ankurbeln werden. Diesbezüglich soll insbesondere der chinesische Halbleitermarkt schneller wachsen als der Weltmarkt.
- Die Galvanotechnik (inkl. Projekt Samos) erwartet, an der prognostizierten Entwicklung in der Halbleiterindustrie zu partizipieren.



Markt und Wettbewerb | Wettbewerbssituation

(1/3)

Wettbewerbssituation – Agosi

- Die Agosi ist ein führendes Unternehmen auf dem Markt für Goldrecycling. Der Markt ist jedoch sehr wettbewerbsintensiv. Der Differenzierungsfaktor der Agosi gegenüber den Wettbewerbern liegt hier insbesondere in der langen Tradition der Agosi mit mehr als 100 Jahren Marktpräsenz. Hierdurch hat sich die Agosi einen etablierten Markennamen mit einem langjährigen Ruf als vertrauenswürdiger Partner im Edelmetallkreislauf erschaffen.
- Die Produkte sind als qualitativ hochwertige und hochreine Produkte anerkannt, die den Kundenanforderungen entsprechen. Darüber hinaus hat die Agosi Zertifikate des Responsible Jewellery Council („RJC“) sowie der London Bullion Market Association („LBMA“) erhalten. Hierdurch wird die konfliktfreie Lieferkette von Feingold, Platin und Palladium bescheinigt. Darüber hinaus konnte die Agosi kürzlich die Zertifizierung RJC-CoC für Silber erlangen, was dem Unternehmen einen Gesamt-Zertifizierungsstatus verleiht, den nur wenige weitere Wettbewerber auf dem Markt innehaben.
- Die Gesellschaft ist außerdem für ihre Finanzierungsfunktion am Markt anerkannt. Die Agosi bietet ihren Kunden attraktive Leasingkonditionen im Markt, was ebenfalls dazu beiträgt, sich von den weiteren Wettbewerbern abzuheben.

Wettbewerbssituation – Agosi

- Die Konkurrenten der Agosi sind sowohl lokale Wettbewerber, wie z.B. C.Hafner GmbH & Co. KG und Heimerle + Meule GmbH, die ebenfalls in Pforzheim, Deutschland ansässig sind. Auf der anderen Seite konkurriert die Agosi auch mit größeren, internationalem Marktakteuren, wie bspw. den in Deutschland ansässigen Unternehmen Heraeus Holding GmbH und Aurubis AG.
- Auf internationaler Ebene sind Johnson Matthey Plc und Asahi Holdings, Inc. Beispiele für Unternehmen, die auf einem ähnlichen Gebiet wie die Agosi tätig sind. Allerdings unterscheiden sich hier die Endmärkte teilweise, da diese Unternehmen einen industriellen Fokus haben. Typischerweise nimmt jedoch der mit Agosi gemeinsame Anteil an Produkten und Dienstleistungen mit steigender Größe der Konkurrenzunternehmen ab, sodass sich die Überschneidungen mit den größeren, internationalen Unternehmen häufig auf bestimmte Geschäftsbereiche beschränken. Außerdem unterscheidet sich häufig der regionale Fokus der jeweiligen Unternehmen.



Markt und Wettbewerb | Wettbewerbssituation

(2/3)

Wettbewerbssituation – Ögussa

- Die Ögussa ist derzeit einer der Marktführer in Österreich. Allerdings bekommt Sie auf dem österreichischen Markt zunehmend Konkurrenz durch das Unternehmen Philoro. Das Konkurrenzunternehmen wurde 2011 gegründet und hat seinen Hauptsitz ebenfalls in Wien, Österreich.
- Anfänglich startete Philoro mit einem Online-Shop für den Metallhandel, dessen Aufbau mit intensiven Marketing- und Werbekampagnen begleitet wurde und immer noch stark beworben wird. Mittlerweile hat Philoro auch mehrere Filialen in ganz Österreich eröffnet und das Geschäftskonzept der Ögussa im Wesentlichen imitiert. Zudem kaufte Philoro im vergangenen Jahr ein Grundstück und kündigte die Investition in eine „LBMA-Goldfabrik“ in Verbindung mit einer Closed-Loop-Strategie an. Demnach ist die Eröffnung einer Raffinerie durch die Philoro in Österreich geplant.

Wettbewerbssituation – Schöne

- Die Schöne war einer der Marktführer bei Edelmetall-Anlageprodukten. Aufgrund der zunehmenden Konkurrenz durch andere Anbieter auf dem Markt hat sich der Marktanteil der Schöne in den letzten Perioden verringert.
- Die Absicht der Schöne ist es, der sich intensivierenden Wettbewerbssituation mit verschiedenen Maßnahmen zu begegnen. Eine mögliche Maßnahme ist die Ausweitung des Webshops, der derzeit ausschließlich für belgische Kunden angeboten wird. Dieser soll auch auf Kunden aus den Niederlanden erweitert werden, in Abhängigkeit davon, wie sich das Geschäft des Unternehmens, das als Wiederverkäufer von Gold und Silber agiert, in Zukunft entwickeln wird.



Markt und Wettbewerb | Wettbewerbssituation

(3/3)

Wettbewerbssituation – UPMT

- Die Konkurrenzsituation der UPMT für das Veredelungs- und Aufbereitungsgeschäft ist hauptsächlich von lokalen Wettbewerbern geprägt. Die Produkte und Dienstleistungen werden von lokalen Konkurrenten in der Regel zu deutlich niedrigeren Preisen angeboten. Die UPMT beabsichtigt, sich durch eine klare Konzentration auf die Produktqualität von der Konkurrenz abzuheben, die durch Nachhaltigkeit in ihren Prozessen sowie die Zertifizierung für die Qualität ihrer Lieferkette hervorgehoben wird. Lokale Konkurrenten haben i.d.R. keine vergleichbaren Zertifizierungen. Unter anderem hierdurch soll auch die starke Kundenbeziehung mit dem Hauptkunden Pandora weiter gestärkt werden.
- Vor kurzem hat der Hauptkunde Pandora die Absicht zur Implementierung einer Dual-Sourcing Strategie kommuniziert, um einen weiteren Zulieferer zu gewinnen. Für den Vertrieb von Silberprodukten (insbesondere in Form von Silber-Granulat für Pandora) könnten internationale Wettbewerber an dieser Ausschreibung teilnehmen. Solche Unternehmen haben allerdings i.d.R. keine Niederlassungen vor Ort in Thailand, was für sie ein Nachteil gegenüber der UPMT darstellt. Darüber hinaus ist UPMT in der Lage die großen Mengen an Silber, die Pandora benötigt, in kundenspezifische Größen nach Vorstellungen der Pandora zu verpacken. Dies schafft einen Vorteil für die Pandora beim Schmelzen ihrer Legierungen und verschafft der UPMT einen Wettbewerbsvorteil gegenüber möglichen Konkurrenten.

Wettbewerbssituation – Galvanotechnik

- Die Galvanotechnik sieht sich einer steigenden Intensivierung der Wettbewerbssituation gegenüber. Um ihren Geschäftserfolg zu sichern und die steigenden Risiken durch den zunehmenden Wettbewerb zu reduzieren, sieht die Galvanotechnik mehrere Möglichkeiten.
- Die Galvanotechnik konnte den Qualifizierungsprozess für einige ihrer Produkte bei bestimmten Kunden erfolgreich abschließen, was insbesondere bei Kunden aus der Industrie für Steckverbinder (Connector Industry) der Fall war. Eine derartige Qualifizierung bei einem Kunden kann als Markteintrittsbarriere für andere Wettbewerber wirken, da Kunden nur selten den Lieferanten wechseln, wenn deren Produkte qualifiziert wurden. Dadurch ist die Galvanotechnik für bestimmte Produkte als spezifizierter Lieferant anzusehen.
- Dementsprechend zielt die Galvanotechnik darauf ab, einen technologischen Vorsprung durch den Schutz des aktuellen geistigen Eigentums und der eigenen Technologien sowie durch weitere Investitionen in Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten zu erhalten.



Bewertungsgrundsätze und -methoden

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Bewertungsgrundsätze und -methoden | Bewertungsgrundsätze

Allgemeine Bewertungsgrundsätze

- Die bei der Wertermittlung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften angewandten Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und in der Praxis der Unternehmensbewertung für aktienrechtliche Strukturmaßnahmen als übliche Vorgehensweise. Sie haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere im IDW S 1 gefunden.
- IDW S 1 sieht für den vorliegenden Fall die Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts aus Sicht eines neutralen Gutachters vor. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen von individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert dar (vgl. IDW S 1, Abschnitt 2.3).
- Nach den Grundsätzen des IDW S 1 wird der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (vgl. IDW S 1, Abschnitt 2.1) bestimmt. Der Unternehmenswert entspricht dann dem Barwert der künftigen finanziellen Überschüsse, die bei Fortführung des Unternehmens – aus dem betriebsnotwendigen Vermögen – erwirtschaftet werden, und dem Barwert der (Netto-)Veräußerungserlöse aus etwaigem nicht betriebsnotwendigen Vermögen.
- Der IDW S 1 nennt das Ertragswertverfahren und die Discounted Cash Flow-Verfahren als gleichberechtigte Bewertungsverfahren zur Ermittlung des Unternehmenswerts. Diese Verfahren beruhen auf der gleichen konzeptionellen Grundlage – dem Kapitalwertkalkül –, in beiden Fällen wird der Barwert zukünftiger finanzieller Überschüsse ermittelt.
- Sofern für das betrachtete Unternehmen bzw. die jeweiligen Unternehmensanteile Börsenkurse zur Verfügung stehen, sind diese zur Plausibilitätsbeurteilung des ermittelten Unternehmens- bzw. Anteilswerts heranzuziehen. Im Falle der Ermittlung einer Barabfindung nach § 327b AktG ist der Börsenkurs grundsätzlich als Mindestgröße heranzuziehen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 3).

Allgemeine Bewertungsgrundsätze

- Gemäß IDW S 1 können vereinfachte Preisfindungen, wie z.B. Ergebnis-multiplikatoren, Anhaltspunkte für eine Plausibilitätskontrolle der Ergebnisse einer Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren bieten. Der Einsatz von vereinfachten Preisfindungen kann jedoch im vorliegenden Fall eine Unternehmensbewertung nicht ersetzen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 7.5.2).
- Während der Liquidationswert gemäß IDW S 1 grundsätzlich die Wertuntergrenze für den Unternehmenswert darstellt, kommt dem Substanzwert in Form des Rekonstruktions- oder Wiederbeschaffungswerts keine eigenständige Bedeutung zu.
- Bei der Bestimmung der Höhe der Barabfindung sind die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung maßgebend (§ 327b Abs. 1 Satz 1 AktG).



Bewertungsgrundsätze und -methoden | Bewertungsmethodik

(1/4)

Ertragswert

- Entsprechend der geübten Praxis im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen wurde das Ertragswertverfahren für die Bewertung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften verwendet. Das Ertragswertverfahren ermittelt den Unternehmenswert durch Diskontierung der den Unternehmenseignern zukünftig zufließenden finanziellen Überschüsse, wobei diese üblicherweise aus den für die Zukunft geplanten Jahresergebnissen abgeleitet werden (vgl. IDW S 1, Abschnitt 7.2.1).
- Da die Agosi keinen Konzernabschluss aufstellt und eine konsolidierte Planungsrechnung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften nicht verfügbar ist, ergibt sich der Wert der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften aus der Summe der Einzelwerte dieser Gesellschaften (Sum-of-the-parts-Methode).
- Zur Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen sind auch die Thesaurierungen finanzieller Überschüsse des Unternehmens sowie die Verwendung nicht ausgeschütteter Beträge zu berücksichtigen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.1.1). Diese Beträge können zur Investition, zur Tilgung von Fremdkapital oder zur Rückführung von Eigenkapital (z.B. durch Aktienrückkäufe) verwendet werden. Die gesellschaftsrechtliche Ausschüttungsfähigkeit und die Finanzierung der Ausschüttungen sind als Nebenbedingungen zu beachten.
- Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag (Tag der Berichterstattung, wenn der Bewertungsstichtag nach dem Tag der Berichterstattung liegt) dokumentierten Unternehmenskonzepts und rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen.

Ertragswert

- Soweit die Bewertung zwei Phasen unterscheidet, ist die Aufteilung der finanziellen Überschüsse auf Ausschüttungen und Thesaurierungen für die erste Phase der Planung (so genannte Detailplanungsphase) auf Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen. Liegen Planungen zur Verwendung thesaurierter Beträge nicht vor, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen.
- Für die zweite Phase (sog. Ewige Rente) wird grundsätzlich angenommen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage ist, sofern dieser Annahme nicht Branchenbesonderheiten oder sonstige rechtliche oder wirtschaftliche Besonderheiten entgegenstehen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.3).
- Im objektivierten Unternehmenswert sind die Veränderungen der finanziellen Überschüsse, die durch den wirtschaftlichen Verbund zweier oder mehrerer Unternehmen entstehen und von der Summe der isoliert entstehenden Überschüsse abweichen, grundsätzlich insoweit zu berücksichtigen, sofern es sich um sog. unechte Synergieeffekte handelt. Unechte Synergieeffekte sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich ohne Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahme realisieren lassen. Im Rahmen der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts sind die Überschüsse aus unechten Synergieeffekten jedoch nur dann zu berücksichtigen, wenn die synergienstiftenden Maßnahmen bereits eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.2).
- Grundlage einer Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren sind i.d.R. eine Unternehmensplanung sowie die Abschätzung eines nachhaltigen Ergebnisses, das für die Ewige Rente als dauerhaft erzielbar angesehen werden kann. Im vorliegenden Fall umfasst die Detailplanungsphase die Jahre 2021 bis 2025. Die sich daran anschließende Phase der Ewigen Rente umfasst grundsätzlich die Jahre ab 2026.



Bewertungsgrundsätze und -methoden | Bewertungsmethodik

(2/4)

Ertragswert

- Die Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner sind unter Berücksichtigung der Ertragsteuern des Unternehmens und grundsätzlich der aufgrund des Eigentums am Unternehmen entstehenden persönlichen Ertragsteuern der Unternehmenseigner zu bestimmen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.1.2). Als Ertragsteuern auf Ebene des Unternehmens sind im Falle von deutschen Kapitalgesellschaften die Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und darauf berechneter Solidaritätszuschlag zu berücksichtigen. Wegen der Wertrelevanz persönlicher Ertragsteuern sind zur Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2). Bei gesellschaftsrechtlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen – so wie im vorliegenden Falle eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-outs – wird der objektivierte Unternehmenswert aus der Perspektive einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person als Anteilseigner ermittelt (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2., so genannte unmittelbare Typisierung).
- Der Unternehmenswert wird durch Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt (vgl. IDW S 1, Abschnitt 6.1). Die Berücksichtigung des Risikos bzw. der Ungewissheit künftiger finanzieller Überschüsse erfolgt üblicherweise als Zuschlag zum Kapitalisierungszins (Zinszuschlagsmethode, Risikozuschlagsmethode). Dabei hat dieser unternehmensspezifische Risikozuschlag sowohl das operative Risiko aus der Art der betrieblichen Tätigkeit als auch das vom Verschuldungsgrad beeinflusste Kapitalstrukturrisiko abzudecken. Eine marktgestützte Ermittlung des Risikozuschlags kann insbesondere auf Basis des Tax-Capital Asset Pricing Models (im Folgenden auch „Tax-CAPM“) vorgenommen werden (vgl. IDW S 1, Abschnitt 6.2). Der Kapitalisierungszins setzt sich dabei aus dem um die typisierte persönliche Ertragsteuer (Einkommensteuer zzgl. Solidaritätszuschlag) gekürzten Basiszinssatz und der auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Nachsteuererisikoprämie zusammen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 7.2.4.1).

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen und Sonderwerte

- Der Ertragswert repräsentiert die Ertragsüberschüsse aus dem so genannten betriebsnotwendigen Vermögen des Unternehmens. Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unzureichend abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzurechnen. Dies gilt auch in Bezug auf Vermögensgegenstände und ihnen zuzuordnenden Schulden, die veräußert werden können, ohne die Ertragskraft des Unternehmens zu beeinträchtigen, oder die einen gegenüber ihrem Ertragswert höheren Veräußerungswert besitzen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva, steuerliche Effekte und Pensionsverpflichtungen in Frage.
- Der Unternehmenswert ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich des Barwerts der Nettoveräußerungserlöse des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und anderer Sonderwerte.
- Wir haben kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen identifiziert und auch nur geringfügige Sonderwerte mit Ausnahme des Projektes Samos bei der Galvanotechnik GmbH



Bewertungsgrundsätze und -methoden | Bewertungsmethodik

(3/4)

Liquidationswert und Substanzwert

- Wenn die Liquidation von einzelnen Vermögenswerten, Unternehmensteilen oder des gesamten Unternehmens einen über den Ertragswert hinausgehenden Veräußerungserlös erwarten lässt, ist gemäß IDW S 1 alternativ zum Ertragswert auch der Liquidationswert zu ermitteln; der höhere der beiden Werte soll den Unternehmenswert bestimmen. Nach der Rechtsprechung (vgl. LG Frankfurt am Main, Beschluss vom 17. Januar 2006, Aktenzeichen: 3-5 O 74/03) kommt es auf den Liquidationswert allenfalls dann an, wenn die Absicht besteht, das Unternehmen zu liquidieren und/oder die Ertragsaussichten des Unternehmens auf Dauer negativ sind (vgl. ebenso OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27. Februar 2004, DB 2004, S. 1032ff.). Dies ist bei der Agosi und ihren Tochtergesellschaften nicht der Fall.
- Der Liquidationswert ergibt sich als Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich aus der Veräußerung der Vermögenswerte abzgl. Schulden und Liquidationskosten ergeben. Hierbei werden die einzelnen Vermögenswerte oder in sich geschlossene Unternehmensteile getrennt voneinander veräußert und das Unternehmen somit zerschlagen. Der Wert des Vermögens wird vom Absatzmarkt der zu liquidierenden Vermögenswerte bestimmt. Von dem so ermittelten Wert des Vermögens sind die Unternehmensschulden abzuziehen und es ergibt sich der Liquidationsrohgewinn. Im Rahmen der Liquidationswertermittlung können infolge der unterstellten zügigen Zerschlagung, Abwicklung und Veräußerung von Vermögenswerten Passivposten entstehen, wie beispielsweise Sozialplanverpflichtungen. Das Entstehen und der Wegfall solcher Bilanzposten ist bei der Wertermittlung entsprechend zu berücksichtigen. Die Überschüsse sind in einem weiteren Bewertungsschritt um voraussichtliche Liquidationskosten, die im Zusammenhang mit der Veräußerung entstehen und von dem zu liquidierenden Unternehmen zu tragen sind, zu kürzen. Eine von uns vorgenommene überschlägige Ermittlung des Liquidationswerts der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften hat gezeigt, dass der Liquidationswert unter dem Ertragswert liegt. Aus diesem Grund ist der Liquidationswert im vorliegenden Fall nicht relevant.

Liquidationswert und Substanzwert

- Die Bewertung der Unternehmenssubstanz unter dem Gesichtspunkt der Wiederbeschaffung führt zu dem so genannten Rekonstruktionswert bzw. Substanzwert des Unternehmens, der wegen der im Einzelnen nicht immer vollumfänglich erfassbaren immateriellen Güter (Wert der Organisation, des Rufs u.a.) nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Auf die Ermittlung des Substanzwerts wurde daher verzichtet.

Börsenwert

- Die Agosi-Aktien werden (unter ISIN DE0005038509) mit Zustimmung der Agosi im Freiverkehr der Börse München gehandelt. Des Weiteren werden die Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt. Beschränkungen hinsichtlich der Handelbarkeit einzelner Aktien liegen nach den uns erteilten Auskünften zum Zeitpunkt der Erstattung dieser gutachtlichen Stellungnahme nicht vor.
- Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) vom 27. April 1999 (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94, Der Betrieb 1999, S. 1696; Die Wirtschaftsprüfung 1999, S. 780 ff.) darf der Börsenkurs bei der Bemessung der Höhe von Abfindungen, die Aktionären anlässlich von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen zu zahlen sind, nicht außer Acht gelassen werden. Demnach bildet grundsätzlich der Börsenwert der Aktie bei börsennotierten Unternehmen die untere Grenze des dem Aktionär zu bezahlenden Entschädigungsbetrags.

Bewertungsgrundsätze und -methoden | Bewertungsmethodik

(4/4)

Börsenwert

- Das BVerfG hat auch ausgeführt, dass der Börsenkurs nicht stets allein maßgeblich für die Höhe der Abfindung sein muss. Eine Überschreitung ist verfassungsrechtlich unbedenklich. Es kann aber auch verfassungsrechtlich beachtliche Gründe geben, ihn zu unterschreiten. Dies kann der Fall sein, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt.
- Weitere Details insbesondere über die Relevanz der Betrachtung des Börsenwerts, der Bestimmung des relevanten Referenzzeitraums und die Entwicklung des Börsenkurses sind im Abschnitt „Börsenkurs der Agosi AG“ dargestellt.

Vereinfachte Preisfindungen

- Gemäß IDW S 1 können vereinfachte Preisfindungen, wie z.B. Ergebnis-multiplikatoren, Anhaltspunkte für eine Plausibilitätskontrolle der Ergebnisse einer Unternehmensbewertung nach dem Ertragswert-verfahren bieten. Der Einsatz von vereinfachten Preisfindungen kann jedoch im vorliegenden Fall eine Unternehmensbewertung nicht ersetzen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 7.5.2).

Maßgeblicher Stichtag und Stichtagsprinzip

- Der Bewertungsstichtag regelt den Informationsstand, der bei der Bildung der Erwartungen über die künftigen finanziellen Überschüsse und über die Alternativrendite heranzuziehen ist. Er regelt darüber hinaus den Zeitpunkt, ab dem die finanziellen Überschüsse des Bewertungsobjekts den beteiligten Parteien zufließen (vgl. IDW WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 74). Der maßgebliche Stichtag für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Agosi als Grundlage der Berechnung der angemessenen Barabfindung je Stückaktie nach § 327b AktG ist der 28. Juli 2021 („Bewertungsstichtag“), der Tag, an dem die Hauptversammlung der Agosi über die beabsichtigte Strukturmaßnahme beschließen soll.
- Im vorliegenden Fall wurden die künftigen finanziellen Überschüsse der Jahre 2021ff. zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2020 abgezinst und der sich ergebende Wert anschließend auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag, den 28. Juli 2021, aufgezinst.
- Zu der am 28. Juli 2021 geplanten Hauptversammlung der Agosi soll im Juni 2021 eingeladen werden. Ab dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung muss der Übertragungsbericht, in dem die Unternehmensbewertung erläutert wird, fertiggestellt und zugänglich sein; dies wiederum bedingt, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat bereits vor Einberufung der Hauptversammlung mit der Unternehmensbewertung und der daraus abgeleiteten Barabfindung befassen können. Um dies zu ermöglichen, muss die Unternehmensbewertung bereits angemessene Zeit vor Einberufung der Hauptversammlung abgeschlossen werden. Der Bewertung liegt daher ein Informationsstand vom 9. Juni 2021 zugrunde.
- Die Bewertungsergebnisse sind dann anzupassen, wenn sich wesentliche Grundlagen der Bewertung zwischen dem Abschluss der Bewertungsarbeiten und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung ändern.

Berichts- und Planungswesen

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Berichts- und Planungswesen | Überblick

(1/2)

Berichts- und Planungswesen

Berichtswesen

- Die Agosi stellt einen Jahresabschluss nach HGB auf. Der Jahresabschluss für die Jahre 2018, 2019 und 2020 wurde von PwC geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.
- Die Agosi stellt keinen eigenen Konzernabschluss auf, sondern wird in den befreienden Konzernabschluss der Muttergesellschaft eingebunden.
- Die Umicore S.A. stellt einen Konzernabschluss nach IFRS auf. Der Konzernabschluss und Konzernlagebericht für die Jahre 2018, 2019 und 2020 wurde von PwC geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Planungswesen: Planungsprozess und Bestandteile

- Für die Agosi und ihre Tochtergesellschaften existiert keine konsolidierte Planungsrechnung.
- Ausgangspunkt für die Steuerung der Agosi Gruppe ist die Mittelfristplanung, die einmal jährlich erstellt wird und einen Zeitraum von fünf Jahren umfasst.
- Für die Gestaltung der Unternehmenszukunft werden dabei je nach Fristigkeit die einzelnen Planungsinhalte bestimmt. Diese sind erstens die langfristige Edelmetallpreisprognosen, zweitens das erwartete Volumen je Edelmetall sowie drittens die Prognose der zukünftigen Zinssätze für Edelmetalleihgeschäfte. Die aufeinander abgestimmten Ergebnisse der vorgelagerten Planungsprozesse münden in der finanziellen Mittelfristplanung. Die finanzielle Planung der Agosi Gruppe umfasst die Gewinn- und Verlustrechnung, die Planung des Capital Employed sowie die Investitionen.

Berichts- und Planungswesen

Planungswesen: Planungsprozess und Bestandteile

- Ausgangspunkt für die vorliegenden Planungsrechnungen bildet jeweils die Mittelfristplanung. Die im Jahr 2020 erstellte Planungsrechnung umfasst die Jahre 2021 bis 2025.
- Die Planungsrechnung der Agosi und deren Tochtergesellschaften wurde vom Vorstand der Agosi am 17. November 2020 beschlossen. Der Planungsprozess für die Planungsrechnung 2021 – 2025 folgte den gleichen Schritten wie in den letzten Jahren.
- Neben der jährlichen Planung werden regelmäßig Aktualisierungen hinsichtlich der zugrundeliegenden Planungsannahmen erstellt. Vor dem Hintergrund der Volatilität der Edelmetallpreise und ihrer Bedeutung für den Geschäftserfolg der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften werden die Edelmetallpreisprognosen vierteljährlich vom Controlling der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften aktualisiert. Die in den folgenden Abschnitten dargestellte aktualisierte Planungsrechnung („3+9 Update“) wurde vom Vorstand der Agosi am 10. Mai 2021 aufgestellt und am 2. Juni 2021 formal beschlossen.
- Aufgrund der nicht vorliegenden konsolidierten Planungsrechnung auf Ebene der Agosi haben wir unsere Analysen und Bewertungen auf den jeweiligen Einzelplanungen der Gesellschaften aufgesetzt (Sum-of-the-Parts-Ansatz). Durch diese Vorgehensweise ergibt sich keine negative Auswirkung auf den Unternehmenswert der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften.

Berichts- und Planungswesen | Überblick

(2/2)

Planungswesen – Planungsprozess und Bestandteile

- Die für eine Unternehmensbewertung zu verwendenden Planungsrechnungen sollen zum Zeitpunkt der Planungserstellung die künftige Entwicklung des Unternehmens plausibel abbilden. Planungsrechnungen werden regelmäßig entsprechend der beabsichtigten Zielsetzung erstellt, was sich neben der Tiefe der Planungsrechnungen auch auf den Anspannungsgrad der Planungsrechnungen auswirken kann. Aus diesem Grund hat der Unternehmensbewerter zu beurteilen, ob die Planungsrechnungen für den konkreten Bewertungsanlass geeignet sind oder ggf. Anpassungen zu erfolgen haben (vgl. IDW Praxishinweis 2/2017, Tz. 6f.).
- Die vorliegenden Planungsrechnungen wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften erstellt.
- Im Rahmen der Plausibilisierung sind die rechnerische, formelle Plausibilität, die materielle, interne Plausibilität und die materielle, externe Plausibilität zu prüfen.
- Die materielle, externe Plausibilität teilt sich in eine Marktanalyse (hierzu verweisen wir auf die Ausführungen in vorangegangenen Kapiteln) und in eine Analyse der Wettbewerber auf.
- Im Rahmen der Wettbewerbsanalysen wurden die erwarteten Entwicklungen der Wettbewerber mit den Planungsrechnungen verglichen und gewürdigt. Da die Umicore als Mutterunternehmen börsennotiert ist und im Vergleich zu den zu bewertenden Gesellschaften von Analysten regelmäßig abgedeckt wird, wurden zusätzlich auch die externen Erwartungen dieser Analysten in das Benchmarking einbezogen.

Planungswesen - Planungsprozess und Bestandteile

- Im Rahmen der Benchmarkinganalyse wurden ausgewählte Finanzkennzahlen auf Basis der Planungsrechnungen zu den Analystenprognosen basierend auf Analystenberichten zur Umicore sowie zu Wettbewerbsunternehmen verglichen. Die Prognosen der Analysten basieren auf den vom Datenanbieter Capital IQ bereitgestellten Analystenberichten.
- Die verglichenen Finanzkennzahlen sind die Umsatzentwicklung sowie die Entwicklung der EBIT-Marge für die Jahre 2020 bis zu 2023, dem letzten Jahr mit einer hinreichenden Anzahl von Analystenberichten. Für die Folgeperioden haben wir die Bandbreite der Analystenschätzungen fortgeschrieben.



Wirtschaftliche Lage der Agosi

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Vermögenslage

(1/2)

Agosi - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	2.948	2.777	2.516
Sachanlagen	33.132	31.066	28.092
Sonstige Ausleihungen	1	-	1
Aktive latente Steuern	1.532	4.310	6.389
Anlagevermögen	37.613	38.153	36.997
Vorräte	57.980	57.734	60.631
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	21.560	21.868	34.372
Ertragsteuerforderungen	6.873	5.433	4.681
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	32.574	39.027	41.478
Umlaufvermögen	118.987	124.061	141.162
Aktiva	156.600	162.214	178.160
Eigenkapital	113.579	112.201	123.718
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	2	1.094	875
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	23.550	29.564	29.411
Umweltrückstellungen	1.405	1.278	1.466
Sonstige Rückstellungen	42	-	-
Langfristige Verbindlichkeiten	25.000	31.936	31.752
Ertragsteuerverbindlichkeiten	4.319	3.347	10.853
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	13.703	14.731	11.837
Kurzfristige Verbindlichkeiten	18.021	18.078	22.690
Passiva	156.600	162.214	178.160

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Agosi

- In der nebenstehenden Tabelle ist die Bilanz der Agosi für die Jahre 2018 bis 2020 nach IFRS dargestellt. Aufgrund der durchzuführenden Sum-of-the-Parts Bewertung stellt die nebenstehende Bilanz die Stand-Alone Sicht auf die Agosi dar. Wir haben die Buchwerte der Tochtergesellschaften gegen das Eigenkapital verrechnet.
- Das Anlagevermögen hat sich in der Vergangenheit der Höhe nach stabil entwickelt und wird wesentlich vom Sachanlagevermögen dominiert. Das Sachanlagevermögen der Agosi sank im Betrachtungszeitraum. Aufgrund der angespannten und rückläufigen Ertragslage bis einschließlich 2018 und einem Mangel an attraktiven Projekten wurden Investitionen deutlich unterhalb des Abschreibungsniveaus getätigt. Im Sachanlagevermögen enthalten ist u.a. der Produktionsstandort sowie der für den Geschäftsbetrieb notwendige Anlagenpark in Pforzheim und setzt sich per Dez. 20 im Wesentlichen aus Gebäuden, Maschinen und Anlagen, Grund und Boden und der Betriebs- und Geschäftsausstattung zusammen.
- Das Vorratsvermögen ist mit einem Anteil von mehr als 30% in allen dargestellten Perioden die wesentliche Komponente der Aktiva. Das Vorratsvermögen setzt sich im Wesentlichen aus den Vorräten an Edelmetallen zusammen (Dez. 20: EUR 55,7m). Hierin enthalten sind Fertigprodukte zum Verkauf (Manufacturing inventory to sell; „MIS“), langfristiges Vorratsvermögen (Non-current inventory, „NCI“), der Handelsbestand (Trade inventory to sell; „TIS“) sowie sonstige Vorräte.
- Das NCI stellt den Mindestbetrag an Vorräten dar, der in den Raffineranlagen und der Produktherstellung für die Erhaltung des Betriebs benötigt wird. Per Dez. 20 nimmt das NCI mit EUR 53,4m den größten Anteil des Vorratsvermögens ein. Die Bewertung erfolgt zu historischen Anschaffungskosten. Entsprechend sind die im Zuge des signifikanten Preisanstiegs der relevanten Edelmetalle erstandenen stillen Reserven noch nicht im Buchwert des NCI berücksichtigt. TIS wird hingegen Market-to-Market bewertet, sodass hier keine stillen Reserven entstehen.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Vermögenslage

(2/2)

Agosi - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	2.948	2.777	2.516
Sachanlagen	33.132	31.066	28.092
Sonstige Ausleihungen	1	-	1
Aktive latente Steuern	1.532	4.310	6.389
Anlagevermögen	37.613	38.153	36.997
Vorräte	57.980	57.734	60.631
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	21.560	21.868	34.372
Ertragsteuerforderungen	6.873	5.433	4.681
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	32.574	39.027	41.478
Umlaufvermögen	118.987	124.061	141.162
Aktiva	156.600	162.214	178.160
Eigenkapital	113.579	112.201	123.718
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	2	1.094	875
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	23.550	29.564	29.411
Umweltrückstellungen	1.405	1.278	1.466
Sonstige Rückstellungen	42	-	-
Langfristige Verbindlichkeiten	25.000	31.936	31.752
Ertragsteuerverbindlichkeiten	4.319	3.347	10.853
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	13.703	14.731	11.837
Kurzfristige Verbindlichkeiten	18.021	18.078	22.690
Passiva	156.600	162.214	178.160

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Agosi

- Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände setzten sich primär aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammen. Der deutliche Anstieg per Dez. 20 steht in Zusammenhang mit den höheren Umsatzerlösen der Agosi im GJ20.
- Daneben macht das Barvermögen der Agosi einen wesentlichen Teil des Umlaufvermögens aus. Per Dez. 20 ist der wesentliche Anteil hiervon bei der Inhouse-Bank der Umicore-Gruppe angelegt (EUR 37,2m). EUR 4,3m sind auf Konten bei Drittbanken angelegt.
- Die bilanzielle Eigenkapitalquote der Agosi sank von 72,5% per Dez. 18 auf 69,4% per Dez. 20. Der Rückgang resultiert hauptsächlich aus steigenden Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen und dem Anstieg der Ertragsteuerverbindlichkeiten. Der Anstieg des (absoluten) Eigenkapitals zum Dez. 20 gegenüber der Vorperiode basiert insbesondere auf dem höheren Bilanzgewinn in diesem Geschäftsjahr. Die Ausschüttung für das GJ20 beträgt rd. EUR 9,6m zuzüglich einer Sonderdividende i.H.v. rd. EUR 23,9m.
- Der Anstieg der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen per Dez. 19 resultiert aus einer Anpassung der versicherungsmathematischen Parameter bei der Bewertung der Pensionsrückstellungen. Per Dez. 20 belaufen sich diese auf EUR 29,4m.
- Die Ertragsteuerverbindlichkeiten steigen zum Dez. 20 infolge des deutlich gestiegenen Ergebnisniveaus der Gesellschaft.
- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten setzen sich per Dez. 20 aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (EUR 4,3m), Lohn- und Gehaltsverbindlichkeiten (EUR 4,0m), abgegrenzten Gewinnen und Edelmetallaufarbeitungsentgelten (EUR 2,6m) sowie sonstigen Schulden (EUR 0,9m) zusammen.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

(1/6)

Agosi - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	779.056	1.167.268	1.659.595	46,0%
Sonstige Erträge	1.585	2.480	1.880	8,9%
Gesamtumsatz	780.641	1.169.748	1.661.475	45,9%
Materialaufwand	(723.055)	(1.110.334)	(1.586.644)	(48,1%)
Rohertrag	57.586	59.414	74.831	14,0%
Personalaufwand	(30.401)	(32.148)	(33.065)	(4,3%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(15.453)	(13.140)	(13.085)	8,0%
Sonstige Aufwendungen	(3.557)	(5.577)	(6.168)	(31,7%)
Abschreibungen	(4.307)	(4.969)	(4.870)	(6,3%)
Betriebsaufwendungen	(53.718)	(55.835)	(57.187)	(3,2%)
EBIT	3.868	3.579	17.644	113,6%
Finanzergebnis	(506)	(770)	(509)	(0,3%)
EBT	3.362	2.809	17.134	125,8%
Steueraufwand	(1.400)	(1.001)	(6.017)	(107,3%)
Jahresüberschuss	1.962	1.808	11.117	138,0%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(8,5%)	49,8%	42,0%	
Wachstum EBIT	(47,8%)	(7,5%)	392,9%	
Rohertragsmarge	7,4%	5,1%	4,5%	
EBIT-Marge	0,5%	0,3%	1,1%	
Jahresüberschussmarge	0,3%	0,2%	0,7%	
Effektive Steuerquote	41,6%	35,6%	35,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

Vorbemerkungen

- Die nebenstehende Darstellung fasst die historische Ertragslage der Agosi nach IFRS zusammen. Diese Zahlen bilden die Basis der Berücksichtigung der Agosi im Konzernabschluss der Umicore nach IFRS.
- Entsprechend handelt es sich bei diesen Zahlen nicht um die geprüften Finanzdaten aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen der Agosi. Die geprüften HGB Finanzdaten wurden vom Abschlussprüfer mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die dargestellte Struktur der historischen Ertragslage entspricht der Struktur, die für den turnusmäßigen Planungsprozess angewendet wird.
- Die Erträge aus Beteiligungen an den Tochtergesellschaften sind hier wiederum eliminiert, da die Töchter im Rahmen der Sum-of-the-Parts-Bewertung separat mit ihren Ergebnissen bewertet werden.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

(2/6)

Agosi - Split der Umsatzerlöse nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	716.375	1.103.832	1.579.841	48,5%
Produktumsatz	62.681	63.436	79.754	12,8%
Umsatzerlöse	779.056	1.167.268	1.659.595	46,0%
Sonstige Erträge	1.585	2.480	1.880	8,9%
Gesamtumsatz	780.641	1.169.748	1.661.475	45,9%
<i>in % des Gesamtumsatzes</i>				
Metallwert	91,8%	94,4%	95,1%	
Produktumsatz	8,0%	5,4%	4,8%	
Sonstige Erträge	0,2%	0,2%	0,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

- Das Geschäftsumfeld der Agosi war in den letzten drei Geschäftsjahren von einem stetigen Anstieg der Edelmetallpreise gekennzeichnet. Dieser Anstieg war zu Beginn des GJ20 besonders stark, als die Metallpreise aufgrund der Covid-19 Krise stark anzogen, was die Attraktivität von Edelmetallen als Anlageklasse weiter erhöhte. Diese Entwicklung spiegelt sich in den historischen Finanzdaten der Agosi wider.
- Neben dem Preisanstieg der Edelmetalle basiert das Umsatzwachstum der Agosi zum Teil auf höheren Volumina im Geschäft mit Anlageprodukten wie bspw. Edelmetallbarren sowie im Geschäft mit Scheidgut.
- Insgesamt stiegen die Umsatzerlöse zwischen dem GJ18 und dem GJ20 von EUR 779,1m auf EUR 1.659,6m. Die dieser Entwicklung zugrundeliegenden Faktoren werden im folgenden dargestellt.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

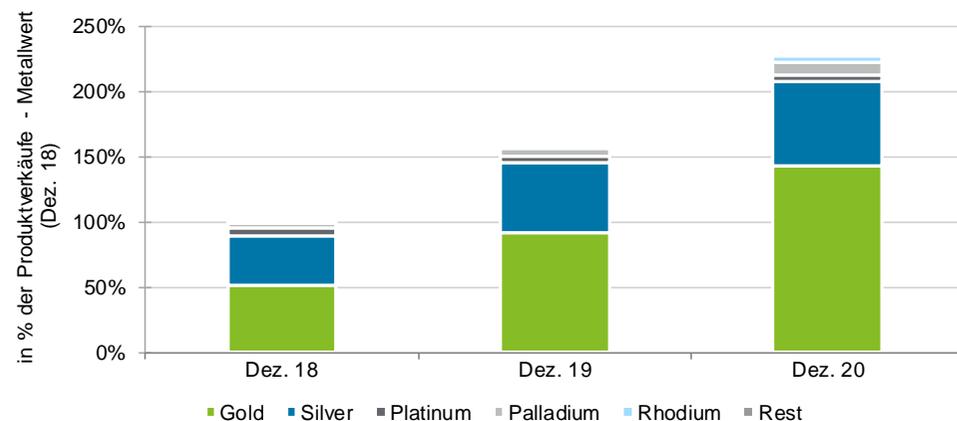
(3/6)

Agosi - Split der Umsatzerlöse nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	716.375	1.103.832	1.579.841	48,5%
Produktumsatz	62.681	63.436	79.754	12,8%
Umsatzerlöse	779.056	1.167.268	1.659.595	46,0%
Sonstige Erträge	1.585	2.480	1.880	8,9%
Gesamtumsatz	780.641	1.169.748	1.661.475	45,9%
<i>in % des Gesamtumsatzes</i>				
Metallwert	91,8%	94,4%	95,1%	
Produktumsatz	8,0%	5,4%	4,8%	
Sonstige Erträge	0,2%	0,2%	0,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Agosi - Gliederung Metallwert



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

- Der Metallwert ist das wesentliche Umsatzsegment der Agosi. Der Anstieg in diesem Umsatzsegment ist primär auf die gestiegenen Edelmetallpreise zurückzuführen.
- Der untenstehenden Grafik zeigt eine prozentuale Gliederung des Metallwerts nach Edelmetallen und verdeutlicht, dass Gold und Silber die bedeutendsten Edelmetalle für die Agosi darstellen. Die Preise dieser Edelmetalle sind im Betrachtungszeitraum stark angestiegen. So stieg der Goldpreis in GJ19 im Vergleich zur Vorperiode um 16,7% und in der Folgeperiode GJ20 um 22,5%. Der Silberpreis wuchs in diesem Zeitraum ebenfalls mit Wachstumsraten von 10,4% in GJ19 und 20,7% in GJ20.
- Der Produktumsatz enthält die Metallboni, die Metallmarge, die Formerlöse sowie die Services und steigt im Betrachtungszeitraum mit einem CAGR von 12,8%. Dies resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg der Metallboni, der Metallmarge und der Formerlöse.
- Die Metallboni beschreiben aus dem Recyclingprozess sowie aus den Produktionstätigkeiten stammende Metallüberschüsse. Insgesamt stieg der Umsatz der Metallboni im Betrachtungszeitraum im Wesentlichen aufgrund der Preiserhöhungen der relevanten Edelmetalle, insbesondere von Gold, Palladium und Rhodium.
- Die erwirtschaftete Metallmarge bezieht sich sowohl auf den Handel von Edelmetallen als auch den Handel mit Basismetallen. Diese steigt im dargestellten Zeitraum, was hauptsächlich aus dem starken Anstieg der Edelmetallpreise resultiert.
- Auch die Formerlöse stiegen zwischen GJ18 und GJ20 mit einem CAGR von 14,2%. Das Wachstum in diesem Umsatzsegment basiert überwiegend auf der gestiegenen Nachfrage nach Münzrohlingen, die im GJ20 im Kontext der Covid-19 Krise besonders stark nachgefragt wurden.
- Die sonstigen Erträge umfassen sonstige nicht gewerbliche Erträge sowie die Weiterberechnung von Umlagen.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

(4/6)

Agosi - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	779.056	1.167.268	1.659.595	46,0%
Sonstige Erträge	1.585	2.480	1.880	8,9%
Gesamtumsatz	780.641	1.169.748	1.661.475	45,9%
Materialaufwand	(723.055)	(1.110.334)	(1.586.644)	(48,1%)
Rohertrag	57.586	59.414	74.831	14,0%
Personalaufwand	(30.401)	(32.148)	(33.065)	(4,3%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(15.453)	(13.140)	(13.085)	8,0%
Sonstige Aufwendungen	(3.557)	(5.577)	(6.168)	(31,7%)
Abschreibungen	(4.307)	(4.969)	(4.870)	(6,3%)
Betriebsaufwendungen	(53.718)	(55.835)	(57.187)	(3,2%)
EBIT	3.868	3.579	17.644	113,6%
Finanzergebnis	(506)	(770)	(509)	(0,3%)
EBT	3.362	2.809	17.134	125,8%
Steueraufwand	(1.400)	(1.001)	(6.017)	(107,3%)
Jahresüberschuss	1.962	1.808	11.117	138,0%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(8,5%)	49,8%	42,0%	
Wachstum EBIT	(47,8%)	(7,5%)	392,9%	
Rohertragsmarge	7,4%	5,1%	4,5%	
EBIT-Marge	0,5%	0,3%	1,1%	
Jahresüberschussmarge	0,3%	0,2%	0,7%	
Effektive Steuerquote	41,6%	35,6%	35,1%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	397,2	400,8	398,6	
Personalaufwand je FTE in EUR	(76,5)	(80,2)	(83,0)	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	4,8%	3,4%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

- Die Materialaufwendungen bestehen im Betrachtungszeitraum durchschnittlich zu 99,4% aus den Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe. Daneben sind im Materialaufwand noch Aufwendungen für Formerlöse, Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (exklusive Kosten für Metallwerte) sowie die Kosten für Strom, Gas und Wasser enthalten.
- Der Anstieg der Materialaufwendungen resultiert im Wesentlichen aus den Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, die insbesondere durch den Einkauf von Edel- und Basismetallen zur Weiterverarbeitung sowie zum Verkauf an den Kunden entstehen. Diese steigen entsprechend den Umsatzerlösen aufgrund höher Produktionsvolumina (in erster Linie bei Gold und Silber) sowie als Folge höherer Edelmetallpreise.
- Aufwendungen für Formerlöse, Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe (exklusive Kosten für Metallwerte) sowie die Kosten für Strom, Gas und Wasser spielen eine untergeordnete Rolle und entwickelten sich in Summe im Betrachtungszeitraum insgesamt konstant.
- Der Personalaufwand stieg zwischen GJ18 und GJ20 mit einem CAGR von 4,3%. Der Anstieg resultiert vorwiegend aus einer Erhöhung der durchschnittlichen Löhne (siehe Personalaufwand je FTE). Die mittlere Mitarbeiteranzahl der Agosi verblieb im Betrachtungszeitraum überwiegend konstant.
- Die Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungskosten umfassen fremdvergebene Veredelungs- und Produktionskosten, sonstige Dienstleistungen, Kosten für die Logistik und den Vertrieb sowie Steuern (ohne Ertragsteuern). Die Höhe der Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitung im GJ18 war beeinflusst durch eine Zuführung zu den Steuerrückstellungen i.H.v. EUR 2,0m aufgrund von Vergleichsverhandlungen mit der deutschen Finanzverwaltung.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

(5/6)

Agosi - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	779.056	1.167.268	1.659.595	46,0%
Sonstige Erträge	1.585	2.480	1.880	8,9%
Gesamtumsatz	780.641	1.169.748	1.661.475	45,9%
Materialaufwand	(723.055)	(1.110.334)	(1.586.644)	(48,1%)
Rohertrag	57.586	59.414	74.831	14,0%
Personalaufwand	(30.401)	(32.148)	(33.065)	(4,3%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(15.453)	(13.140)	(13.085)	8,0%
Sonstige Aufwendungen	(3.557)	(5.577)	(6.168)	(31,7%)
Abschreibungen	(4.307)	(4.969)	(4.870)	(6,3%)
Betriebsaufwendungen	(53.718)	(55.835)	(57.187)	(3,2%)
EBIT	3.868	3.579	17.644	113,6%
Finanzergebnis	(506)	(770)	(509)	(0,3%)
EBT	3.362	2.809	17.134	125,8%
Steueraufwand	(1.400)	(1.001)	(6.017)	(107,3%)
Jahresüberschuss	1.962	1.808	11.117	138,0%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(8,5%)	49,8%	42,0%	
Wachstum EBIT	(47,8%)	(7,5%)	392,9%	
Rohertragsmarge	7,4%	5,1%	4,5%	
EBIT-Marge	0,5%	0,3%	1,1%	
Jahresüberschussmarge	0,3%	0,2%	0,7%	
Effektive Steuerquote	41,6%	35,6%	35,1%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	397,2	400,8	398,6	
Personalaufwand je FTE in EUR	(76,5)	(80,2)	(83,0)	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	4,8%	3,4%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

- Die sonstigen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für Metallleasing sowie Dienstleistungen und Umlagen von Konzerngesellschaften. Der Anstieg vom GJ18 zum GJ20 resultierte insbesondere aus höheren Metallleasingraten, was sich aus dem Anstieg der Edelmetallpreise sowie den verstärkten Metallleasing-Tätigkeiten der Agosi erklärt. Dienstleistungen und Umlagen blieben im Referenzzeitraum nahezu konstant.
- Die Abschreibungen verblieben zwischen GJ18 bis GJ20 auf einem vergleichsweise konstanten Niveau zwischen EUR 4,3m und EUR 4,9m. Dies verdeutlicht, dass in diesem Zeitraum keine größeren Investitionen getätigt wurden.
- Die Betriebsaufwendungen sind im Betrachtungszeitraum der Höhe nach leicht angewachsen, insbesondere als Folge der gestiegenen Personalkosten. Infolge des Anstiegs der Edelmetallpreise haben sich die Betriebsaufwendungen in Prozent der Umsatzerlöse im dargestellten Zeitraum rückläufig entwickelt.
- Als Folge des Anstiegs der Edelmetallpreise steigt das EBIT von EUR 3,9m in GJ18 auf EUR 17,6m in GJ20. Der starke Anstieg in diesem Zeitraum basiert hauptsächlich auf den höheren physischen Boni, einer höheren Metallmarge sowie höheren Formerlösen. Die positiven Effekte wurden teilweise durch höhere Betriebskosten, primär aufgrund höherer Mitarbeiter- und sonstiger Kosten, ausgeglichen.
- Das Finanzergebnis der Agosi setzt sich insbesondere aus dem Zinsergebnis, Verzinsung langfristiger Rückstellungen, Aufwendungen aus Fremdwährungen sowie dem sonstigen Finanzergebnis (bestehend aus Bankaufwendungen) zusammen. Der wesentliche Anteil des Finanzergebnisses ist auf den Zinsaufwand für Pensionsrückstellungen zurückzuführen.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Historische Ertragslage

(6/6)

Agosi - Bereinigungen

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Berichtetes EBIT	3.868	3.579	17.644	113,6%
<u>Anpassungen</u>				
Verkauf NCI	(2.440)	-	(3.800)	
Steuerrückstellung	2.054	-	-	
Summe Bereinigungen	(386)	-	(3.800)	
Bereinigtes EBIT	3.482	3.579	13.844	99,4%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Agosi

- Die nebenstehende Grafik zeigt die Bereinigung des EBITs der Agosi um Einmaleffekte im Referenzzeitraum.
- Bei den dargestellten NCI-Verkäufen handelt es sich im GJ18 um den Verkauf von 100 kg Gold zu einem Preis von EUR 2,4m sowie im GJ20 um den Verkauf von 100 kg Gold zu einem Preis von EUR 3,8m.
- Im GJ18 hat die Agosi eine Steuerrückstellung i.H.v. EUR 2,0m aufgrund von Vergleichsverhandlungen mit der deutschen Finanzverwaltung zugeführt.
- Nach der Bereinigung des EBIT um die beschriebenen Einmaleffekte ergibt sich ein EBIT von EUR 3,5m im GJ18 sowie im GJ20 von EUR 13,8m. Im GJ19 wurden keine Bereinigungen vorgenommen.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Analyse der Planungsgüte

(1/2)

Analyse der Planungsgüte

- Das Geschäft aller Gesellschaften des Agosi Teilkonzerns wird wesentlich von der Entwicklung der Edelmetallpreise beeinflusst. Neben dem direkten Einfluss auf die Metallerlöse und Aufwendungen werden auch die Metall Marge, der Metall Boni und die Leasingerträge sowie -aufwendungen von fluktuierenden Metallpreisen beeinflusst.
- Die Gesellschaften des Agosi Teilkonzerns verwenden in ihren Planungen die Edelmetallpreiserwartungen, die vom Konzerncontrolling der Umicore bereitgestellt werden. Diese berücksichtigen verschiedene Analystenschätzungen sowie eigene Erwartungen an die zukünftige Entwicklung.

Analyse der Planungsgüte

- Die inhärente Fehleranfälligkeit von Prognosen zukünftiger Edelmetallpreise zeigt die unten stehende Übersicht. In dieser sind die historischen Budgetwerte für die Edelmetallkurse und die tatsächlichen Edelmetallkurse abgetragen.
- Die Gegenüberstellung für die Jahre 2018 und 2019 zeigt, dass es kein systematisch einseitiges Abweichen der Budget Zahlen von den tatsächlichen Edelmetallkursen gibt.
- Neben den normalen Abweichungen wirkte im Jahr 2020 zusätzlich die nicht vorhersehbare Covid-19 Krise kurstreibend, insbesondere für die Edelmetalle Gold und Silber.

Agosi Teilkonzern - Analyse der Planung der Edelmetallpreisplanung

EUR		GJ18			GJ19			GJ20		
		Budget	Ist	Delta in %	Budget	Ist	Delta in %	Budget	Ist	Delta in %
Gold	AU	34.830,0	34.513,1	(0,9%)	34.645,0	40.022,0	15,5%	40.919,0	49.800,4	21,7%
Silver	AG	482,0	427,2	(11,4%)	416,0	465,8	12,0%	497,0	575,0	15,7%
Platinum	PT	26.792,0	23.920,3	(10,7%)	23.559,0	24.795,4	5,2%	26.305,0	24.847,3	(5,5%)
Palladium	PD	25.453,0	28.033,1	10,1%	26.330,0	44.173,7	67,8%	40.919,0	61.772,6	51,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Analyse der Planungsgüte

(2/2)

Analyse der Planungsgüte – Agosi

- Neben dem direkten Effekt auf die Metallerlöse wirken steigende oder fallende Edelmetallpreise unterschiedlich auf das Mengengerüst der Agosi. So steigt in Folge von steigenden Edelmetallpreisen tendenziell die Menge des zu recycelnden Materials. Daneben können Preissteigerungen in Folge externer Schocks auch zu steigender Nachfrage nach Edelmetallen für Investmentzwecke (Münzen und Barren) führen. Die Plan-Ist-Abweichungen in den Jahren 2018 bis 2020 sind nach Auskunft des Managements auf Preiseffekte zurückzuführen.
- Aus den abweichenden Metallumsätzen erfolgt eine in der prozentualen Höhe vergleichbare Abweichung in den Materialaufwendungen.
- Die Betriebsaufwendungen lagen im Wesentlichen auf Planniveau.

Agosi - Analyse der Planungstreue

TEUR	GJ18			GJ19			GJ20		
	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.
Umsatzerlöse	916.414	779.056	(15,0%)	711.681	1.167.268	64,0%	1.364.081	1.659.595	21,7%
Sonstige Erträge	1.596	1.585	(0,7%)	1.470	2.480	68,7%	1.190	1.880	57,9%
Gesamtumsatz	918.010	780.641	(15,0%)	713.151	1.169.748	64,0%	1.365.271	1.661.475	21,7%
Materialaufwendungen	(857.379)	(723.055)	(15,7%)	(656.731)	(1.110.334)	69,1%	(1.305.912)	(1.586.644)	21,5%
Rohrertrag	60.632	57.586	(5,0%)	56.420	59.414	5,3%	59.359	74.831	26,1%
Personalaufwendungen	(31.984)	(30.401)	(5,0%)	(32.710)	(32.148)	(1,7%)	(32.697)	(33.065)	1,1%
Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionsk.	(13.268)	(15.453)	16,5%	(15.040)	(13.140)	(12,6%)	(12.718)	(13.085)	2,9%
Sonstige Aufwendungen	(3.154)	(3.557)	12,8%	(3.415)	(5.577)	63,3%	(5.176)	(6.168)	19,2%
Abschreibungen	(4.302)	(4.307)	0,1%	(4.394)	(4.969)	13,1%	(4.087)	(4.870)	19,2%
Betriebsaufwendungen	(52.709)	(53.718)	1,9%	(55.558)	(55.835)	0,5%	(54.678)	(57.187)	4,6%
EBIT	7.923	3.868	(51,2%)	862	3.579	315,4%	4.682	17.644	276,9%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Allgemeines

Agosi - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Materialaufwand	(2.506.957)	(1.627.001)	(1.519.542)	(1.457.199)	(1.457.353)	12,7%
Rohertrag	76.311	70.079	65.841	65.523	66.012	(3,6%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.641)	(6.102)	(6.107)	(6.121)	(6.124)	2,0%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(59.901)	(56.784)	(57.327)	(57.659)	(57.791)	0,9%
EBIT	16.410	13.295	8.514	7.864	8.221	(15,9%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	55,5%	(34,3%)	(6,6%)	(4,0%)	0,0%	
Wachstum EBIT	(7,0%)	(19,0%)	(36,0%)	(7,6%)	4,5%	
Rohertragsmarge	3,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%	
EBIT Marge	0,6%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die vom Agosi-Management zur Verfügung gestellte Planungsrechnung nach IFRS der Agosi für die GJ21 bis GJ25 ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die Plandaten umfassen den letzten verfügbaren Forecast für GJ21 (3+9) sowie die Planjahre GJ22 bis einschließlich GJ25.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Metallwert

Agosi - Split der Umsatzerlöse

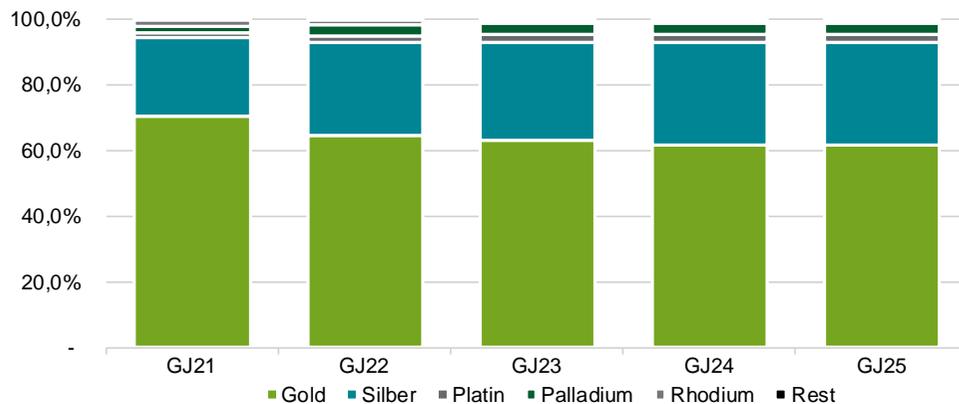
TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	2.500.061	1.620.029	1.512.415	1.450.002	1.450.053	(12,7%)
Produktumsatz	81.888	75.714	71.629	71.382	71.974	(3,2%)
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	58,2%	(35,2%)	(6,6%)	(4,1%)	0,0%	
Produktumsatz	2,7%	(7,5%)	(5,4%)	(0,3%)	0,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Das Produktportfolio der Agosi ändert sich im Vergleich zur Historie grundsätzlich nicht. Es umfasst im Wesentlichen Produkte aus den Edelmetallen Gold und Silber, wie die untenstehende Grafik verdeutlicht. Gold-Produkte machen mit über 70% im GJ21 den größten Anteil des erwirtschafteten Metallwertes aus.
- Im Vergleich zum GJ20 wird für das GJ21, mit Ausnahme der Metallpreisannahmen von Gold und Palladium, mit einem Anstieg der Metallpreise gerechnet. Zusätzlich führte die Covid-19 Krise zu einer physischen Verknappung von Edelmetallen in Europa. Dies führt zu der Notwendigkeit, z.B. Gold und Silber in physischer Form über sogenannte Swap-Transaktionen zu beziehen. Eine Swap-Transaktion ist eine Kombination zwischen Kauf und Verkauf von Edelmetallen, im Falle Agosi überwiegend der Verkauf von nicht-physischem Edelmetall und gleichzeitige Kauf von physischem Edelmetall. Swap-Transaktionen erhöhen das Umsatzvolumen von Agosi.
- Von den für das GJ21 geplanten Metallwerterlösen i.H.v. EUR 2.500m entfallen auf die Swap-Transaktionen insgesamt EUR 1.030m (davon EUR 850m in Gold sowie EUR 180m in Silber). Die dargestellten Transaktionen sind nicht mit einer Edelmetallmarge verbunden und haben entsprechend keine direkte Auswirkung auf das operative Geschäft.
- Es wird erwartet, dass die Gold- und Silberknappheit in Kontinentaleuropa im Laufe des GJ21 abnehmen wird. Die Notwendigkeit der Swap-Transaktionen wird im GJ22 (EUR 120m) und GJ23 (EUR 35m) bestehen bleiben, wenngleich in geringerem Umfang. Anschließend werden keine Swap-Transaktionen in der Planung berücksichtigt.

Agosi - Metallerlössplit



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Metallwert

Agosi - Split der Umsatzerlöse

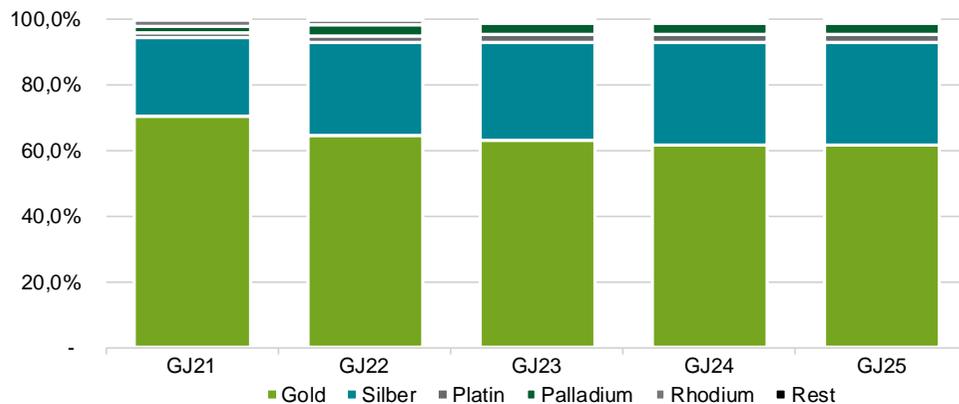
TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	2.500.061	1.620.029	1.512.415	1.450.002	1.450.053	(12,7%)
Produktumsatz	81.888	75.714	71.629	71.382	71.974	(3,2%)
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	58,2%	(35,2%)	(6,6%)	(4,1%)	0,0%	
Produktumsatz	2,7%	(7,5%)	(5,4%)	(0,3%)	0,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Anschließend werden insgesamt rückläufige Metallwerte erwartet, bis diese in GJ25 leicht unterhalb des Niveaus im GJ20 liegen.
- Für den Goldpreis wird eine negative Entwicklung von -7,6% im GJ21 gegenüber der Vorperiode erwartet. Demgegenüber wirken Preissteigerungen der Edelmetalle Silber, Platin und Rhodium sowie ein Mengenanstieg bei Gold und Silber in GJ21 positiv auf den Metallwert.
- In den Folgeperioden GJ22 und GJ23 fallen die Metallwerterlöse in Folge von erwarteten rückläufigen Edelmetallpreisen. In GJ24 sinken die Metallwerte insbesondere aufgrund rückläufiger Metallwertumsätze mit Gold.
- Im GJ25 wird eine konstante Metallwertentwicklung gegenüber der Vorperiode angenommen. Die Preise der Edelmetalle entwickeln sich ab GJ23 konstant.

Agosi - Metallerlössplit



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Produktumsatz

Agosi - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	2.500.061	1.620.029	1.512.415	1.450.002	1.450.053	(12,7%)
Produktumsatz	81.888	75.714	71.629	71.382	71.974	(3,2%)
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	58,2%	(35,2%)	(6,6%)	(4,1%)	0,0%	
Produktumsatz	2,7%	(7,5%)	(5,4%)	(0,3%)	0,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die Metallmarge wird auf Basis der geplanten Edelmetallmengen, des Edelmetallpreisausblicks und der erwarteten %-Margen je Edelmetall ermittelt. Diese entwickelt sich im Planungszeitraum mit einem CAGR von -3,8% rückläufig, was im Wesentlichen aus den rückläufigen Edelmetallmengen sowie teilweise aus rückläufigen Edelmetallpreisen, insbesondere bei Rhodium, resultiert. Das der Ermittlung der Metallmarge zugrunde liegende Mengengerüst entspricht dem zur Ermittlung der Metallwerte verwendeten Mengengerüst, adjustiert um Verkäufe im Kontext des NE-Metallhandels.
- Auch die Metallboni entwickeln sich zwischen GJ21 und GJ23 rückläufig, insbesondere aufgrund rückläufiger Preise für Rhodium sowie Palladium, deren Preise in den vorherigen Perioden im Kontext stärkerer Nachfrage infolge von Dieselgate stark angestiegen waren. Gleichzeitig ist die Entwicklung der Metallboni zwischen GJ21 und GJ23 von sinkenden Mengen geprägt, die sich in allen Edelmetallkategorien, mit Ausnahme von Silber in GJ23, bis GJ23 rückläufig entwickeln. In den Folgeperioden werden konstante Mengen an Metallboni erwartet.
- Auch die Formerlöse entwickeln sich im Planungsverlauf rückläufig mit einem CAGR von -3,5%. Diese waren im GJ20 insbesondere durch ein starkes Nachfragewachstum nach Münzrohlingen (Ronden) aufgrund deren Attraktivität als Anlageprodukt im Kontext der Covid-19 Krise geprägt. Für die Zukunft wird von einem kontinuierlichen Rückgang der Nachfrage nach Münzrohlingen bis zum GJ24 ausgegangen, jedoch konstant oberhalb des historischen Niveaus. Auch im Bereich der Lifestyle-Produkte, die hauptsächlich auf die Schmuck- und Luxusgüter ausgerichtet sind, wird eine rückläufige Entwicklung aufgrund steigender Preise der Halbzeuge erwartet. Diese Rückgänge sollen teilweise durch höhere Umsatzerlöse im Bereich der industriellen Anwendungen kompensiert werden.

Planungsrechnung – Agosi

- Der Produktumsatz beinhaltet die Metallmarge, die Metallboni, die Formerlöse sowie die Erlöse aus Services und entwickelt sich im Planungszeitraum rückläufig mit einem CAGR von -3,2%. Maßgeblich für den Rückgang sind insbesondere rückläufige Umsätze aus Metallboni und aus Metallmarge sowie bei Münzrohlingen. Diese Effekte können teilweise durch steigende Umsätze aus Services ausgeglichen werden.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Materialaufwand & Rothertrag

Agosi - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Materialaufwand	(2.506.957)	(1.627.001)	(1.519.542)	(1.457.199)	(1.457.353)	12,7%
Rothertrag	76.311	70.079	65.841	65.523	66.012	(3,6%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.641)	(6.102)	(6.107)	(6.121)	(6.124)	2,0%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(59.901)	(56.784)	(57.327)	(57.659)	(57.791)	0,9%
EBIT	16.410	13.295	8.514	7.864	8.221	(15,9%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	55,5%	(34,3%)	(6,6%)	(4,0%)	0,0%	
Wachstum EBIT	(7,0%)	(19,0%)	(36,0%)	(7,6%)	4,5%	
Rothertragsmarge	3,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%	
EBIT Marge	0,6%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die sonstigen Erträge umfassen konzerninterne Umlagen, die aufgrund des gleichbleibenden Niveaus an erbrachten Leistungen konstant geplant werden.
- Die Materialaufwendungen sind über alle Planperioden im Wesentlichen durch Aufwendungen für Metallwerte geprägt. Das zugrundeliegende Preis-Mengen-Gerüst entspricht dem der Planung der Metallwerte. Der durchschnittliche Anteil der Aufwendungen des Aufwands für Metallwerte am gesamten Materialaufwand liegt bei 99,6%. Die Entwicklung des Aufwands für Metallwerte resultiert aus der Umsatzentwicklung der Agosi.
- Der Materialaufwand umfasst darüber hinaus Aufwendungen für Rohmaterialien – Nicht-Metallwert. Hierin enthalten sind Aufwendungen für Rohstoffe in den Produkten der Agosi, die keine Edelmetalle sind.
- Die Aufwendungen für Strom, Wasser und Treibstoffe fallen überwiegend im Zusammenhang mit den Fertigungsprozessen an.
- Die Entwicklung der Materialaufwendungen im Planungszeitraum wird insbesondere – wie der Verlauf der Produktumsätze – durch die geplanten Mengen und erwarteten Preise für die relevanten Edelmetalle Gold und Silber beeinflusst.
- Der Anstieg der Rothertragsmarge im GJ22 gegenüber dem GJ21 resultiert aus der geplanten signifikanten Reduzierung der mit keiner Marge verbundenen Papiergeschäfte.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

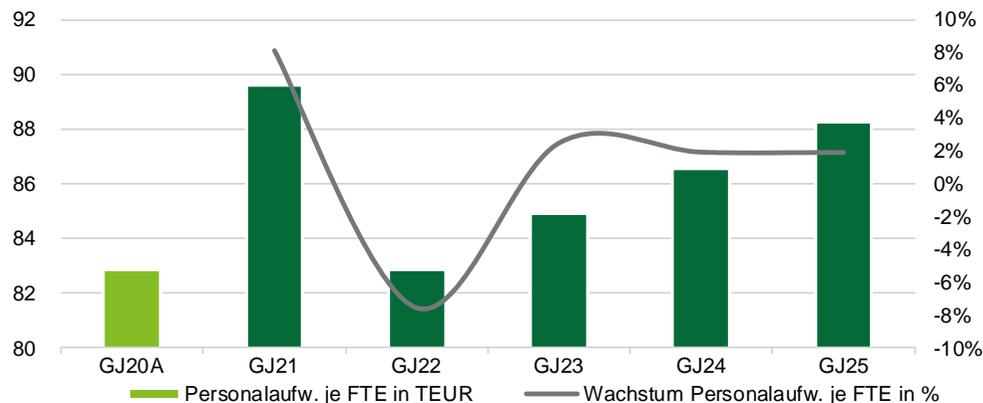
Betriebsaufwendungen (1/2)

Agosi - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Roherttrag	76.311	70.079	65.840	65.523	66.012	(3,6%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.641)	(6.102)	(6.107)	(6.121)	(6.124)	2,0%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(59.901)	(56.784)	(57.327)	(57.659)	(57.791)	0,9%
EBIT	16.410	13.295	8.514	7.864	8.221	(15,9%)
Kennzahlen						
FTE		392	391	387	384	379
Personalaufw. je FTE in TEUR	82,9	89,6	82,9	84,9	86,6	88,3
Wachstum Personalaufw. je FTE in %		8,1%	(7,5%)	2,5%	1,9%	1,9%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Aogsi - Analyse der Personalaufw.



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die nebenstehende Analyse der Betriebsaufwendungen der Agosi verdeutlicht, dass die Personalaufwendungen mit einem Anteil von durchschnittlich 57,7% über alle Planjahre den größten Anteil ausmachen.
- Die Personalaufwendungen werden auf Basis der geplanten FTE der Gesellschaft sowie der durchschnittlichen Gehaltssteigerungen für tarifliche und außertarifliche Mitarbeiter geplant.
- Der untenstehenden Grafik ist ein deutlicher Effekt auf den Personalaufwand je FTE in GJ21 zu entnehmen. Dieser basiert im Wesentlichen auf vergleichsweise hohen Erfolgsbeteiligungs- und Bonuszahlungen aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung in dieser Periode.
- Bei den geplanten Personalaufwendungen wird von einer Erhöhung des durchschnittlichen Lohn- und Gehaltsniveaus i.H.v. rund 1,9% p.a. ausgegangen. Bezüglich der Anzahl an FTE ist eine schrittweise moderate Reduzierung geplant, was mit der erwarteten rückläufigen Entwicklung der Umsatzerlöse einhergeht.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen (2/2)

Agosi - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertag	76.311	70.079	65.840	65.523	66.012	(3,6%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.641)	(6.102)	(6.107)	(6.121)	(6.124)	2,0%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(59.901)	(56.784)	(57.327)	(57.659)	(57.791)	0,9%
EBIT	16.410	13.295	8.514	7.864	8.221	(15,9%)
Kennzahlen						
FTE		392	391	387	384	379
Personalaufw. je FTE in TEUR	82,9	89,6	82,9	84,9	86,6	88,3
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	8,1%	(7,5%)	2,5%	1,9%	1,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Agosi - Planung der Abschreibungen und CapEx

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
CapEx	2.643	5.043	2.433	2.570	2.475	(1,6%)
CapEx IFRS 16	258	258	258	258	258	-
CapEx inkl. IFRS 16	2.901	5.301	2.691	2.828	2.733	(1,5%)
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
davon auf immat. Vermögen	(293)	(283)	(275)	(274)	(272)	1,9%
davon auf Sachanlagevermögen	(4.164)	(4.212)	(4.058)	(3.949)	(3.534)	4,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungskosten steigen von EUR 13,1m im GJ20 auf EUR 14,4m im GJ25. Die Aufwendungen für Dienstleistungen waren im GJ20 aufgrund geringerer Marketing- und Reisekosten durch die Covid-19 Pandemie vergleichsweise gering. Der Anstieg bis GJ25 ist eine schrittweise Angleichung an das historische Niveau im GJ18. Die Kosten für ausgelagerte Veredelungs- und Aufbereitungsaktivitäten steigen moderat im Zuge des prognostizierten Wachstums im Raffineriegeschäft.
- Die sonstigen Aufwendungen umfassen Aufwendungen für Edelmetalleihen, die in allen Planjahren über 60% dieser Aufwandskategorie darstellen. Im GJ21 werden aufgrund hoher Edelmetallpreise Aufwendungen i.H.v. EUR 4,2m geplant, in den Folgejahren werden konstante Aufwendungen von rd. EUR 3,7m erwartet. Ein weiterer Teil der sonstigen Aufwendungen sind Dienstleistungen und Umlagen von Unternehmen des Agosi-Teilkonzerns. Diese werden im gesamten Planungszeitraum mit EUR 2,2m konstant geplant, da keine Veränderung der erbrachten Leistungen erwartet wird.
- Die geplanten Investitionen in das Anlagevermögen („CapEx“) betreffen ausschließlich das Sachanlagevermögen und bewegen sich mit Ausnahme des GF22 auf einem konstanten Niveau und beziehen sich auf Optimierungen der Abgasstrecke sowie einer Vielzahl an Instandhaltungsinvestitionen in geringer Höhe. Der Anstieg im GJ22 resultiert aus dem geplanten Kauf bisher gepachteter Grundstücke und Gebäude. Es besteht ein Kaufrecht zu einem Preis von EUR 2,6m, das ausgeübt werden soll.
- Die Abschreibungen betreffen vor allem das Sachanlagevermögen und werden vom Management auf Basis des vorhandenen Anlagevermögens, der wirtschaftlichen Nutzungsdauer und der CapEx geplant.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen & EBIT

Agosi - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Materialaufwand	(2.506.957)	(1.627.001)	(1.519.542)	(1.457.199)	(1.457.353)	12,7%
Rohertrag	76.311	70.079	65.841	65.523	66.012	(3,6%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.641)	(6.102)	(6.107)	(6.121)	(6.124)	2,0%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(59.901)	(56.784)	(57.327)	(57.659)	(57.791)	0,9%
EBIT	16.410	13.295	8.514	7.864	8.221	(15,9%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	55,5%	(34,3%)	(6,6%)	(4,0%)	0,0%	
Wachstum EBIT	(7,0%)	(19,0%)	(36,0%)	(7,6%)	4,5%	
Rohertragsmarge	3,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%	
EBIT Marge	0,6%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Der deutliche Rückgang des EBITs, insbesondere zwischen GJ21 und GJ23, resultiert im Wesentlichen aus dem Rückgang des Rohertrags aufgrund der Annahme rückläufiger Edelmetallpreise und sich daraus ergebender rückläufiger Metallmargen und Metallboni.
- Insgesamt geht die Entwicklung des EBITs mit der generellen Geschäftsentwicklung der Agosi einher. Aufgrund der erhöhten Nachfrage nach Edelmetallen sowie den steigenden Preisen im Zuge der Covid-19 Krise sind die Ergebnisse im GJ21 sowie im GJ22 positiv beeinflusst. Zum Ende des Planungshorizonts liegt das EBIT immer noch deutlich oberhalb des unmittelbaren Vorkrisen-Niveaus der Agosi.
- Der leichte Margenrückgang des EBITs wird hauptsächlich durch den Rückgang der Edelmetallpreise verursacht, der zu einer Reduzierung des Ergebnisbeitrags aus dem Metallwert sowie aus Metallmarge und Metallboni führt. Große Anpassungsmöglichkeiten der (fixen) Kostenkomponenten werden trotz des erwarteten Rückgangs des Umsatzniveaus nicht erwartet.

Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Anpassungen

Agosi - Anpassungen am Business Plan

TEUR	PLAN				
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Umsatzerlöse	-	-	-	-	-
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-
Gesamtumsatz	-	-	-	-	-
Materialaufwand	500	500	500	500	500
Rohertrag	500	500	500	500	500
Personalaufwand	-	-	-	-	-
Dienstleistungen & ausg. Verarbeitungst.	-	-	-	-	-
Sonstige Aufwendungen	(350)	(200)	(200)	(200)	(200)
Abschreibungen	-	-	-	-	-
Betriebsaufwendungen	(350)	(200)	(200)	(200)	(200)
EBIT	150	300	300	300	300

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Agosi

- Die in der Planung des Materialaufwands berücksichtigte Inventurdifferenz von jährlich 500 TEUR stellt einen Risikopuffer innerhalb der Planung dar. Dieser wurde daher in allen Planperioden bereinigt.
- Zudem wurden in der Planungsrechnung Bankgebühren, zu zahlende Avalprovisionen sowie sonstige finanzielle Aufwendungen, die das Wechselkursrisiko absichern, im Zinsaufwand berücksichtigt. Da diese Komponenten operativ notwendig sind, wurden diese aus dem Zinsaufwand in die Betriebsaufwendungen umgegliedert.



Wirtschaftliche Lage der Agosi | Planungsrechnung

Finale Planungsrechnung

Agosi - Finale Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	2.581.949	1.695.743	1.584.045	1.521.384	1.522.027	(12,4%)
Sonstige Erträge	1.319	1.338	1.338	1.338	1.338	0,4%
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	(12,4%)
Materialaufwand	(2.506.457)	(1.626.501)	(1.519.042)	(1.456.699)	(1.456.853)	12,7%
Rohertrag	76.811	70.579	66.341	66.023	66.512	(3,5%)
Personalaufwand	(35.119)	(32.398)	(32.868)	(33.248)	(33.448)	1,2%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(13.684)	(13.788)	(14.018)	(14.067)	(14.413)	(1,3%)
Sonstige Aufwendungen	(6.991)	(6.302)	(6.307)	(6.321)	(6.324)	2,5%
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	3,9%
Betriebsaufwendungen	(60.251)	(56.984)	(57.527)	(57.859)	(57.991)	1,0%
EBIT	16.560	13.595	8.814	8.164	8.521	(15,3%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	55,5%	(34,3%)	(6,6%)	(4,0%)	0,0%	
Rohertragsmarge	3,0%	4,2%	4,2%	4,3%	4,4%	
EBIT Marge	0,6%	0,8%	0,6%	0,5%	0,6%	

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Finale Planungsrechnung

- Unter Berücksichtigung der dargestellten Anpassungen ergibt sich die nebenstehende, angepasste Planungsrechnung für die Agosi.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Vermögenslage

(1/2)

Ögussa - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	10	4	29
Sachanlagen	7.744	7.785	7.050
Aktive latente Steuern	440	445	398
Leistungen an Mitarbeiter	405	429	437
Anlagevermögen	8.598	8.661	7.914
Vorräte	10.233	12.813	13.376
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.801	1.970	1.303
Ertragsteuerforderung	2.352	2.393	2.455
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	6.096	5.887	13.737
Umlaufvermögen	20.482	23.063	30.872
Aktiva	29.080	31.725	38.786
Eigenkapital	12.713	14.430	20.301
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	838	824	609
Sonstige Rückstellungen	521	451	382
Umweltrückstellungen	50	50	50
Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter	3.928	3.930	3.408
Latente Steuerverbindlichkeiten	(174)	(3)	278
Langfristige Verbindlichkeiten	5.163	5.251	4.726
Kurzfristige Finanzschulden	4.156	2.155	158
Kurzfristige Rückstellungen für sonst. Verbindlichkeiten	69	69	69
Ertragsteuerverbindlichkeiten	2.002	2.042	4.044
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	4.977	7.776	9.487
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11.205	12.043	13.759
Passiva	29.080	31.725	38.786

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage - Ögussa

- In der nebenstehenden Tabelle ist die Bilanz der Ögussa für die Jahre 2018 bis 2020 nach IFRS dargestellt.
- Das Anlagevermögen besteht hauptsächlich aus Sachanlagevermögen, das per Dez. 20 im Wesentlichen aus Grundstücken (EUR 1,1m), Gebäuden (EUR 1,5m), Maschinen und Anlagen (EUR 3,3m) sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung und Fahrzeugen (EUR 1,2m) besteht. Das Sachanlagevermögen bleibt im dargestellten Zeitraum insgesamt auf einem konstanten Niveau.
- Das Umlaufvermögen stieg im dargestellten Zeitraum deutlich, was vorwiegend auf den Anstieg der Vorräte sowie den Aufbau an liquiden Mitteln zurückzuführen ist.
- Die Vorräte beinhalten im Wesentlichen Fertigprodukte zum Verkauf (MIS), langfristiges Vorratsvermögen (NCI), den Handelsbestand (TIS) sowie sonstige Vorräte. Das Vorratsvermögen stieg von EUR 10,2m per Dez. 18 auf EUR 13,4 per Dez. 20 an. Ursächlich hierfür waren die mengenmäßige Ausweitung der Geschäftstätigkeit aufgrund steigender Metallnachfrage sowie der Anstieg der Edelmetallpreise.

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Vermögenslage

(2/2)

Ögussa - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	10	4	29
Sachanlagen	7.744	7.785	7.050
Aktive latente Steuern	440	445	398
Leistungen an Mitarbeiter	405	429	437
Anlagevermögen	8.598	8.661	7.914
Vorräte	10.233	12.813	13.376
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.801	1.970	1.303
Ertragsteuerforderung	2.352	2.393	2.455
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	6.096	5.887	13.737
Umlaufvermögen	20.482	23.063	30.872
Aktiva	29.080	31.725	38.786
Eigenkapital	12.713	14.430	20.301
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	838	824	609
Sonstige Rückstellungen	521	451	382
Umweltrückstellungen	50	50	50
Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter	3.928	3.930	3.408
Latente Steuerverbindlichkeiten	(174)	(3)	278
Langfristige Verbindlichkeiten	5.163	5.251	4.726
Kurzfristige Finanzschulden	4.156	2.155	158
Kurzfristige Rückstellungen für sonst. Verbindlichkeiten	69	69	69
Ertragsteuerverbindlichkeiten	2.002	2.042	4.044
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	4.977	7.776	9.487
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11.205	12.043	13.759
Passiva	29.080	31.725	38.786

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage - Ögussa

- Im Gegensatz zum Handelsbestand ist der Grundbestand zur Aufrechterhaltung des Veredelungs- und Aufbereitungsbetriebs (NCI) mit den historischen Anschaffungskosten bilanziert. Daher wirkte sich der Verkauf von 40kg Gold aus dem Grundbestand (NCI) lediglich leicht gegenläufig aus.
- Den Bestand an liquiden Mittel benötigt die Ögussa für die marktüblich schnelle Abwicklung von Transaktionen im Handelsgeschäft mit Edelmetallen. Zum Dez. 20 entfallen rd. EUR 7,7m auf Guthaben bei der Inhouse-Bank des Umicore-Konzerns, EUR 3,4m auf Guthaben bei externen Banken sowie EUR 2,7m auf den Kassenbestand. Der Anstieg der liquiden Mittel zum Dez. 20 resultiert aus dem starken Umsatzwachstum der Ögussa.
- Der Anstieg der Quote des Eigenkapitals von rd. 44% zum Dez. 18 auf rd. 52% zum Dez. 20 resultiert aus der positiven Geschäftsentwicklung. Die Ausschüttung für das GJ20 beträgt rd. EUR 8,8m.
- Die langfristigen Verbindlichkeiten bestehen vor allem aus Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter und beinhalten zum Dez. 20 Rückstellungen für leistungsorientierte Pensionen (EUR 2,5m) und Rückstellungen für sonstige Leistungen an Arbeitnehmer (EUR 0,9m).
- Ursächlich für den Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten sind insbesondere der Anstieg der Ertragsteuerverbindlichkeiten sowie der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, bedingt durch die positive Geschäftsentwicklung. Gegenläufig wirkte sich die Verringerung der kurzfristigen Finanzschulden aufgrund der Rückzahlung kurzfristiger Darlehen aus.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(1/6)

Ögussa - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	171.552	249.497	356.134	44,1%
Sonstige Erträge	1.252	1.112	795	(20,3%)
Gesamtumsatz	172.805	250.609	356.929	43,7%
Materialaufwand	(151.215)	(226.295)	(324.555)	(46,5%)
Rohertrag	21.590	24.314	32.374	22,5%
Personalaufwand	(11.300)	(11.443)	(11.787)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(4.610)	(4.782)	(5.350)	(7,7%)
Sonstige Aufwendungen	(1.122)	(1.415)	(1.705)	(23,3%)
Abschreibungen	(1.049)	(1.290)	(1.373)	(14,4%)
Zuführung zu den Rückstellungen	69	69	69	-
Betriebsaufwendungen	(18.011)	(18.860)	(20.146)	(5,8%)
EBIT	3.578	5.453	12.228	84,9%
Finanzergebnis	(118)	(92)	(122)	(1,9%)
EBT	3.461	5.362	12.106	87,0%
Steueraufwand	(876)	(1.337)	(3.091)	(87,8%)
Jahresüberschuss	2.585	4.024	9.015	86,8%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(17,5%)	45,0%	42,4%	
Wachstum EBIT	(13,3%)	52,4%	124,2%	
Rohertragsmarge	12,5%	9,7%	9,1%	
EBIT-Marge	2,1%	2,2%	3,4%	
Jahresüberschussmarge	1,5%	1,6%	2,5%	
Effektive Steuerquote	25,3%	24,9%	25,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage - Ögussa

Vorbemerkungen

- Die nebenstehende Darstellung fasst die historische Ertragslage der Ögussa nach IFRS zusammen. Diese Zahlen bilden die Basis für die Berücksichtigung der Ögussa im Konzernabschluss nach IFRS der Umicore.
- Entsprechend handelt es sich bei diesen Zahlen nicht um die geprüften Finanzdaten aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen der Ögussa. Die geprüften Finanzdaten nach österreichischem GAAP wurden vom Abschlussprüfer mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die dargestellte Struktur der historischen Ertragslage entspricht der Struktur, die für den turnusmäßigen Planungsprozess angewendet wird.
- Abschließend werden die historischen Finanzdaten um Einmaleffekte bereinigt.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(2/6)

Ögussa - Split der Umsatzerlöse nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	147.641	222.831	320.729	47,4%
Produktumsatz	23.912	26.666	35.405	21,7%
Umsatzerlöse	171.552	249.497	356.134	44,1%
Sonstige Erträge	1.252	1.112	795	(20,3%)
Gesamtumsatz	172.805	250.609	356.929	43,7%
Jährliche Wachstumsrate				
Metallwert	(20,4%)	50,9%	43,9%	
Produktumsatz	19,7%	11,5%	32,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Ögussa

- Das Geschäftsumfeld der Ögussa war in den zurückliegenden drei Geschäftsjahren von einem stetigen Anstieg der Edelmetallpreise geprägt. Insbesondere zu Beginn des Jahres 2020 kam es aufgrund der Covid-19 Pandemie zu einem starken Anstieg. Dies prägte die historische Ertragslage der Ögussa und begründet primär den Anstieg des Gesamtumsatzes der Ögussa im Referenzzeitraum von EUR 172,8m im GJ18 auf EUR 356,9m im GJ20.
- Der Produktumsatz enthält die Metallboni, die Metallmarge, die Formelerlöse sowie die Services und wuchs im Betrachtungszeitraum mit einem CAGR von 21,7%, insbesondere aufgrund gestiegener Metallboni und Metallmargen.
- Die Metallboni stiegen in GJ20 stark an, basierend auf dem Verkauf von 40 kg Gold aus den Lagerbeständen (NCI-Verkäufe) für EUR 1,8m.
- Auch die Metallmarge stieg in den zurückliegenden Geschäftsjahren aufgrund des stetigen Anstiegs der Edelmetallpreise. Besonders stark war der Preisanstieg bei Gold in den Monaten Februar und März im Kontext der Verbreitung der Covid-19 Pandemie und der stärkeren Nachfrage nach Edelmetall-Anlageprodukten wie Goldbarren.
- Die von der Ögussa erzielte (prozentuale) Marge ist im Vergleich zur jener der Agosi deutlich höher. Zum einen ist die Ögussa in Österreich einer der Marktführer mit einer langjährigen Marktpräsenz und anerkanntem Markennamen. Während der Fokus der Agosi hauptsächlich auf Industriekunden liegt, stellt für die Ögussa das Privatkundensegment das wichtigste Geschäftssegment dar. Durch ihre lokale Präsenz mit verschiedenen, eigens betriebenen Einzelhandelsniederlassungen ist sie in der Lage, Metallschrott zu günstigen Konditionen aus dem Privatkundensegment einzukaufen.

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(3/6)

Ögussa - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	171.552	249.497	356.134	44,1%
Sonstige Erträge	1.252	1.112	795	(20,3%)
Gesamtumsatz	172.805	250.609	356.929	43,7%
Materialaufwand	(151.215)	(226.295)	(324.555)	(46,5%)
Rohrertrag	21.590	24.314	32.374	22,5%
Personalaufwand	(11.300)	(11.443)	(11.787)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(4.610)	(4.782)	(5.350)	(7,7%)
Sonstige Aufwendungen	(1.122)	(1.415)	(1.705)	(23,3%)
Abschreibungen	(1.049)	(1.290)	(1.373)	(14,4%)
Zuführung zu den Rückstellungen	69	69	69	-
Betriebsaufwendungen	(18.011)	(18.860)	(20.146)	(5,8%)
EBIT	3.578	5.453	12.228	84,9%
Finanzergebnis	(118)	(92)	(122)	(1,9%)
EBT	3.461	5.362	12.106	87,0%
Steueraufwand	(876)	(1.337)	(3.091)	(87,8%)
Jahresüberschuss	2.585	4.024	9.015	86,8%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(17,5%)	45,0%	42,4%	
Wachstum EBIT	(13,3%)	52,4%	124,2%	
Rohrertragsmarge	12,5%	9,7%	9,1%	
EBIT-Marge	2,1%	2,2%	3,4%	
Jahresüberschussmarge	1,5%	1,6%	2,5%	
Effektive Steuerquote	25,3%	24,9%	25,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Ögussa

- Die Beschaffungskosten der Ögussa umfassen im Wesentlichen Aufwendungen für Edelmetalle zum Zwecke der Weiterverarbeitung und des Verkaufs an Kunden. Der Anteil des Materialaufwands am Gesamtumsatz betrug im Referenzzeitraum durchschnittlich 89,6%. Für die Ögussa, mit ihrem Fokus auf den Privatkundensektor, waren hier insbesondere die Edelmetalle Gold und Silber relevant.
- Darüber hinaus sind im Materialaufwand Aufwendungen für Rohmaterialien – Nicht-Metallwert (EUR 1,9m im GJ20), Aufwendungen für andere bezogene Produkte (EUR 1,5m im GJ20) sowie die Aufwendungen für Strom, Gas und Wasser (EUR 0,5m im GJ20) enthalten.
- Der steigende Rohrertrag im Betrachtungszeitraum resultiert aus dem Anstieg der Metallmargen und -boni sowie der Formerlöse in Folge der Edelmetallpreisentwicklung. Aufgrund der gestiegenen Edelmetallpreise und der sich daraus ergebenden Umsatzentwicklung reduzierte sich im Referenzzeitraum die relative Rohertragsmarge.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(4/6)

Ögussa - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	171.552	249.497	356.134	44,1%
Sonstige Erträge	1.252	1.112	795	(20,3%)
Gesamtumsatz	172.805	250.609	356.929	43,7%
Materialaufwand	(151.215)	(226.295)	(324.555)	(46,5%)
Rohertrag	21.590	24.314	32.374	22,5%
Personalaufwand	(11.300)	(11.443)	(11.787)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(4.610)	(4.782)	(5.350)	(7,7%)
Sonstige Aufwendungen	(1.122)	(1.415)	(1.705)	(23,3%)
Abschreibungen	(1.049)	(1.290)	(1.373)	(14,4%)
Zuführung zu den Rückstellungen	69	69	69	-
Betriebsaufwendungen	(18.011)	(18.860)	(20.146)	(5,8%)
EBIT	3.578	5.453	12.228	84,9%
Finanzergebnis	(118)	(92)	(122)	(1,9%)
EBT	3.461	5.362	12.106	87,0%
Steueraufwand	(876)	(1.337)	(3.091)	(87,8%)
Jahresüberschuss	2.585	4.024	9.015	86,8%

Kennzahlen			
Wachstum Gesamtumsatz	n/a	45,0%	42,4%
Wachstum EBIT	n/a	52,4%	124,2%
Rohertragsmarge	12,5%	9,7%	9,1%
EBIT-Marge	2,1%	2,2%	3,4%
Jahresüberschussmarge	1,5%	1,6%	2,5%
Effektive Steuerquote	25,3%	24,9%	25,5%
Kennzahlen Personalaufwand			
FTE	158,7	154,6	160,1
Personalaufwand je FTE in EUR	(71,2)	(74,0)	(73,6)
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	3,9%	(0,5%)

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage - Ögussa

- Die Betriebsaufwendungen waren im Betrachtungszeitraum wesentlich durch den Personalaufwand bestimmt. Die Anzahl der FTE blieb im Betrachtungszeitraum relativ stabil. Der Anstieg der durchschnittlichen Personalaufwendungen je FTE in GJ19 resultiert im Wesentlichen aus tariflichen Anpassungen.
- Die Dienstleistungen und ausgelagerten Verarbeitungskosten enthalten insbesondere ausgelagerte Veredelungsaktivitäten, sonstige Dienstleistungen und Logistik & Vertrieb. Ausgelagerte Veredelungsaktivitäten beinhalten Kosten für Aufbereitungsdienstleistungen, die an Dritte oder innerhalb des Umicore-Konzerns ausgelagert werden. Sonstige Dienstleistungen beziehen sich auf Marketingkosten sowie Kosten im Zusammenhang mit Wartung und Reparatur und anfallende Mieten. Die sonstigen Dienstleistungen sind von EUR 3,9m in GJ19 auf EUR 4,5m in GJ20 gestiegen, bedingt durch höhere Ausgaben für Marketingaktivitäten. Hintergrund ist das Ziel, die Marktposition der Ögussa in Österreich gegenüber dem aufstrebenden Konkurrenten Philoro zu verteidigen.
- Die sonstigen Aufwendungen enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für Metallleasing, Dienstleistungen und Umlagen innerhalb des Umicore-Konzerns sowie Provisionen und Vermittlungsgebühren. Der Anstieg der sonstigen Aufwendungen im GJ20 resultierte im Wesentlichen aus gestiegenen Aufwendungen für Metallleasing (EUR 0,8m im GJ20) aufgrund steigender Leasing-Aktivitäten. Die sonstigen Aufwandskomponenten verbleiben auf einem relativ konstanten Niveau.
- Der leichte Anstieg der Abschreibungen resultierte insbesondere aus höheren Investitionen für die Automatisierung und Kapazitätserweiterung der Stanzbarrenproduktion (Investmentprodukte).
- Die Betriebsaufwendungen sind im Betrachtungszeitraum der Höhe nach leicht angestiegen. In Folge der gestiegenen Edelmetallpreise und der sich daraus ergebenden Umsatzentwicklung haben sich die Betriebsaufwendungen in Prozent der Umsatzerlöse insgesamt rückläufig entwickelt.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(5/6)

Ögussa - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	171.552	249.497	356.134	44,1%
Sonstige Erträge	1.252	1.112	795	(20,3%)
Gesamtumsatz	172.805	250.609	356.929	43,7%
Materialaufwand	(151.215)	(226.295)	(324.555)	(46,5%)
Rohrertrag	21.590	24.314	32.374	22,5%
Personalaufwand	(11.300)	(11.443)	(11.787)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(4.610)	(4.782)	(5.350)	(7,7%)
Sonstige Aufwendungen	(1.122)	(1.415)	(1.705)	(23,3%)
Abschreibungen	(1.049)	(1.290)	(1.373)	(14,4%)
Zuführung zu den Rückstellungen	69	69	69	-
Betriebsaufwendungen	(18.011)	(18.860)	(20.146)	(5,8%)
EBIT	3.578	5.453	12.228	84,9%
Finanzergebnis	(118)	(92)	(122)	(1,9%)
EBT	3.461	5.362	12.106	87,0%
Steueraufwand	(876)	(1.337)	(3.091)	(87,8%)
Jahresüberschuss	2.585	4.024	9.015	86,8%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(17,5%)	45,0%	42,4%	
Wachstum EBIT	(13,3%)	52,4%	124,2%	
Rohrertragsmarge	12,5%	9,7%	9,1%	
EBIT-Marge	2,1%	2,2%	3,4%	
Jahresüberschussmarge	1,5%	1,6%	2,5%	
Effektive Steuerquote	25,3%	24,9%	25,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Ögussa

- Die nebenstehende Tabelle zeigt einen Anstieg des EBITs von EUR 3,6m in GJ18 auf EUR 12,2m in GJ20. Dieser resultiert im Wesentlichen aus der höheren (absoluten) Metallmarge, höheren Metallboni sowie höheren Formerlösen. Leicht gegenläufig wirkten sich geringere sonstige Erträge sowie höhere Betriebsaufwendungen aus.
- Die wesentlichen Komponenten des Finanzergebnisses der Ögussa sind Zinsen für Bankdarlehen und Pensionen. Das Finanzergebnis bewegt sich insgesamt auf einem konstanten Niveau.
- Im Steueraufwand werden neben Körperschaftsteuern Erträge aus der Auflösung latenter Steuern einbezogen. Die latenten Steuern resultieren im Wesentlichen aus Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS- und der Steuerbilanz für das Vorratsvermögen und die Pensionsrückstellungen.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Historische Ertragslage

(6/6)

Ögussa - Bereinigungen

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Berichtetes EBIT	3.578	5.453	12.228	84,9%
<u>Anpassungen</u>				
Verkauf NCI	-	-	(1.760)	
Summe Bereinigungen	-	-	(1.760)	
Bereinigtes EBIT	3.578	5.453	10.468	71,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage - Ögussa

- In der nebenstehenden Tabelle sind Bereinigungen des EBITs der Ögussa um Einmaleffekte dargestellt. Die Bereinigung im GJ20 betrifft dem Verkauf von 40 kg Gold aus den Lagerbeständen (NCI-Verkäufe). Im sonstigen Referenzzeitraum traten keine Einmaleffekte bei der Ögussa auf.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Analyse der Planungsgüte

Analyse der Planungsgüte – Ögussa

- Grundsätzlich sind die Effekte der Edelmetallpreisentwicklung für die Umsatzerlöse der Ögussa mit denen der Agosi vergleichbar.
- Die Plan-Ist-Abweichungen sind nach Auskunft des Managements im Wesentlichen auf Preiseffekte zurückzuführen.
- Im GJ18 lagen die Umsatzerlöse im Ist aufgrund der deutlich über Plan liegenden Umsätze mit der inzwischen inaktiven Allgemeinen Suisse über den budgetierten Umsatzerlösen.

Analyse der Planungsgüte – Ögussa

- Aus den abweichenden Metallumsätzen erfolgt eine, in der prozentualen Höhe, vergleichbare Abweichung in den Materialaufwendungen.
- Die Betriebsaufwendungen lagen jeweils auf Planniveau.
- Neben den normalen Abweichungen wirkte im Jahr 2020 zusätzlich die nicht vorhersehbare Covid-19 Krise und die sich daraus ergebende Entwicklung der Edelmetallpreise positiv auf die Geschäftsentwicklung aus.

Ögussa - Analyse der Planungstreue

TEUR	GJ18			GJ19			GJ20		
	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.
Umsatzerlöse	142.443	171.552	20,4%	167.432	249.497	49,0%	209.792	356.134	69,8%
Sonstige Erträge	1.047	1.252	19,6%	1.101	1.112	1,0%	978	795	(18,8%)
Gesamtumsatz	143.490	172.805	20,4%	168.533	250.609	48,7%	210.770	356.929	69,3%
Materialaufwendungen	(121.875)	(151.215)	24,1%	(146.731)	(226.295)	54,2%	(187.148)	(324.555)	73,4%
Rohertrag	21.615	21.590	(0,1%)	21.802	24.314	11,5%	23.622	32.374	37,0%
Personalaufwendungen	(11.150)	(11.300)	1,3%	(11.277)	(11.443)	1,5%	(11.714)	(11.787)	0,6%
Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten	(4.940)	(4.610)	(6,7%)	(5.217)	(4.782)	(8,3%)	(4.906)	(5.350)	9,0%
Sonstige Aufwendungen	(1.232)	(1.052)	(14,6%)	(1.203)	(1.346)	11,9%	(1.671)	(1.635)	(2,1%)
Abschreibungen	(1.319)	(1.049)	(20,5%)	(1.150)	(1.290)	12,1%	(1.216)	(1.373)	12,9%
Betriebsaufwendungen	(18.641)	(18.011)	(3,4%)	(18.847)	(18.860)	0,1%	(19.507)	(20.146)	3,3%
EBIT	2.974	3.578	20,3%	2.955	5.453	84,5%	4.115	12.228	197,2%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Allgemeines

Ögussa - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Materialaufwand	(257.401)	(257.282)	(242.119)	(239.769)	(237.080)	2,0%
Rohhertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	(2,7%)
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)	(2,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)	1,5%
Sonstige Aufwendungen	(1.530)	(1.674)	(1.566)	(1.510)	(1.482)	0,8%
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
Betriebsaufwendungen	(20.130)	(20.017)	(20.149)	(20.406)	(20.707)	(0,7%)
EBIT	6.308	3.809	3.139	2.973	2.964	(17,2%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(20,5%)	(1,0%)	(5,6%)	(0,9%)	(0,9%)	
Wachstum EBIT	(48,4%)	(39,6%)	(17,6%)	(5,3%)	(0,3%)	
Rohhertragsmarge	9,3%	8,5%	8,8%	8,9%	9,1%	
EBIT Marge	2,2%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Ögussa

- Die vom Management zur Verfügung gestellte Planungsrechnung nach IFRS der Ögussa für die GJ21 bis GJ25 ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die Plandaten umfassen den letzten verfügbaren Forecast für GJ21 (3+9) sowie die Planjahre GJ22 bis einschließlich GJ25.

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Metallwert

Ögussa - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	253.064	253.341	238.074	235.530	232.771	(2,1%)
Produktumsatz	29.548	26.939	26.490	26.760	27.106	(2,1%)
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(21,1%)	0,1%	(6,0%)	(1,1%)	(1,2%)	
Produktumsatz	(16,5%)	(8,8%)	(1,7%)	1,0%	1,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Ögussa

- Das Produktportfolio der Ögussa ändert sich im Vergleich zur Historie grundsätzlich nicht. Es umfasst im wesentlichen Halbfertig- und Fertigprodukte, insbesondere für die Schmuckindustrie, sowie Anlageprodukte wie Gold- oder Silberbarren für Privatanleger und Weiterverarbeiter. Das Privatgeschäft in Form des Filialgeschäftes der Ögussa macht über den Planungszeitraum rd. 56% des erwirtschafteten Metallwertes aus.
- Der Metallwert macht mit einem durchschnittlichen Anteil von 89,9% den größten Anteil am Gesamtumsatz aus. Der erwartete Rückgang dieser Position resultiert insbesondere aus einem Rückgang des hohen Preisniveaus in GJ20 in den relevanten Metallkategorien. In der Folge werden für das GJ22 insbesondere für Silber (-8%) und für Rhodium (-50%) und für das GJ23 insbesondere für Gold (-6%) und für Rhodium (-40%) sinkende Preise prognostiziert.
- Der prognostizierte Rückgang der Metallwerte betrifft im Wesentlichen das Filialgeschäft. So wird für das GJ22 ein Umsatzrückgang im Filialgeschäft von -50% im Vergleich zur Vorperiode erwartet. Auch das Geschäft mit Halbzeugen, welches die zweitgrößte Produktkategorie darstellt, soll in GJ22 um -7% gegenüber der Vorperiode sinken.
- Im GJ23 wird ein erneuter Rückgang der Metallwerte des Filialgeschäftes um -9,1% erwartet, woraufhin der Umsatz in dieser Produktkategorie in den Folgeperioden wieder leicht ansteigt. Das Umsatzsegment Präparate steigt im Planungszeitraum mit einem CAGR von rd. 7,1%. Die weiteren Umsätze aus den verschiedenen Produktkategorien entwickeln sich relativ konstant.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Metallwert

Ögussa - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	253.064	253.341	238.074	235.530	232.771	(2,1%)
Produktumsatz	29.548	26.939	26.490	26.760	27.106	(2,1%)
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(21,1%)	0,1%	(6,0%)	(1,1%)	(1,2%)	
Produktumsatz	(16,5%)	(8,8%)	(1,7%)	1,0%	1,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Ögussa

- Der Produktumsatz beinhaltet die Metallmarge, die Metallboni, die Formerlöse sowie die Erlöse aus Services und entwickelt sich im Planungszeitraum rückläufig mit einem CAGR von -2,1%. Maßgeblich für den Rückgang sind insbesondere sinkende Umsätze aus der Metallmarge, vor allem zwischen GJ21 und GJ23.
- Die Metallmarge wird auf Basis der geplanten Edelmetallmengen, des Edelmetallpreisausblicks und der erwarteten Margen in % je Edelmetall ermittelt. Im Business Plan wird insgesamt ein rückläufiger Verlauf der (absoluten) Margen unterstellt (CAGR -4,2%). Das der Ermittlung der Metallmarge zugrunde liegende Mengengerüst entspricht dem zur Ermittlung des Metallwertes verwendeten Mengengerüst.

Planungsrechnung – Ögussa

- Die Umsätze aus Metallmarge entwickeln sich im GJ22 rückläufig, was insbesondere aus einem Rückgang der erwirtschafteten Metallmarge im Filialgeschäft resultiert. Dies ist hauptsächlich eine Folge des erwarteten Preiserückgangs der relevanten Edelmetalle, insbesondere von Gold, dessen Preise im GJ20 ein Allzeithoch erreichten. Darüber hinaus sieht sich die Ögussa einem sich intensivierenden Wettbewerb durch den Konkurrenten Philoro ausgesetzt. Diese Entwicklung hat einen negativen Effekt auf die prozentualen Margen der Ögussa.
- Nachdem für das GJ23 weiterhin sinkende Metallmargen im Filialgeschäft erwartet werden, stabilisiert sich die erwirtschaftete Metallmarge in den Folgeperioden. Dies wird gestützt durch steigende Metallmargen im Segment Halbzeuge, wobei es sich um Platten, Folien, Feindrähte, Streifen, Rohre und Stangen handelt.
- Der rückläufige Umsatz aus Metallboni (CAGR -4,4%) resultiert aus der erwarteten Reduktion der Metallüberschüsse aus den Verarbeitungs- und Aufbereitungsprozessen. Hier wird eine um rd. 18% sinkende Goldmenge in GJ22 gegenüber der Vorperiode erwartet. Nach einem erwarteten Preiserückgang bei Gold im GJ23 wird anschließend eine insgesamt konstante Entwicklung der Umsätze aus Metallboni prognostiziert.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Metallmarge und Metallboni

Ögussa - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	253.064	253.341	238.074	235.530	232.771	(2,1%)
Produktumsatz	29.548	26.939	26.490	26.760	27.106	(2,1%)
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(21,1%)	0,1%	(6,0%)	(1,1%)	(1,2%)	
Produktumsatz	(16,5%)	(8,8%)	(1,7%)	1,0%	1,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Ögussa

- Die Erlöse aus Services sind im Wesentlichen durch Erträge aus Aufbereitungs- und Veredelungsdienstleistungen bestimmt. In diesem Segment wurde ein Wachstumspotential bei der Ögussa identifiziert, weshalb Kapazitäten erhöht werden sollen, um größere Mengen an Platingruppenmetallen aufbereiten zu können. Das Wachstumspotential wird insbesondere bei Industriekunden gesehen.
- Die sonstigen Erträge umfassen konzerninterne Leistungen und Umlagen sowie sonstige Erträge. In GJ21 beinhalten die sonstigen Erträge einmalig TEUR 405 aus der Auflösung einer Rückstellung in Verbindung mit der Beendigung des Gebäude-Leasings aufgrund des geplanten Erwerbs.

Planungsrechnung – Ögussa

- Die Formerlöse entwickeln sich im Planungszeitraum leicht rückläufig. In GJ21 wird ein Rückgang der erwirtschafteten Formerlöse erwartet, der insbesondere auf sinkende Umsätze aus dem Filialgeschäft der Ögussa zurückzuführen ist. Es wird erwartet, dass sich das Geschäft mit Investmentprodukten wie Goldbarren nach Überwindung der Covid-19 Krise rückläufig entwickeln wird. Demgegenüber wird ein leichter Anstieg der Formerlöse aus Halbzeugen über den gesamten Planungszeitraum prognostiziert.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Materialaufwand & Rohertrag

Ögussa - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Materialaufwand	(257.401)	(257.282)	(242.119)	(239.769)	(237.080)	2,0%
Rohertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	(2,7%)
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)	(2,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)	1,5%
Sonstige Aufwendungen	(1.530)	(1.674)	(1.566)	(1.510)	(1.482)	0,8%
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
Betriebsaufwendungen	(20.130)	(20.017)	(20.149)	(20.406)	(20.707)	(0,7%)
EBIT	6.308	3.809	3.139	2.973	2.964	(17,2%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(20,5%)	(1,0%)	(5,6%)	(0,9%)	(0,9%)	
Wachstum EBIT	(48,4%)	(39,6%)	(17,6%)	(5,3%)	(0,3%)	
Rohertragsmarge	9,3%	8,5%	8,8%	8,9%	9,1%	
EBIT Marge	2,2%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Ögussa

- Die Materialaufwendungen sind in allen Planjahren wesentlich durch die Aufwendungen für Metallwerte geprägt. Das Preis-Mengen-Gerüst entspricht dem der Planung der Umsätze aus den Metallwerten. Der durchschnittliche Anteil der Aufwendungen des Aufwands für Metallwerte am gesamten Materialaufwand liegt bei 98,3%. Die Entwicklung des Aufwands für Metallwerte entspricht der Entwicklung der Umsätze aus Metallwerten.
- Der Materialaufwand umfasst darüber hinaus Aufwendungen für Rohmaterialien – Nicht-Metallwert. Dies sind Aufwendungen für Rohstoffe in den Produkten der Ögussa, die keine Edelmetalle sind. Die Entwicklung dieser Aufwandsposition hängt insbesondere mit dem erwarteten Produktumsatz aus Formerlösen zusammen. So wird nach einem Rückgang der Aufwendungen in GJ22 in den Folgeperioden ein moderates Wachstum erwartet.
- Die sonstigen Aufwendungen für Rohmaterial Nicht-Metallwert sind ebenfalls überwiegend variabler Natur, da sie an die Produktionsmenge gebunden sind. Die Aufwendungen für Strom, Wasser und Treibstoffe sind von untergeordneter Bedeutung und verlaufen vergleichsweise konstant.
- Die Entwicklung der Materialaufwendungen im Planungszeitraum wird insbesondere – wie der Verlauf der Produktumsätze – durch die geplanten Mengen an und erwarteten Preise für die relevanten Edelmetalle, insbesondere Gold und Silber, beeinflusst.
- Der Rückgang des Rohertrags im GJ22 resultiert im Wesentlichen aus sinkenden Formerlösen sowie teilweise aus sinkender Metallmarge und rückläufigen Metallboni. Dieser Umsatzrückgang wird nicht durch entsprechend rückläufige Materialaufwendungen kompensiert und ist daher ergebniswirksam. In den Folgeperioden entwickelt sich der Rohertrag vergleichsweise konstant. Die Rohertragsmarge steigt aufgrund der rückläufigen Gesamtumsätze der Ögussa moderat an.

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

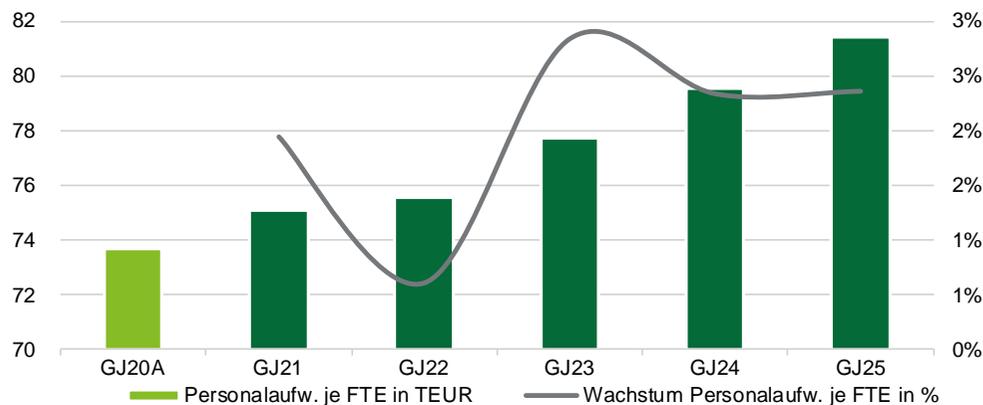
Betriebsaufwendungen (1/2)

Ögussa - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	(2,7%)
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)	(2,0%)
Dienstl. & ausgl. Verarbeitungs- und Prod.-k.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)	1,5%
Sonstige Aufwendungen	(1.530)	(1.674)	(1.566)	(1.510)	(1.482)	0,8%
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
Betriebsaufwendungen	(20.130)	(20.017)	(20.149)	(20.406)	(20.707)	(0,7%)
EBIT	6.308	3.809	3.139	2.973	2.964	(17,2%)
Kennzahlen						
FTE	164	164	164	164	164	
Personalaufw. je FTE in TEUR	73,7	75,1	75,6	77,7	79,5	81,4
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	1,9%	0,6%	2,8%	2,3%	2,4%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Ögussa - Analyse der Personalaufw.



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Ögussa

- Die nebenstehende Analyse der Betriebsaufwendungen der Ögussa verdeutlicht, dass die Personalaufwendungen mit einem durchschnittlichen Anteil von rd. 63% den größten Teil der Betriebsaufwendungen darstellen.
- Die Personalaufwendungen werden auf Basis der geplanten FTE der Gesellschaft sowie der durchschnittlichen Gehaltssteigerungen für tarifliche und außertarifliche Mitarbeiter geplant.
- Die Anzahl an FTE wird über den Planungszeitraum konstant geplant. Der Anstieg des Personalaufwands resultiert folglich aus den Gehaltssteigerungen für Mitarbeiter, die durchschnittlich bei 2,0% pro Jahr liegen.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen (2/2)

Ögussa - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	(2,7%)
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)	(2,0%)
Dienstl. & ausgl. Verarbeitungs- und Prod.-k.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)	1,5%
Sonstige Aufwendungen	(1.530)	(1.674)	(1.566)	(1.510)	(1.482)	0,8%
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
Betriebsaufwendungen	(20.130)	(20.017)	(20.149)	(20.406)	(20.707)	(0,7%)
EBIT	6.308	3.809	3.139	2.973	2.964	(17,2%)
Kennzahlen						
FTE	164	164	164	164	164	
Personalaufw. je FTE in TEUR	73,7	75,1	75,6	77,7	79,5	81,4
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	1,9%	0,6%	2,8%	2,3%	2,4%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Ögussa - Planung der Abschreibungen und CapEx

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
CapEx	1.087	928	902	883	877	(5,2%)
davon CapEx Anlagevermögen	1.080	921	895	876	870	(5,3%)
davon CapEx immaterielles Verm.	7	7	7	7	7	-
CapEx IFRS 16	67	67	67	67	67	-
CapEx inkl. IFRS 16	1.154	995	969	950	944	(4,9%)
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
davon auf immat. Vermögen	(1.227)	(1.239)	(1.251)	(1.183)	(1.113)	2,4%
davon auf Sachanlagevermögen	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	-

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Ögussa

- Die geplanten Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten bestehen im Durchschnitt zu 95% aus sonstigen Dienstleistungen. Diese resultieren im Wesentlichen aus Aufwendungen für Marketing aufgrund des spürbaren Wettbewerbsdrucks von Philoro. Die Dienstleistungen & ausgelagerten Verarbeitungs- und Produktionskosten entwickeln sich insgesamt konstant.
- Die sonstigen Aufwendungen enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für Edelmetalleihen, konzerninterne Umlagen sowie in geringem Umfang Vermittlungsprovisionen. Es wird erwartet, dass die Aufwendungen für Edelmetalleihen aufgrund rückläufiger Preise für Rhodium sowie rückläufiger Mengen der geliehenen Edelmetalle ab dem GJ23 sinken. Darüber hinaus steigen die Aufwendungen für Konzernumlagen im Planungshorizont leicht an.
- Die CapEx der Ögussa umfassen überwiegend Instandhaltungsinvestitionen. Die hohen CapEx in GJ21 resultieren aus Nachholeffekten aufgrund reduzierter CapEx zum Zweck der Verbesserung der Liquidität im Vorjahr. Darüber soll im GJ21 ein Betriebsgebäude erworben werden, das derzeit geleast wird. In den Folgeperioden reduzieren sich die CapEx schrittweise.
- Die Abschreibungen betreffen im Wesentlichen das Sachanlagevermögen. Diese entwickeln sich insgesamt leicht rückläufig, was mit den rückläufigen CapEx im Planungszeitraum einhergeht.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

EBIT

Ögussa - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878	(2,1%)
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874	(8,1%)
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	(2,1%)
Materialaufwand	(257.401)	(257.282)	(242.119)	(239.769)	(237.080)	2,0%
Rohertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	(2,7%)
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)	(2,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)	1,5%
Sonstige Aufwendungen	(1.530)	(1.674)	(1.566)	(1.510)	(1.482)	0,8%
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	2,4%
Betriebsaufwendungen	(20.130)	(20.017)	(20.149)	(20.406)	(20.707)	(0,7%)
EBIT	6.308	3.809	3.139	2.973	2.964	(17,2%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(20,5%)	(1,0%)	(5,6%)	(0,9%)	(0,9%)	
Wachstum EBIT	(48,4%)	(39,6%)	(17,6%)	(5,3%)	(0,3%)	
Rohertragsmarge	9,3%	8,5%	8,8%	8,9%	9,1%	
EBIT Marge	2,2%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Ögussa

- Das rückläufige EBIT im GJ22 resultiert im Wesentlichen aus einem Rückgang des Rohertrags in dieser Periode. Ursächlich hierfür sind in dieser Periode hauptsächlich sinkende Umsätze aus Formerlösen sowie teilweise rückläufige Umsätze aus Metallmarge und Metallboni aufgrund niedrigerer Metallpreise. Da die Betriebsaufwendungen vergleichsweise konstant bleiben, sinkt die EBIT-Marge von 2,2% in GJ21 auf 1,4% in GJ22.
- Im weiteren Verlauf der Planung sinkt das EBIT leicht, was insbesondere auf sinkende Umsätze aus Metallmarge und Metallboni sowie den steigenden Personalaufwand zurückzuführen ist.

Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Anpassungen

Ögussa - Anpassungen am Business Plan

TEUR	PLAN				
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Umsatzerlöse	-	-	-	-	-
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-
Gesamtumsatz	-	-	-	-	-
Materialaufwand	-	-	-	-	-
Rohertag	-	-	-	-	-
Personalaufwand	-	-	-	-	-
Dienstleistungen & ausg. Verarbeitungst.	-	-	-	-	-
Sonstige Aufwendungen	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)
Abschreibungen	-	-	-	-	-
Betriebsaufwendungen	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)
EBIT	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Ögussa

- 1 In der Planungsrechnung der Ögussa wurden Bankgebühren und sonstige finanzielle Aufwendungen im Zinsaufwand berücksichtigt. Da diese Komponenten operativ notwendig sind, wurden diese aus dem Zinsaufwand in die Betriebsaufwendungen umgegliedert.



Wirtschaftliche Lage der Ögussa | Planungsrechnung

Finale Planungsrechnung

Ögussa - Finale Planungsrechnung

TEUR	PLAN				
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Umsatzerlöse	282.612	280.280	264.563	262.290	259.878
Sonstige Erträge	1.227	828	843	858	874
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752
Materialaufwand	(257.401)	(257.282)	(242.119)	(239.769)	(237.080)
Rohhertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671
Personalaufwand	(12.317)	(12.392)	(12.744)	(13.042)	(13.350)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(5.049)	(4.705)	(4.580)	(4.664)	(4.755)
Sonstige Aufwendungen	(1.543)	(1.687)	(1.579)	(1.523)	(1.495)
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)
Betriebsaufwendungen	(20.143)	(20.030)	(20.162)	(20.419)	(20.720)
EBIT	6.295	3.796	3.126	2.960	2.951
Kennzahlen					
Wachstum Gesamtumsatz	(20,5%)	(1,0%)	(5,6%)	(0,9%)	(0,9%)
Rohhertragsmarge	9,3%	8,5%	8,8%	8,9%	9,1%
EBIT Marge	2,2%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Ögussa

- Unter Berücksichtigung der dargestellten Anpassungen ergibt sich die nebenstehende, angepasste Planungsrechnung für die Ögussa.



Wirtschaftliche Lage der Schöne

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Vermögenslage

(1/2)

Schöne - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	39	28	17
Sachanlagen	1.225	118	188
Anlagevermögen	1.264	147	205
Vorräte	371	86	19
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	740	1.439	917
Ertragsteuerforderung	-	-	46
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	2.709	3.688	4.132
Umlaufvermögen	3.820	5.213	5.115
Aktiva	5.084	5.360	5.319
Eigenkapital	3.599	4.021	4.361
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	20	4
Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter	10	10	10
Latente Steuerverbindlichkeiten	2	-	-
Langfristige Verbindlichkeiten	11	30	14
Ertragsteuerverbindlichkeiten	22	4	-
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	1.451	1.305	945
Kurzfristige Verbindlichkeiten	1.473	1.308	945
Passiva	5.084	5.360	5.319

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Schöne

- In der nebenstehenden Tabelle ist die Bilanz der Schöne für die Jahre 2018 bis 2020 nach IFRS dargestellt.
- Der Rückgang des Anlagevermögens resultiert aus dem Verkauf von Immobilien in 2019. Per Dez. 20 sind im Sachanlagevermögen im Wesentlichen Maschinen und Anlagen (TEUR 118) sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung und Fahrzeuge (TEUR 66) enthalten.
- Das Umlaufvermögen stieg insbesondere zum Dez. 19 gegenüber der Vorperiode von EUR 3,8m auf EUR 5,2m aufgrund eines Anstiegs der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sowie der liquiden Mittel. Per Dez. 20 macht das Umlaufvermögen rund 96% der Aktiva aus.
- Die Vorräte der Schöne sanken im Betrachtungszeitraum, was im Wesentlichen eine Folge des Rückgangs des Handelsbestands (Trade Inventory to sell; TIS) als Folge der Produktionsaufgabe war.
- Der Anstieg der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände per Dez. 19 resultierte aus den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (EUR 1,4m), bedingt durch die Ausweitung des Geschäftsvolumens der Schöne sowie die Preissteigerung der Edelmetalle im Referenzzeitraum.
- Die liquiden Mitteln betreffen Guthaben bei der Inhouse-Bank des Umicore-Konzerns und weitere Konzernkonten, die sich zum Dez. 20 auf insgesamt EUR 2,2m belaufen. Daneben bestehen Guthaben auf externen Bankkonten (EUR 1,9m). Für die schnelle Transaktionsabwicklung im Edelmetallhandel wird ein entsprechender Bestand an liquiden Mitteln benötigt. Der Anstieg erklärt sich aus der positiven Geschäftsentwicklung.

Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Vermögenslage

(2/2)

Schöne - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	39	28	17
Sachanlagen	1.225	118	188
Anlagevermögen	1.264	147	205
Vorräte	371	86	19
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	740	1.439	917
Ertragsteuerforderung	-	-	46
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	2.709	3.688	4.132
Umlaufvermögen	3.820	5.213	5.115
Aktiva	5.084	5.360	5.319
Eigenkapital	3.599	4.021	4.361
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	20	4
Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter	10	10	10
Latente Steuerverbindlichkeiten	2	-	-
Langfristige Verbindlichkeiten	11	30	14
Ertragsteuerverbindlichkeiten	22	4	-
Verbindlichkeiten aus LuL und andere Verbindlichkeiten	1.451	1.305	945
Kurzfristige Verbindlichkeiten	1.473	1.308	945
Passiva	5.084	5.360	5.319

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Schöne

- Der quotale Anstieg des Eigenkapitals auf rund 82% zum Dez. 20 resultierte aus der positiven Geschäftsentwicklung im Referenzzeitraum. Die Ausschüttung für das GJ20 beträgt rd. EUR 1,0m.
- Die langfristigen Verbindlichkeiten der Schöne umfassen langfristige Finanzverbindlichkeiten und Rückstellungen für Leistungen an Mitarbeiter.
- Die kurzfristigen Verbindlichkeiten entsprechen per Dez. 20 einem Anteil von rd. 18% der Passiva. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten sanken von EUR 1,3m per Dez. 19 auf EUR 0,9m zum Dez. 20.

Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Ertragslage

(1/5)

Schöne - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	53.827	130.858	372.878	163,2%
Sonstige Erträge	310	2.910	3	(89,7%)
Gesamtumsatz	54.137	133.768	372.882	162,4%
Materialaufwand	(51.874)	(128.440)	(368.259)	(166,4%)
Rohertrag	2.263	5.328	4.623	42,9%
Personalaufwand	(1.132)	(597)	(763)	17,9%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(386)	(744)	(744)	(38,9%)
Sonstige Aufwendungen	(272)	(249)	(488)	(33,8%)
Abschreibungen	(175)	(81)	(48)	47,6%
Betriebsaufwendungen	(1.965)	(1.671)	(2.043)	(2,0%)
EBIT	298	3.657	2.580	194,4%
Finanzergebnis	8	12	0	(94,3%)
EBT	305	3.669	2.580	190,7%
Steueraufwand	(60)	(903)	(624)	(222,2%)
Jahresüberschuss	245	2.766	1.956	182,4%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(32,4%)	147,1%	178,8%	
Wachstum EBIT	(110,8%)	1.128,5%	(29,4%)	
Rohertragsmarge	4,2%	4,0%	1,2%	
EBIT-Marge	0,5%	2,7%	0,7%	
Jahresüberschussmarge	0,5%	2,1%	0,5%	
Effektive Steuerquote	19,7%	24,6%	24,2%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Schöne

Vorbemerkungen

- Die nebenstehende Darstellung fasst die historische Ertragslage der Schöne nach IFRS zusammen. Diese Zahlen bilden die Basis für die Berücksichtigung der Schöne im Konzernabschluss der Umicore nach IFRS.
- Entsprechend handelt es sich bei diesen Zahlen nicht um die geprüften Finanzdaten aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen der Schöne. Die geprüften Finanzdaten nach niederländischem GAAP wurden vom Abschlussprüfer mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk testiert. Die dargestellte Struktur der historischen Ertragslage entspricht der Struktur, die für den turnusmäßigen Planungsprozess angewendet wird.
- Das Geschäftsumfeld der Schöne war in den letzten 3 Jahren insbesondere von der Transformation des Geschäftsmodells von einer Produktions- zu einer Vertriebseinheit geprägt. Die sinkenden Volumina in den vorangegangenen Perioden führten zu der Entscheidung, die industriellen Tätigkeiten einzustellen und den Fokus der Geschäftstätigkeit auf Vertriebstätigkeiten zu richten. Des Weiteren unterliegt das Geschäftsumfeld der Schöne dem Einfluss der gestiegenen Edelmetallpreise, deren Anstieg zu Beginn des Jahres 2020 im Zuge der Ausbreitung der Covid-19 Pandemie besonders stark war. Dies prägt die historische Ertragslage der Schöne.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Ertragslage

(2/5)

Schöne - Split der Umsatzerlöse nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	50.704	127.961	367.275	169,1%
Produktumsatz	3.123	2.897	5.603	33,9%
Umsatzerlöse	53.827	130.858	372.878	163,2%
Sonstige Erträge	310	2.910	3	(89,7%)
Gesamtumsatz	54.137	133.768	372.882	162,4%
Jährliche Wachstumsrate				
Metallwert	(29,3%)	152,4%	187,0%	
Produktumsatz	(61,5%)	(7,2%)	93,4%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Schöne

- Der Gesamtumsatz der Schöne stieg im Betrachtungszeitraum signifikant mit einem CAGR (GJ18 – GJ20) von 162,4% an, was im Wesentlichen auf dem Anstieg des Metallwertes aufgrund gestiegener Edelmetallpreise beruht.
- Der Produktumsatz enthält die Metallboni, die Metallmarge, die Formerlöse sowie die Services und steigt im Betrachtungszeitraum mit einem CAGR von 33,9%, insbesondere bedingt durch den Anstieg der Metallboni sowie der Metallmarge.

Historische Ertragslage – Schöne

- Der Metallbonus stieg im Referenzzeitraum mit einem CAGR von 86,4%, was wesentlich auf dem Anstieg der Edelmetallpreise sowie gestiegener Nachfrage der Kunden nach Aufbereitungsdienstleistungen basiert.
- Die positive Entwicklung der Metallmarge, die aus dem Handel mit Edelmetallen resultiert und im dargestellten Zeitraum mit einem CAGR von 93,0% steigt, ist ebenfalls durch den starken Anstieg des Goldpreises während des Ausbruchs der Covid-19 Pandemie auf dem europäischen Kontinent positiv beeinflusst. Dabei erreichte die Nachfrage nach Investmentbarren einen Höhepunkt.
- Auch die Formerlöse partizipierten im GJ20 von einem deutlichen Nachfrageanstieg nach Edelmetall-Anlageprodukten. Der Anstieg der Formerlöse wurde dabei teilweise durch sinkende Volumina von Halbfabrikaten kompensiert, welche primär an die Schmuckindustrie verkauft werden, die im Kontext der Covid-19 Pandemie einen Nachfragerückgang verzeichnete.
- Der Anstieg der sonstigen Erträge im GJ19 ist auf einen Einmaleffekt i.H.v. EUR 2,8m im Zuge der Restrukturierung der Schöne zurückzuführen. Dieser betrifft den Verkauf von Grundstücken und Immobilien. In der Zukunft werden keine sonstigen Erträge geplant.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Ertragslage

(3/5)

Schöne - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	53.827	130.858	372.878	163,2%
Sonstige Erträge	310	2.910	3	(89,7%)
Gesamtumsatz	54.137	133.768	372.882	162,4%
Materialaufwand	(51.874)	(128.440)	(368.259)	(166,4%)
Rohertrag	2.263	5.328	4.623	42,9%
Personalaufwand	(1.132)	(597)	(763)	17,9%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(386)	(744)	(744)	(38,9%)
Sonstige Aufwendungen	(272)	(249)	(488)	(33,8%)
Abschreibungen	(175)	(81)	(48)	47,6%
Betriebsaufwendungen	(1.965)	(1.671)	(2.043)	(2,0%)
EBIT	298	3.657	2.580	194,4%
Finanzergebnis	8	12	0	(94,3%)
EBT	305	3.669	2.580	190,7%
Steueraufwand	(60)	(903)	(624)	(222,2%)
Jahresüberschuss	245	2.766	1.956	182,4%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(32,4%)	147,1%	178,8%	
Wachstum EBIT	(110,8%)	1.128,5%	(29,4%)	
Rohertragsmarge	4,2%	4,0%	1,2%	
EBIT-Marge	0,5%	2,7%	0,7%	
Jahresüberschussmarge	0,5%	2,1%	0,5%	
Effektive Steuerquote	19,7%	24,6%	24,2%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	9	7	9	
Personalaufwand je FTE in EUR	(132)	(90)	(90)	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	(31,2%)	(0,8%)	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Schöne

- Der Materialaufwand umfasst im Wesentlichen Aufwendungen für Edel- und Nicht-Edelmetalle für die Weiterverarbeitung und den Verkauf an Kunden. Der Anstieg im Referenzzeitraum resultiert insbesondere aus dem Umsatzanstieg der Schöne im Zuge der Umstrukturierung des Geschäftsmodells sowie des Preisanstiegs der Edelmetalle.
- Das Umsatzwachstum wird durch den Anstieg der Materialaufwendungen überwiegend kompensiert. Der Rückgang der relativen Rohertragsmarge ist eine Folge der gestiegenen Edelmetallpreise sowie der Transformation des Geschäftsmodells zu einer reinen Vertriebseinheit.
- Der größte Anteil an den Betriebsaufwendungen entfällt auf den Personalaufwand. Der Rückgang der Personalaufwendungen resultiert insbesondere aus der Transformation des Geschäftsmodells der Schöne.
- Der Entwicklung der Dienstleistungen und ausgelagerten Verarbeitungen war insbesondere geprägt durch die Ausweitung des Geschäftsvolumens der Schöne sowie durch höhere an die Agosi ausgelagerte Materialmengen zum Zwecke der Aufbereitung.
- Das Wachstum der sonstigen Aufwendungen in GJ20 war vor allem durch höhere Aufwendungen für Metallleasing (TEUR 364) im Zuge steigender Leasingaktivitäten bedingt.
- Die Abschreibungen sind auf einem vergleichsweise geringen Niveau, da die Gesellschaft im Zuge der Umstrukturierung zu einer Vertriebseinheit keine größeren Anlagen und Investitionen benötigt.
- Die Betriebsaufwendungen haben sich im Referenzzeitraum der Höhe nach relativ stabil, jedoch in Relation zu den Umsatzerlösen aufgrund der Ausweitung des Geschäftsvolumens rückläufig entwickelt.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Ertragslage

(4/5)

Schöne - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	53.827	130.858	372.878	163,2%
Sonstige Erträge	310	2.910	3	(89,7%)
Gesamtumsatz	54.137	133.768	372.882	162,4%
Materialaufwand	(51.874)	(128.440)	(368.259)	(166,4%)
Rohertrag	2.263	5.328	4.623	42,9%
Personalaufwand	(1.132)	(597)	(763)	17,9%
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(386)	(744)	(744)	(38,9%)
Sonstige Aufwendungen	(272)	(249)	(488)	(33,8%)
Abschreibungen	(175)	(81)	(48)	47,6%
Betriebsaufwendungen	(1.965)	(1.671)	(2.043)	(2,0%)
EBIT	298	3.657	2.580	194,4%
Finanzergebnis	8	12	0	(94,3%)
EBT	305	3.669	2.580	190,7%
Steueraufwand	(60)	(903)	(624)	(222,2%)
Jahresüberschuss	245	2.766	1.956	182,4%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(32,4%)	147,1%	178,8%	
Wachstum EBIT	(110,8%)	1.128,5%	(29,4%)	
Rohertragsmarge	4,2%	4,0%	1,2%	
EBIT-Marge	0,5%	2,7%	0,7%	
Jahresüberschussmarge	0,5%	2,1%	0,5%	
Effektive Steuerquote	19,7%	24,6%	24,2%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Schöne

- Die linksstehende Tabelle zeigt ein Wachstum des EBITs von EUR 0,3m in GJ18 auf EUR 2,6m in GJ20. Dieses basiert im wesentlichen auf höheren Produktumsätzen aus Metallmarge, Metallboni und Services.
- Das Finanzergebnis der Schöne ist aufgrund des geringen Umfangs an Finanzierungsaktivitäten unwesentlich.
- Im Steueraufwand werden neben Körperschaftsteuern Erträge aus der Auflösung latenter Steuern einbezogen.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Historische Ertragslage

(5/5)

Schöne - Bereinigungen

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Berichtetes EBIT	298	3.657	2.580	194,4%
<u>Anpassungen</u>				
Verkauf Grundstücke	-	(2.851)	-	
Summe Bereinigungen	-	(2.851)	-	
Bereinigtes EBIT	298	806	2.580	194,4%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Schöne

- In der linksstehenden Tabelle sind Bereinigungen des EBITs der Schöne um Einmaleffekte dargestellt. Die Bereinigung im GJ19 betrifft einen Einmaleffekt in Höhe von EUR 2,9m im Zuge eines Verkaufs von Grundstücken und Gebäuden im Zusammenhang mit der erfolgten Umstrukturierung. Darüber hinaus ergaben sich bei der Schöne im Referenzzeitraum keine weiteren Einmaleffekte.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Analyse der Planungsgüte

Analyse der Planungsgüte – Schöne

- Grundsätzlich sind die Effekte für die Umsatzerlöse in der Schöne mit denen der Agosi vergleichbar. Neben den Effekten aus der Entwicklung des Edelmetallpreises resultiert die wesentliche Abweichung zwischen Budget- und Ist-Zahlen aus der erfolgreichen Restrukturierung. In der Folge hat die Schöne mehr Kunden gewonnen, als im Budget erwartet wurde und in der Folge signifikant höhere Umsatzerlöse realisiert.
- Aus den abweichenden Metallumsätzen erfolgt eine, in der prozentualen Höhe, vergleichbare Abweichung in den Materialaufwendungen.

Analyse der Planungsgüte – Schöne

- Die Abweichungen in den Personalaufwendungen, den Dienstleistungen und ausgelagerten Verarbeitungs- und Produktionskosten und den sonstigen Aufwendungen in 2018 resultierten aus der abgeschlossenen Restrukturierung und der Schließung der Produktion.
- Die Abweichung der sonstigen Aufwendungen in 2020 gegenüber dem Budget resultierten aus gestiegenen Aufwendungen für Edelmetalleihen. Aufgrund der höheren Umsatzerlöse mussten zusätzliche Edelmetalle geliehen werden.
- Die Abweichung der Abschreibungen in 2018 gegenüber dem Budget resultiert aus notwendigen Abschreibungen im Zusammenhang mit der Restrukturierung.

Schöne - Analyse der Planungstreue

TEUR	GJ18			GJ19			GJ20		
	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.
Umsatzerlöse	51.049	53.827	5,4%	52.566	130.858	148,9%	83.041	372.878	349,0%
Sonstige Erträge	201	310	54,1%	2.750	2.910	5,8%	-	3	n/a
Gesamtumsatz	51.249	54.137	5,6%	55.316	133.768	141,8%	83.041	372.882	349,0%
Materialaufwendungen	(48.811)	(51.874)	6,3%	(50.615)	(128.440)	153,8%	(81.040)	(368.259)	354,4%
Rohrertrag	2.439	2.263	(7,2%)	4.701	5.328	13,3%	2.001	4.623	131,0%
Personalaufwendungen	(811)	(1.132)	39,6%	(826)	(597)	(27,7%)	(585)	(763)	30,4%
Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten	(1.201)	(386)	(67,9%)	(650)	(744)	14,3%	(678)	(744)	9,7%
Sonstige Aufwendungen	(130)	(272)	109,4%	(231)	(249)	7,8%	(259)	(488)	88,1%
Abschreibungen	(10)	(175)	1.652,3%	(45)	(81)	80,2%	(60)	(48)	(19,7%)
Betriebsaufwendungen	(2.152)	(1.965)	(8,7%)	(1.753)	(1.671)	(4,6%)	(1.582)	(2.043)	29,1%
EBIT	287	298	3,6%	2.948	3.657	24,0%	419	2.580	515,5%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

Allgemeines

Schöne - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	n/a
Gesamtumsatz	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Materialaufwand	(358.974)	(342.677)	(326.087)	(329.348)	(332.642)	1,9%
Rohhertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	(2,7%)
Personalaufwand	(730)	(737)	(744)	(752)	(759)	(1,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(999)	(1.009)	(1.019)	(1.030)	(1.040)	(1,0%)
Sonstige Aufwendungen	(878)	(886)	(894)	(903)	(911)	(0,9%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
Betriebsaufwendungen	(2.693)	(2.714)	(2.740)	(2.766)	(2.792)	(0,9%)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	(10,0%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(2,6%)	(4,5%)	(4,8%)	0,9%	1,0%	
Wachstum EBIT	(38,4%)	(9,2%)	(15,8%)	(15,1%)	1,1%	
Rohhertragsmarge	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	
EBIT Marge	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Schöne

- Die vom Management zur Verfügung gestellte Planungsrechnung nach IFRS der Schöne für die GJ21 bis GJ25 ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die Plandaten umfassen den letzten verfügbaren Forecast für GJ21 (3+9) sowie die Planjahre GJ22 bis einschließlich GJ25.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

Metallwert und Metallmarge

Schöne - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	358.000	341.693	325.094	328.345	331.628	(1,9%)
Produktumsatz	5.258	5.142	4.950	4.803	4.850	(2,0%)
Umsatzerlöse	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(2,5%)	(4,6%)	(4,9%)	1,0%	1,0%	
Produktumsatz	(6,2%)	(2,2%)	(3,7%)	(3,0%)	1,0%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Schöne

- Das Produktportfolio der Schöne umfasst im Wesentlichen Anlageprodukte, insbesondere Investmentbarren aus Gold und Silber. Darüber hinaus werden in geringem Umfang Edelmetall-Produkte für Anwendungen in der Industrie sowie Halbzeuge, überwiegend für den Schmuckmarkt, angeboten.
- Die Entwicklung des Gesamtumsatzes ist hauptsächlich durch den Metallwert geprägt, der über die gesamte Planungsperiode durchschnittlich rd. 98,5% des Gesamtumsatzes ausmacht.
- Für das GJ21 wird mit rückläufigen Metallwerten gerechnet. Der Rückgang resultiert aus der Prognose sinkender Preise in den relevanten Edelmetall-Kategorien infolge des hohen Preisniveaus im GJ20, die nicht durch Mengensteigerungen kompensiert werden können. Ab dem GJ23 wird eine konstante Preisentwicklung für Gold und Silber erwartet. Demnach steigt der Metallwert in Folge wachsender Volumina leicht an.
- Der Produktumsatz enthält die Metallboni, die Metallmarge, die Formerlöse sowie die Services. Die Produktumsätze sinken im Planungsverlauf mit einem CAGR von -2,0% aufgrund sinkender Metallboni im Zusammenhang mit den geringer geplanten Volumen und Preisen bei Edelmetallen sowie rückläufiger Metallmargen. Formerlöse steigen leicht an, was auf der Annahme der schrittweisen Erholung des Schmuck- und Modemarktes bis zum Ende des Planungshorizontes basiert. Services bleiben dagegen konstant.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

Metallboni und Formerlöse

Schöne - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	358.000	341.693	325.094	328.345	331.628	(1,9%)
Produktumsatz	5.258	5.142	4.950	4.803	4.850	(2,0%)
Umsatzerlöse	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(2,5%)	(4,6%)	(4,9%)	1,0%	1,0%	
Produktumsatz	(6,2%)	(2,2%)	(3,7%)	(3,0%)	1,0%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Schöne

- Die Metallmarge wird auf Basis der geplanten Edelmetallmengen, des Edelmetallpreisausblicks und der erwarteten Margen je Edelmetall ermittelt. Die Erträge aus Metallmarge sinken im Planungszeitraum mit einem CAGR von -6,9%, was insbesondere auf den Rückgang des Goldpreises zurückzuführen ist.
- Die insgesamt rückläufige Entwicklung der Metallboni mit einem CAGR von -11,6% über den Planungszeitraum resultiert sowohl aus Preis- als auch aus Mengeneffekten. Demnach wird für Gold im GJ21 zunächst ein Mengenanstieg an Metallboni erwartet, woraufhin ein kontinuierlicher Rückgang der Menge bis zum Ende der Planungsperiode sowie im GJ23 ein Preisrückgang bei Gold erwartet wird. Für die Metallboni aus den Edelmetallen Platin und Palladium werden ab GJ21 kontinuierlich rückläufige Mengen prognostiziert. Die Metallpreise der Edelmetalle sinken insgesamt im Planungszeitraum bis GJ23, woraufhin sie auf einem konstanten Niveau verbleiben.
- Die Schöne erwirtschaftet im Planungszeitraum keine sonstigen Erträge.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

Materialaufwand & Rothertrag

Schöne - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	n/a
Gesamtumsatz	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Materialaufwand	(358.974)	(342.677)	(326.087)	(329.348)	(332.642)	1,9%
Rothertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	(2,7%)
Personalaufwand	(730)	(737)	(744)	(752)	(759)	(1,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(999)	(1.009)	(1.019)	(1.030)	(1.040)	(1,0%)
Sonstige Aufwendungen	(878)	(886)	(894)	(903)	(911)	(0,9%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
Betriebsaufwendungen	(2.693)	(2.714)	(2.740)	(2.766)	(2.792)	(0,9%)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	(10,0%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(2,6%)	(4,5%)	(4,8%)	0,9%	1,0%	
Wachstum EBIT	(38,4%)	(9,2%)	(15,8%)	(15,1%)	1,1%	
Rothertragsmarge	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	
EBIT Marge	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Schöne

- Die Materialaufwendungen sind im Planungszeitraum wesentlich durch die Aufwendungen für Metallwerte beeinflusst. Das zugrundeliegende Preis-Mengen-Gerüst entspricht dem, welches der Planung des Metallwertes zugrunde liegt. Im gesamten Planungszeitraum setzt sich der Materialaufwand zu durchschnittlich 99,7% aus den Aufwendungen für Metalle zusammen.
- Darüber hinaus stellen die Aufwendungen für Rohmaterialien – Nicht-Metallwert einen weiteren Bestandteil des Materialaufwands dar. Dabei handelt es sich um Aufwendungen für Rohstoffe ohne Edelmetallanteil.
- Der Verlauf der Materialaufwendungen im Planungszeitraum wird - analog zur Entwicklung des Gesamtumsatzes - wesentlich durch die Metallpreisannahmen determiniert.
- Der Rothertrag entwickelt sich zwischen GJ20 und GJ24 leicht rückläufig, was im Wesentlichen aus dem sinkenden Metallboni sowie teilweise aus der sinkenden (absoluten) Metallmarge resultiert. Der Rückgang des Metallboni wird nicht durch die Materialaufwendungen kompensiert und ist demnach ergebniswirksam. Die Rothertragsmarge verbleibt insgesamt auf einem konstanten Niveau.

Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

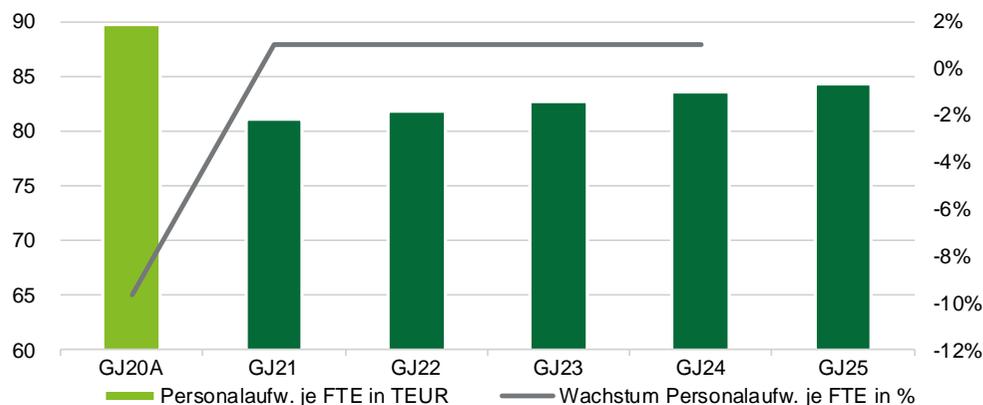
Betriebsaufwendungen (1/2)

Schöne - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	(2,7%)
Personalaufwand	(730)	(737)	(744)	(752)	(759)	(1,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(999)	(1.009)	(1.019)	(1.030)	(1.040)	(1,0%)
Sonstige Aufwendungen	(878)	(886)	(894)	(903)	(911)	(0,9%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
Betriebsaufwendungen	(2.693)	(2.714)	(2.740)	(2.766)	(2.792)	(0,9%)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	(10,0%)
Kennzahlen						
FTE	9	9	9	9	9	
Personalaufw. je FTE in TEUR	89,7	81,1	81,9	82,7	83,5	84,4
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	(9,7%)	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Schöne - Analyse der Personalaufw.



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Schöne

- Aus der nebenstehenden Analyse der Betriebsaufwendungen der Schöne geht hervor, dass im Planungszeitraum die Dienstleistungen & ausgelagerten Verarbeitungs- und Produktionskosten in allen Planjahren mit einem Anteil von durchschnittlich 37% die größte Position der Betriebsaufwendungen darstellen.
- Die Personalaufwendungen machen im Planungszeitraum durchschnittlich 27% der Betriebsaufwendungen aus. Die Personalaufwendungen werden auf Basis der geplanten FTE der Gesellschaft sowie der durchschnittlichen Gehaltssteigerungen geplant. Im dargestellten Zeitraum werden keine FTE-Zugänge geplant.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen (2/2)

Schöne - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	(2,7%)
Personalaufwand	(730)	(737)	(744)	(752)	(759)	(1,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(999)	(1.009)	(1.019)	(1.030)	(1.040)	(1,0%)
Sonstige Aufwendungen	(878)	(886)	(894)	(903)	(911)	(0,9%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
Betriebsaufwendungen	(2.693)	(2.714)	(2.740)	(2.766)	(2.792)	(0,9%)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	(10,0%)
Kennzahlen						
FTE	9	9	9	9	9	
Personalaufw. je FTE in TEUR	89,7	81,1	81,9	82,7	83,5	84,4
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	(9,7%)	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Schöne - Planung der Abschreibungen und CapEx

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
CapEx	247	57	57	57	57	(30,7%)
davon CapEx Anlagevermögen	235	50	50	50	50	(32,1%)
davon CapEx immaterielles Verm.	12	7	7	7	7	(12,3%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
davon auf immat. Vermögen	(12)	(7)	(7)	(7)	(7)	12,3%
davon auf Sachanlagevermögen	(75)	(75)	(75)	(75)	(75)	-

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - Schöne

- Die Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten setzten sich im Planungszeitraum im Wesentlichen aus den Aufwendungen für ausgelagerte Edelmetallaufarbeitungen und sonstige Dienstleistungen, die Vertrieb und Logistik umfassen, zusammen. Bei der ausgelagerten Edelmetallaufbereitung der Schöne handelt es sich um Aufwendungen für Veredelungsaktivitäten, die hauptsächlich an die Agosi ausgelagert werden. Beide Bestandteile der Dienstleistungen und sonstigen Verarbeitungs- und Produktionskosten werden auf Basis des Niveaus in GJ20 geplant und mit einem konstanten Wachstum fortgeschrieben.
- Die sonstigen Aufwendungen enthalten Aufwendungen für Metall-Leasing sowie Dienstleistungen und Umlagen von Konzerngesellschaften. Die Aufwendungen für Metallleasing werden von EUR 0,5m in GJ20 auf EUR 0,7m in GJ25 steigen, was hauptsächlich aus der höheren Menge an Metallen für Leasingaktivitäten resultiert. Die sonstigen Dienstleistungen und konzerninternen Umlagen verbleiben auf einem konstanten Niveau.
- Die Abschreibungen werden vom Management auf Basis des vorhandenen Anlagevermögens, der wirtschaftlichen Nutzungsdauer und der CapEx geplant. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte enthalten Abschreibungen auf Software. Die Schöne hat in ihrer Funktion als Vertriebsgesellschaft einen vergleichsweise geringen Bedarf an CapEx. Die Höhe der CapEx in GJ21 ist insbesondere auf den Umzug des Standorts der Schöne innerhalb von Amsterdam zurückzuführen, welcher mit Investitionen für die Einrichtung und Ähnlichem verbunden ist.



Wirtschaftliche Lage der Schöne | Planungsrechnung

EBIT

Schöne - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	n/a
Gesamtumsatz	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	(1,9%)
Materialaufwand	(358.974)	(342.677)	(326.087)	(329.348)	(332.642)	1,9%
Rohhertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	(2,7%)
Personalaufwand	(730)	(737)	(744)	(752)	(759)	(1,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(999)	(1.009)	(1.019)	(1.030)	(1.040)	(1,0%)
Sonstige Aufwendungen	(878)	(886)	(894)	(903)	(911)	(0,9%)
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	1,4%
Betriebsaufwendungen	(2.693)	(2.714)	(2.740)	(2.766)	(2.792)	(0,9%)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	(10,0%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(2,6%)	(4,5%)	(4,8%)	0,9%	1,0%	
Wachstum EBIT	(38,4%)	(9,2%)	(15,8%)	(15,1%)	1,1%	
Rohhertragsmarge	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	
EBIT Marge	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Schöne

- Der sukzessive Rückgang des EBITs zum GJ24 ist im Wesentlichen durch den Rückgang der Produktumsätze (rd. EUR -0,4m) infolge der sinkenden Metallpreise bedingt.
- Die EBIT-Marge sinkt im dargestellten Zeitraum leicht von 0,4% auf 0,3%, was insbesondere auf dem Rückgang der Preise der relevanten Edelmetalle basiert, der zu einer Verringerung der Roherträge führt. Die Betriebsaufwendungen können, aufgrund ihrer überwiegend fixen Natur, nicht in gleichem Umfang an den erwarteten Rückgang des Rohertrags angepasst werden, was die Margenverringern nach sich zieht.



Wirtschaftliche Lage der UPMT

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Vermögenslage

(1/2)

UPMT - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Sachanlagen	1.903	1.550	1.677
Aktive latente Steuern	5	-	-
Anlagevermögen	1.909	1.550	1.677
Vorräte	999	582	554
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.222	3.036	4.060
Kassenbestand und Guthaben bei KI	7.974	8.801	9.121
Umlaufvermögen	13.196	12.420	13.735
Aktiva	15.104	13.970	15.412
Eigenkapital	11.757	9.625	10.356
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	320	924
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpf.	487	726	658
Langfristige Verbindlichkeiten	487	1.046	1.583
Ertragsteuerverbindlichkeiten	1.003	1.195	1.061
Verbindlichkeiten aus LuL und sonstige Verbindlichkeiten	1.857	2.105	2.411
Kurzfristige Verbindlichkeiten	2.860	3.299	3.472
Passiva	15.104	13.970	15.412

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – UPMT

- Im GJ18 kam es in der Fabrik zu einem Brand, in dessen Folge diverse Installationen beschädigt wurden und ersetzt werden mussten. Die daraus resultierenden Abschreibungen führten zum Rückgang des Sachanlagevermögens per Dez. 19. Darüber hinaus haben diverse Gegenstände des Sachanlagevermögens per Dez. 19 ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer erreicht. Per Dez. 20 setzt sich das Sachanlagevermögen aus geleasteten Gebäuden (EUR 0,9m), Maschinen und Anlagen für die Edelmetallaufarbeitung (EUR 0,5m) Einrichtungsgegenständen und Fahrzeuge (EUR 0,3m) zusammen.
- Das Vorratsvermögen setzt sich aus Edel- und Nichtedelmetallen zusammen. Da man im Wesentlichen mit einem Kunden (Pandora) und nicht mit vielen Kleinkunden arbeitet, weicht die Vorrats- und Bestandssteuerung der UPMT von den anderen Agosi-Gesellschaften ab. Das physisch benötigte Silber Granulat wird bis zum Verkauf an Pandora von der Umicore oder der Agosi geleast und daher nicht im Vorratsvermögen ausgewiesen.
- Die liquiden Mittel stellen die wesentliche Bilanzposition der UPMT dar. Diese betragen im gesamten Betrachtungszeitraum mehr als 50,0% der Aktiva. Aufgrund regulatorischer Vorgaben in Thailand ist es der UPMT nicht möglich, die Inhouse-Bank der Umicore-Gruppe zu nutzen. Die liquiden Mittel sind daher bei Drittbanken angelegt.

Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Vermögenslage

(2/2)

UPMT - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Sachanlagen	1.903	1.550	1.677
Aktive latente Steuern	5	-	-
Anlagevermögen	1.909	1.550	1.677
Vorräte	999	582	554
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	4.222	3.036	4.060
Kassenbestand und Guthaben bei KI	7.974	8.801	9.121
Umlaufvermögen	13.196	12.420	13.735
Aktiva	15.104	13.970	15.412
Eigenkapital	11.757	9.625	10.356
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	320	924
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpf.	487	726	658
Langfristige Verbindlichkeiten	487	1.046	1.583
Ertragsteuerverbindlichkeiten	1.003	1.195	1.061
Verbindlichkeiten aus LuL und sonstige Verbindlichkeiten	1.857	2.105	2.411
Kurzfristige Verbindlichkeiten	2.860	3.299	3.472
Passiva	15.104	13.970	15.412

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – UPMT

- Das Eigenkapital ist die größte Position der Passiva und macht durchschnittlich 71,3% der Bilanzsumme aus. Die Ausschüttung für das GJ20 beträgt rd. EUR 4,2m.
- Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten beziehen sich ausschließlich auf Leasingverbindlichkeiten, die mit der Einführung von IFRS 16 ab Dez. 19 in der Bilanz passiviert werden mussten.
- Der Anstieg der Rückstellungen für Pensionen per Dez. 19 resultiert aus einer neuen regulatorischen Anforderung in Thailand.
- Die Ertragsteuerverbindlichkeiten haben sich im Betrachtungszeitraum stabil entwickelt.
- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und andere Verbindlichkeiten setzen sich per Dez. 20 überwiegend aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von EUR 1,7m und abgegrenzten Gebühren in der Höhe von EUR 0,7m zusammen.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Ertragslage

(1/5)

UPMT - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	144.348	147.081	173.967	9,8%
Sonstige Erträge	205	7	8	(80,2%)
Gesamtumsatz	144.553	147.088	173.975	9,7%
Materialaufwand	(130.918)	(135.381)	(161.902)	(11,2%)
Rohertrag	13.635	11.707	12.073	(5,9%)
Personalaufwand	(1.965)	(2.401)	(2.300)	(8,2%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.784)	(3.409)	(2.938)	11,9%
Sonstige Aufwendungen	(728)	(737)	(810)	(5,5%)
Abschreibungen	(1.077)	(1.417)	(848)	11,3%
Betriebsaufwendungen	(7.554)	(7.964)	(6.896)	4,5%
EBIT	6.080	3.743	5.177	(7,7%)
Finanzergebnis	73	1	122	29,2%
EBT	6.153	3.745	5.299	(7,2%)
Steueraufwand	(1.265)	(778)	(1.021)	10,2%
Jahresüberschuss	4.888	2.967	4.277	(6,5%)
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(35,1%)	1,8%	18,3%	
Wachstum EBIT	(0,7%)	(38,4%)	38,3%	
Rohertragsmarge	9,4%	8,0%	6,9%	
EBIT-Marge	4,2%	2,5%	3,0%	
Jahresüberschussmarge	3,4%	2,0%	2,5%	
Effektive Steuerquote	20,6%	20,8%	19,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – UPMT

- Die nebenstehende Darstellung fasst die historische Ertragslage der UPMT nach IFRS zusammen. Diese Zahlen bilden die Basis für die Berücksichtigung der UPMT im Konzernabschluss nach IFRS der Umicore.
- Entsprechend handelt es sich bei diesen Zahlen nicht um die geprüften Finanzdaten aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen der UPMT. Die geprüften Finanzdaten nach Thai-GAAP wurden vom Abschlussprüfer mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die dargestellte Struktur der historischen Ertragslage entspricht der Struktur, die für den turnusmäßigen Planungsprozess angewendet wird.

Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Ertragslage

(2/5)

UPMT - Split der Umsatzerlöse nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	127.899	133.474	160.141	11,9%
Produktumsatz	16.448	13.606	13.825	(8,3%)
Umsatzerlöse	144.348	147.081	173.967	9,8%
Sonstige Erträge	205	7	8	(80,2%)
Gesamtumsatz	144.553	147.088	173.975	9,7%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – UPMT

- Die UPMT erzielt ihre Umsatzerlöse mit der Aufarbeitung von Scheidgut und dem Vertrieb von Halbfertig- und Fertigerzeugnissen, primär für die Juwelierbranche, aber auch für andere Industrieanwendungen. Wesentliche Materialien sind dabei Gold und Silber. Palladium und Platin haben nur eine nachgelagerte Bedeutung. Die Edelmetalle werden an externe Kunden, überwiegend in Süd-Ost-Asien, vertrieben. Daneben bietet die UPTM für ihre Kunden auch galvanotechnische Dienstleistungen an. Die Kundenstruktur der UPMT ist, abweichend zur Agosi oder Ögussa, stark konzentriert. Die UPMT erwirtschaftet die wesentlichen Ergebnisbeiträge mit dem internationalen Schmuckhersteller Pandora.
- Der Metallwert ist das wesentliche Umsatzsegment der UPMT. Der Anstieg in diesem Umsatzsegment ist primär auf die gestiegenen Edelmetallpreise zurückzuführen. Aufgrund des sinkenden Edelmetallbedarfs beim wesentlichen Kunden Pandora stieg der Gesamtumsatz der UPMT weniger stark als die zugrunde liegenden Edelmetallpreise.
- Der Produktumsatz enthält die Metallboni, die Metallmarge, die Formerlöse sowie die Services. Die Produktumsätze sind im Betrachtungszeitraum durch gegenläufige Effekte geprägt. Der Rückgang im GJ19 resultierte im Wesentlichen aus einem Rückgang der Formerlöse aufgrund rückläufiger Mengen beim Kunden Pandora. Die Metallmarge verzeichnete im GJ20 hingegen einen deutlichen Anstieg aufgrund steigender Edelmetallpreise. Gegenläufig wirkten sich im gleichen Zeitraum die Metallboni aufgrund des rückläufigen Bonusvolumens im Edelmetall Gold aus, da bei der Pandora weniger Gold in den Produkten verwendet wurde. Der Rückgang der Edelmetallaufarbeitung von Gold führte auch zu rückläufigen Service Erlösen.
- Die sonstigen Erträge in GJ18 resultierten aus Versicherungsschädigungen in Folge des Brandschadens.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Ertragslage

(3/5)

UPMT - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	144.348	147.081	173.967	9,8%
Sonstige Erträge	205	7	8	(80,2%)
Gesamtumsatz	144.553	147.088	173.975	9,7%
Materialaufwand	(130.918)	(135.381)	(161.902)	(11,2%)
Rohertrag	13.635	11.707	12.073	(5,9%)
Personalaufwand	(1.965)	(2.401)	(2.300)	(8,2%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.784)	(3.409)	(2.938)	11,9%
Sonstige Aufwendungen	(728)	(737)	(810)	(5,5%)
Abschreibungen	(1.077)	(1.417)	(848)	11,3%
Betriebsaufwendungen	(7.554)	(7.964)	(6.896)	4,5%
EBIT	6.080	3.743	5.177	(7,7%)
Finanzergebnis	73	1	122	29,2%
EBT	6.153	3.745	5.299	(7,2%)
Steueraufwand	(1.265)	(778)	(1.021)	10,2%
Jahresüberschuss	4.888	2.967	4.277	(6,5%)
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(35,1%)	1,8%	18,3%	
Wachstum EBIT	(0,7%)	(38,4%)	38,3%	
Rohertragsmarge	9,4%	8,0%	6,9%	
EBIT-Marge	4,2%	2,5%	3,0%	
Jahresüberschussmarge	3,4%	2,0%	2,5%	
Effektive Steuerquote	20,6%	20,8%	19,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage - UPMT

- Die Materialaufwand resultiert im Referenzzeitraum durchschnittlich zu 98,4% aus den Aufwendungen für Edelmetalle. Neben den Aufwendungen für die Beschaffung der Edelmetalle fallen zusätzlich Aufwendungen für die Beschaffung der galvanotechnischen Produkte an. Darüber hinaus sind weitere Aufwendungen für bspw. Strom, Gas und Wasser in den Materialaufwendungen enthalten. Diese Kosten lagen im Betrachtungszeitraum relativ konstant bei ca. EUR 0,3m.
- Im GJ19 wurde der Anstieg der Umsatzerlöse durch den Anstieg der Materialaufwendungen überkompensiert. Dies ist dadurch begründet, dass die Formerlöse im GJ19 unter dem Vorjahresniveau lagen. Da Metallmarge im GJ20 deutlich über Vorjahresniveau lag und die Metallboni sowie die Formerlöse sich relativ konstant entwickelten, stieg der Rohertrag der UPMT im Vergleich zu GJ19.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Ertragslage

(4/5)

UPMT - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	144.348	147.081	173.967	9,8%
Sonstige Erträge	205	7	8	(80,2%)
Gesamtumsatz	144.553	147.088	173.975	9,7%
Materialaufwand	(130.918)	(135.381)	(161.902)	(11,2%)
Rohertrag	13.635	11.707	12.073	(5,9%)
Personalaufwand	(1.965)	(2.401)	(2.300)	(8,2%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.784)	(3.409)	(2.938)	11,9%
Sonstige Aufwendungen	(728)	(737)	(810)	(5,5%)
Abschreibungen	(1.077)	(1.417)	(848)	11,3%
Betriebsaufwendungen	(7.554)	(7.964)	(6.896)	4,5%
EBIT	6.080	3.743	5.177	(7,7%)
Finanzergebnis	73	1	122	29,2%
EBT	6.153	3.745	5.299	(7,2%)
Steueraufwand	(1.265)	(778)	(1.021)	10,2%
Jahresüberschuss	4.888	2.967	4.277	(6,5%)
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(35,1%)	1,8%	18,3%	
Wachstum EBIT	(0,7%)	(38,4%)	38,3%	
Rohertragsmarge	9,4%	8,0%	6,9%	
EBIT-Marge	4,2%	2,5%	3,0%	
Jahresüberschussmarge	3,4%	2,0%	2,5%	
Effektive Steuerquote	20,6%	20,8%	19,3%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	94	86	86	
Personalaufwand je FTE in EUR	(21)	(28)	(27)	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	33,6%	(4,2%)	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – UPMT

- Die Betriebsaufwendungen der UPMT waren wesentlich durch die Personalaufwendungen und den Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungstätigkeiten bestimmt.
- Der Rückgang der FTE in GJ19 resultierte aus einem Abbau der technischen Mitarbeiter aufgrund rückläufiger Volumina in der Edelmetallaufarbeitung. Der gleichzeitige Anstieg der durchschnittlichen Personalaufwendungen je FTE begründet sich aus einer Novelle des thailändischen Rentengesetzes. Dies führt zu einer Erhöhung der Aufwendungen für Pensionen um ca. 33%. Der Rückgang in GJ20 resultierte aus der Covid-19 Krise, primär aufgrund geringerer Reise- und Trainingskosten.
- Der Rückgang der Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungstätigkeiten in GJ19 resultierte u.a. aus der Aktivierung der Leasingverhältnisse im Zuge der IFRS 16 Einführung.
- Die sonstigen Aufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus den Aufwendungen für Edelmetalleihen und die Umlagen für Konzerndienstleistungen zusammen. Die Aufwendungen für Edelmetalleihen sind im Betrachtungszeitraum in Folge von steigenden Edelmetallpreisen gestiegen. Die Umlagen für Konzerndienstleistungen haben sich im Betrachtungszeitraum relativ konstant entwickelt.
- Der Rückgang der Abschreibungen vom GJ18 auf das GJ20 resultiert aus der vollständigen Abschreibung diverser Gegenstände des Anlagevermögens bei gleichzeitig nur geringen Investitionen in das Sachanlagevermögen.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Historische Ertragslage

(5/5)

UPMT - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	144.348	147.081	173.967	9,8%
Sonstige Erträge	205	7	8	(80,2%)
Gesamtumsatz	144.553	147.088	173.975	9,7%
Materialaufwand	(130.918)	(135.381)	(161.902)	(11,2%)
Rohertrag	13.635	11.707	12.073	(5,9%)
Personalaufwand	(1.965)	(2.401)	(2.300)	(8,2%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.784)	(3.409)	(2.938)	11,9%
Sonstige Aufwendungen	(728)	(737)	(810)	(5,5%)
Abschreibungen	(1.077)	(1.417)	(848)	11,3%
Betriebsaufwendungen	(7.554)	(7.964)	(6.896)	4,5%
EBIT	6.080	3.743	5.177	(7,7%)
Finanzergebnis	73	1	122	29,2%
EBT	6.153	3.745	5.299	(7,2%)
Steueraufwand	(1.265)	(778)	(1.021)	10,2%
Jahresüberschuss	4.888	2.967	4.277	(6,5%)
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	(35,1%)	1,8%	18,3%	
Wachstum EBIT	(0,7%)	(38,4%)	38,3%	
Rohertragsmarge	9,4%	8,0%	6,9%	
EBIT-Marge	4,2%	2,5%	3,0%	
Jahresüberschussmarge	3,4%	2,0%	2,5%	
Effektive Steuerquote	20,6%	20,8%	19,3%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage - UPMT

- Der Rückgang des EBIT der UPMT im GJ19 ist im Wesentlichen durch den Rückgang des Rohertrags zu erklären. Im GJ20 wirkten sich, neben den Effekten auf Ebene des Rohertrags, die rückläufigen Abschreibungen und die gesunkenen Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungstätigkeiten insbesondere in GJ20 positiv auf das EBIT aus.
- Das Finanzergebnis enthält Zinserträge aus der Anlage liquider Mittel, Bankgebühren und ab dem GJ19 die Zinsaufwendungen für die Leasingverbindlichkeiten. Der Verlauf des Finanzergebnisses im Referenzzeitraum wird jedoch im Wesentlichen durch Fremdwährungseffekte beeinflusst.
- Im GJ18 kam es zu einem Brand am Produktionsstandort in Bangkok. Dieser betraf insbesondere das Gebäude, die Luftaufbereitungsanlage des Produktionsgebäudes sowie Maschinen, die für die Edelmetallaufarbeitung genutzt wurden. Die Beschädigungen führten in Teilbereichen der Gesellschaft zu Produktionsstillstand. Infolgedessen wurden nach dem Brand Abschreibungen auf die Anlagen sowie zusätzliche Reparaturkosten erfolgswirksam erfasst. Der direkte Schaden belief sich auf THB 49m (ca. EUR 1,2m). Die Versicherung entschädigte den Brand mit THB 57m, dies beinhaltete auch die indirekten Schadensfolgen, wie schadensbedingte interne Personalkosten. Die erhaltene Entschädigung wurde von der UPMT als Abzug von Vermögensverlusten und anderen damit verbundenen Aufwendungen erfasst. Der überschüssige Betrag (THB 8m) wurde in der Gewinn- und Verlustrechnung des GJ18 erfasst. Entsprechend wurde das Ergebnis von UPMT durch den Brand (auf Nettobasis) nicht wesentlich beeinträchtigt. Daher wurde aus Wesentlichkeitsgründen davon abgesehen, diesen Vorfall aus der historischen Gewinn- und Verlustrechnung zu eliminieren. Weitere zu bereinigenden Posten wurden in den GJ18 bis GJ20 nicht identifiziert.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Analyse der Planungsgüte

Analyse der Planungsgüte – UPMT

- Die positiven Budget-Ist-Abweichung des Rohertrags in den Budgetjahren 2018 und 2020 resultiert überwiegend aus dem Anstieg der relevanten Edelmetallpreise für Silber und Gold. In 2019 liegt der realisierte Ist-Rohrertrag nur marginal unter dem geplanten Rohertrag. In 2018 liegt der Rohertrag trotz sinkender Umsatzerlöse über Budget, da sich der Umsatz mit galvanotechnischen Additiven, die eine höhere Rohertragsmarge haben, deutlich positiver als geplant entwickelt hat.
- Die Effekte auf Ebene des Rohertrags werden in den Ist-Jahren teilweise durch gestiegene Betriebsaufwendungen, insbesondere durch die Erhöhung der Aufwendungen für Dienstleistungen sowie der Personalaufwendungen, kompensiert. In 2020 lagen die Betriebsaufwendungen unter den budgetierten Aufwendungen in Folge diverser Kostenreduktionen bedingt durch die Covid-19 Krise.

Analyse der Planungsgüte – UPMT

- Insgesamt zeigt die Analyse der Planungstreue, dass das geplante EBIT in im Jahr 2019 leicht und in den Jahren 2018 und 2020 deutlich vom budgetierten EBIT abweichen. Ursächlich waren jedoch zum einen der auch von anderen Marktteilnehmern nicht antizipierte signifikante Anstieg der Edelmetallpreise in 2020 aufgrund der Covid-19 Pandemie. Hingegen wirkten Veränderungen im Produktionsprozess der Pandora negativ auf die Umsatzerlöse der UPMT.

UPMT - Analyse der Planungstreue

TEUR	GJ18			GJ19			GJ20		
	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.
Umsatzerlöse	185.394	144.348	(22,1%)	155.046	147.081	(5,1%)	113.939	173.967	52,7%
Sonstige Erträge	-	205	n/a	-	7	n/a	-	8	n/a
Gesamtumsatz	185.394	144.553	(22,0%)	155.046	147.088	(5,1%)	113.939	173.975	52,7%
Materialaufwendungen	(174.414)	(130.918)	(24,9%)	(143.081)	(135.381)	(5,4%)	(104.181)	(161.902)	55,4%
Rohrertrag	10.980	13.635	24,2%	11.965	11.707	(2,2%)	9.758	12.073	23,7%
Personalaufwendungen	(2.108)	(1.965)	(6,8%)	(2.083)	(2.401)	15,3%	(2.416)	(2.300)	(4,8%)
Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten	(2.473)	(3.784)	53,0%	(3.046)	(3.409)	11,9%	(3.757)	(2.938)	(21,8%)
Sonstige Aufwendungen	(663)	(728)	9,8%	(723)	(737)	2,0%	(690)	(810)	17,3%
Abschreibungen	(1.117)	(1.077)	(3,6%)	(978)	(1.417)	44,8%	(574)	(848)	47,7%
Betriebsaufwendungen	(6.361)	(7.554)	18,8%	(6.830)	(7.964)	16,6%	(7.437)	(6.896)	(7,3%)
EBIT	4.619	6.080	31,6%	5.134	3.743	(27,1%)	2.320	5.177	123,1%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Allgemeines

UPMT - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Materialaufwand	(150.560)	(141.716)	(135.972)	(133.321)	(137.930)	2,2%
Rohertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	(2,7%)
Personalaufwand	(2.224)	(2.350)	(2.300)	(2.291)	(2.377)	(1,7%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.088)	(3.029)	(3.163)	(3.400)	(3.581)	(3,8%)
Sonstige Aufwendungen	(829)	(838)	(851)	(865)	(878)	(1,4%)
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	4,4%
Betriebsaufwendungen	(6.445)	(6.617)	(6.637)	(6.862)	(7.090)	(2,4%)
EBIT	5.616	3.941	3.828	3.673	3.739	(9,7%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(6,5%)	(6,4%)	(3,8%)	(1,8%)	3,4%	
Wachstum EBIT	8,5%	(29,8%)	(2,9%)	(4,0%)	1,8%	
Rohertragsmarge	7,4%	6,9%	7,1%	7,3%	7,3%	
EBIT Marge	3,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – UPMT

- Die vom Management zur Verfügung gestellte Planungsrechnung nach IFRS der UPMT für die GJ21 bis GJ25 ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die Plandaten umfassen den letzten verfügbaren Forecast für GJ21 (3+9) sowie die Planjahre GJ22 bis einschließlich GJ25.

Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Umsatzerlöse

UPMT - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	148.875	140.005	134.350	131.663	136.211	(2,2%)
Produktumsatz	13.746	12.270	12.087	12.192	12.547	(2,3%)
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	(7,0%)	(6,0%)	(4,0%)	(2,0%)	3,5%	
Produktumsatz	(0,6%)	(10,7%)	(1,5%)	0,9%	2,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – UPMT

- Die Metallmarge wird auf Basis der geplanten Edelmetallmengen, des Edelmetallpreisausblicks und der erwarteten Margen je Edelmetall ermittelt. Die Metallmarge sinkt im Referenzzeitraum mit einem CAGR von 2,7%.
- Die Mengenkomponekte der Metallboni wird vom Management auf Basis von in der Vergangenheit realisierten Bonusmengen geplant. Die Preiskomponekte resultiert aus den Edelmetallpreisprognosen, die für die gesamte Planung angewendet werden. Die Umsätze aus Metallboni entwickeln sich im Planungszeitraum rückläufig, mit einem CAGR von -7,8%. Dies resultiert insbesondere aus rückläufig geplanten Preisen für Gold und Palladium.
- Die Erlöse aus Services ergeben sich im Wesentlichen aus den Umsätzen der Edelmetallaufarbeitung und steigen im Planungszeitraum mit einem CAGR von 4,4%. Die UPMT geht dabei davon aus, weitere Verträge zur Edelmetallaufarbeitung mit Pandora abschließen zu können. Dies führt zu dem prognostizierten Anstieg der Umsätze aus Edelmetallaufarbeitung.

Planungsrechnung – UPMT

- Das Produktportfolio der UPMT umfasst im Wesentlichen Silber und Gold für die Schmuckindustrie, insbesondere für den wesentlichen Kunden Pandora.
- Im GJ21 wird mit rückläufigen Metallwerten gerechnet. In den Folgeperioden werden insbesondere in GJ22 sinkende Silberpreise und in GJ23 sinkende Goldpreise erwartet. Anschließend bleiben die Metallpreisprognosen für Silber und Gold stabil und die Metallwerte sinken in GJ24 in Folge rückläufiger Volumina.
- Der Produktumsätze sinken im Planungsverlauf insbesondere aufgrund sinkender Metallboni. Gegenläufig wirken sich steigende Erlöse aus Services aus. Hier geht die UPMT davon aus, weitere Verträge zur Edelmetallaufarbeitung mit Pandora abschließen zu können. Formerlöse bleiben hingegen konstant.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Materialaufwand & Rohhertrag

UPMT - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Materialaufwand	(150.560)	(141.716)	(135.972)	(133.321)	(137.930)	2,2%
Rohhertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	(2,7%)
Personalaufwand	(2.224)	(2.350)	(2.300)	(2.291)	(2.377)	(1,7%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.088)	(3.029)	(3.163)	(3.400)	(3.581)	(3,8%)
Sonstige Aufwendungen	(829)	(838)	(851)	(865)	(878)	(1,4%)
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	4,4%
Betriebsaufwendungen	(6.445)	(6.617)	(6.637)	(6.862)	(7.090)	(2,4%)
EBIT	5.616	3.941	3.828	3.673	3.739	(9,7%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(6,5%)	(6,4%)	(3,8%)	(1,8%)	3,4%	
Wachstum EBIT	8,5%	(29,8%)	(2,9%)	(4,0%)	1,8%	
Rohhertragsmarge	7,4%	6,9%	7,1%	7,3%	7,3%	
EBIT Marge	3,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – UPMT

- Die Materialaufwand resultiert im Referenzzeitraum durchschnittlich zu 98,8% aus den Aufwendungen für Edelmetalle. Neben den Aufwendungen für die Beschaffung der Edelmetalle fallen zusätzlich Aufwendungen für die Beschaffung der galvanotechnischen Produkte an. Darüber hinaus sind weitere Aufwendungen für bspw. Strom, Gas und Wasser in den Materialaufwendungen enthalten. Diese Kosten bleiben im Betrachtungszeitraum relativ konstant bei ca. EUR 0,3m.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen

UPMT - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	(2,7%)
Personalaufwand	(2.224)	(2.350)	(2.300)	(2.291)	(2.377)	(1,7%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.088)	(3.029)	(3.163)	(3.400)	(3.581)	(3,8%)
Sonstige Aufwendungen	(829)	(838)	(851)	(865)	(878)	(1,4%)
Abschreibungen	(303,5)	(400,0)	(323,3)	(305,8)	(253,3)	4,4%
Betriebsaufwendungen	(6.445)	(6.617)	(6.637)	(6.862)	(7.090)	(2,4%)
EBIT	5.616	3.941	3.828	3.673	3.739	(9,7%)
Kennzahlen						
FTE	88	88	87	87	87	
Personalaufw. je FTE in TEUR	26,7	25,3	26,7	26,4	26,3	27,3
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	(5,5%)	5,7%	(1,0%)	(0,4%)	3,7%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

UPMT - Planung der Abschreibungen und CapEx

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
CapEx	275	471	349	515	359	6,9%
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	4,4%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - UPMT

- Die Personalaufwendungen werden auf Basis der geplanten FTE der Gesellschaft sowie der durchschnittlichen Gehaltssteigerungen geplant.
- Aus der nebenstehenden Analyse geht hervor, dass im Planungszeitraum der Personalaufwand sowie der Personalbestand je FTE relativ konstant bleiben.
- Die Dienstleistungen und ausgelagerten Verarbeitungskosten setzen sich im Wesentlichen aus den Aufwendungen für ausgelagerte Edelmetallaufarbeitungen und sonstige Dienstleistungen und Zubehör zusammen. Der Anstieg im Planungszeitraum resultiert aus Aufholeffekten nach der Covid-19 Krise bei den ausgelagerten Edelmetallaufarbeitungen sowie aus allgemeinen Preissteigerungen.
- Die sonstigen Aufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus den Aufwendungen für Edelmetalleihen und den Konzernumlagen zusammen. Das Management geht davon aus, dass rückläufige Edelmetallpreise durch steigende Mengen kompensiert werden, so dass sich ein relativ konstanter Verlauf im Planungszeitraum ergibt. Die Aufwendungen für die Konzernumlage wurden vom Management auf Basis des letzten Ist-Jahre geschätzt und im Business Plan unter Berücksichtigung von erwarteten Kostensteigerungen geplant.
- Die Abschreibungen werden vom Management auf Basis des vorhandenen Anlagevermögens, der wirtschaftlichen Nutzungsdauer und der CapEx geplant. In der unten stehenden Tabelle sind die geplanten CapEx und Abschreibungen der UPMT dargestellt.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen & EBIT

UPMT - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Materialaufwand	(150.560)	(141.716)	(135.972)	(133.321)	(137.930)	2,2%
Rohhertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	(2,7%)
Personalaufwand	(2.224)	(2.350)	(2.300)	(2.291)	(2.377)	(1,7%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.088)	(3.029)	(3.163)	(3.400)	(3.581)	(3,8%)
Sonstige Aufwendungen	(829)	(838)	(851)	(865)	(878)	(1,4%)
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	4,4%
Betriebsaufwendungen	(6.445)	(6.617)	(6.637)	(6.862)	(7.090)	(2,4%)
EBIT	5.616	3.941	3.828	3.673	3.739	(9,7%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	(6,5%)	(6,4%)	(3,8%)	(1,8%)	3,4%	
Wachstum EBIT	8,5%	(29,8%)	(2,9%)	(4,0%)	1,8%	
Rohhertragsmarge	7,4%	6,9%	7,1%	7,3%	7,3%	
EBIT Marge	3,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung - UPMT

- Das um EUR 1,7m rückläufige EBIT im GJ22 ist im Wesentlichen durch den deutlichen Rückgang des Rohertrags um EUR 1,5m bedingt. Dieser resultiert aus den prognostizierten rückläufigen Metallboni.
- In den Folgejahren entwickelt sich das EBIT aufgrund moderat sinkender Roherträge bis einschließlich GJ23 und steigender Betriebsaufwendungen weiter leicht rückläufig. Erst im GJ25 wird der Anstieg der Betriebsaufwendungen durch die Erhöhung des Rohertrags überkompensiert. Insgesamt entwickelt sich die EBIT Marge im Zeitraum GJ22 bis GJ25 konstant zwischen 2,5% und 2,6%.

Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Anpassungen

UPMT - Anpassungen am Business Plan

TEUR	PLAN				
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Umsatzerlöse	-	-	-	-	-
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-
Gesamtumsatz	-	-	-	-	-
Materialaufwand	-	-	-	-	-
Rohertag	-	-	-	-	-
Personalaufwand	-	-	-	-	-
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	-	-	-	-	-
Sonstige Aufwendungen	30	(7)	(7)	(7)	(7)
Abschreibungen	-	-	-	-	-
Betriebsaufwendungen	30	(7)	(7)	(7)	(7)
EBIT	30	(7)	(7)	(7)	(7)

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – UPMT

- 1 In der Planungsrechnung der UPMT wurden Bankgebühren und Fremdwährungsergebnisse im Zinsaufwand berücksichtigt. Da diese Komponenten operativ notwendig sind, wurden diese aus dem Zinsaufwand in die Betriebsaufwendungen umgegliedert.



Wirtschaftliche Lage der UPMT | Planungsrechnung

Finale Planungsrechnung

UPMT - Finale Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	n/a
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	(2,2%)
Materialaufwand	(150.560)	(141.716)	(135.972)	(133.321)	(137.930)	2,2%
Rohertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	(2,7%)
Personalaufwand	(2.224)	(2.350)	(2.300)	(2.291)	(2.377)	(1,7%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(3.088)	(3.029)	(3.163)	(3.400)	(3.581)	(3,8%)
Sonstige Aufwendungen	(800)	(845)	(858)	(872)	(885)	(2,6%)
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	4,4%
Betriebsaufwendungen	(6.415)	(6.624)	(6.644)	(6.869)	(7.097)	(2,6%)
EBIT	5.646	3.934	3.821	3.666	3.732	(9,8%)

Kennzahlen

Wachstum Gesamtumsatz	(6,5%)	(6,4%)	(3,8%)	(1,8%)	3,4%
Rohertragsmarge	7,4%	6,9%	7,1%	7,3%	7,3%
EBIT Marge	3,5%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Finale Planungsrechnung

- Unter Berücksichtigung der dargestellten Anpassungen ergibt sich die nebenstehende, angepasste Planungsrechnung für die UPMT.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Vermögenslage

(1/2)

Galvanotechnik - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	227	1.121	876
Sachanlagen	8.651	9.006	8.744
Langfristige Forderungen	-	1.000	1.000
Aktive latente Steuern	4.844	6.573	7.432
Anlagevermögen	13.722	17.701	18.052
Vorräte	8.894	8.984	16.011
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	14.679	29.477	24.225
Kassenbestand und Guthaben bei KI	5.479	332	398
Umlaufvermögen	29.052	38.793	40.634
Aktiva	42.774	56.494	58.686
Eigenkapital	5.501	2.628	2.092
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	160	188
Langfristige Verbindlichkeiten	-	1.000	1.000
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpf.	20.835	25.913	26.858
Umweltrückstellungen	126	116	108
Langfristige Verbindlichkeiten	20.961	27.189	28.154
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	n/a	9.380	11.278
Ertragsteuerverbindlichkeiten	2.572	516	2.042
Verbindlichkeiten aus LuL und sonstige Verbindlichkeiten	13.740	16.780	15.122
Kurzfristige Verbindlichkeiten	16.312	26.677	28.441
Passiva	42.774	56.494	58.686

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Galvanotechnik

- Der Anstieg der immateriellen Vermögensgegenstände per Dez. 19 resultiert aus dem Abschluss eines Vertriebs- und Dienstleistungsvertrags in Verbindung mit der geplanten Übernahme eines chinesischen Start-Ups („Projekt Samos“). Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde in 2019 eine Vorauszahlung (Exklusivitätsgebühr) i.H.v. EUR 1,0m geleistet.
- Das Sachanlagevermögen entwickelte sich im Betrachtungszeitraum nahezu konstant und setzt sich per Dez. 20 im Wesentlichen aus Maschinen und Anlagen (EUR 3,8m), Grund und Boden (EUR 1,9m), Einrichtungen und Fahrzeugen (EUR 1,6m) und Gebäuden (EUR 1,4m) zusammen.
- Die langfristigen Forderungen stehen im Zusammenhang mit der in 2019 erworbenen Call-Option („Projekt Samos“).
- Die aktiven latenten Steuern resultieren im Wesentlichen aus Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS- und der Steuerbilanz für das Vorratsvermögen und die Pensionsrückstellungen.
- Das Vorratsvermögen besteht im Wesentlichen aus Edelmetallen. Der Anstieg per Dez. 20 resultiert vor allem aus gestiegenen Preisen für die Edelmetalle sowie teilweise aus höheren Mengen. Dies betrifft insbesondere den Handelsbestand (TIS), der Market-to-Market bewertet wird.
- Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände als größte Position der Aktiva, beinhalten per Dez. 20 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von EUR 18,6m.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Vermögenslage

(2/2)

Galvanotechnik - Historische Vermögenslage nach IFRS

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielle Vermögensgegenstände	227	1.121	876
Sachanlagen	8.651	9.006	8.744
Langfristige Forderungen	-	1.000	1.000
Aktive latente Steuern	4.844	6.573	7.432
Anlagevermögen	13.722	17.701	18.052
Vorräte	8.894	8.984	16.011
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	14.679	29.477	24.225
Kassenbestand und Guthaben bei KI	5.479	332	398
Umlaufvermögen	29.052	38.793	40.634
Aktiva	42.774	56.494	58.686
Eigenkapital	5.501	2.628	2.092
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	-	160	188
Langfristige Verbindlichkeiten	-	1.000	1.000
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpf.	20.835	25.913	26.858
Umweltrückstellungen	126	116	108
Langfristige Verbindlichkeiten	20.961	27.189	28.154
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	n/a	9.380	11.278
Ertragsteuerverbindlichkeiten	2.572	516	2.042
Verbindlichkeiten aus LuL und sonstige Verbindlichkeiten	13.740	16.780	15.122
Kurzfristige Verbindlichkeiten	16.312	26.677	28.441
Passiva	42.774	56.494	58.686

Quelle: Management Informationen

Historische Vermögenslage – Galvanotechnik

- Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten enthalten die Leasingverbindlichkeiten die im Zuge der IFRS 16 Einführung per Dez. 19 erstmals passiviert werden mussten.
- Die langfristigen Verbindlichkeiten stehen ebenfalls im Zusammenhang mit der in 2019 erworbenen Call-Option („Projekt Samos“). Dabei hat sich die Galvanotechnik verpflichtet, an den Emittenten der Call-Option EUR 1m zu zahlen, wenn die Call-Option bis 2023 nicht ausgeübt wird.
- Der Anstieg der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen per Dez. 19 resultiert aus einer Anpassung versicherungsmathematischer Parameter bei der Bewertung der Pensionsrückstellungen. Per Dez. 20 belaufen sich diese auf EUR 25,5m. Darüber hinaus sind Rückstellungen für langfristig fällige Leistungen an Arbeitnehmer i.H.v. EUR 1,4m enthalten.
- Die Umweltrückstellungen stehen im Zusammenhang mit der Grundwassersicherung auf dem Betriebsgelände der Galvanotechnik.
- Die per Dez. 19 und Dez. 20 ausgewiesenen kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten bestehen gegenüber der Inhouse-Bank der Umicore-Gruppe (Dez. 20: EUR 11,3m). Demgegenüber steht per Dez. 20 eine Einlage bei einem externen Kreditinstitut i.H.v. EUR 0,4m.
- Die Ertragsteuerverbindlichkeiten steigen per Dez. 20 infolge des deutlich gestiegenen Ergebnisniveaus der Gesellschaft.
- Per Dez. 20 bestehen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und andere Verbindlichkeiten überwiegend aus fälligen Dividenden (EUR 10,6m), Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (EUR 2,2m) sowie Lohnverbindlichkeiten (EUR 1,9m).

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

(1/6)

Galvanotechnik - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Materialaufwand	(300.649)	(421.540)	(561.551)	(36,7%)
Rohrertrag	41.859	42.395	43.454	1,9%
Personalaufwand	(15.524)	(16.425)	(16.459)	(3,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(7.696)	(7.732)	(6.844)	5,7%
Sonstige Aufwendungen	(3.573)	(3.700)	(3.108)	6,7%
Abschreibungen	(1.270)	(1.639)	(1.649)	(13,9%)
Übrige Aufwendungen	5	10	8	27,8%
Betriebsaufwendungen	(28.059)	(29.486)	(28.052)	0,0%
EBIT	13.801	12.909	15.403	5,6%
Finanzergebnis	(324)	(545)	(439)	(16,4%)
EBT	13.476	12.364	14.963	5,4%
Steueraufwand	(3.965)	(3.680)	(4.411)	(5,5%)
Jahresüberschuss	9.512	8.684	10.552	5,3%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	13,2%	35,5%	30,4%	
Wachstum EBIT	(15,2%)	(6,5%)	19,3%	
Rohrertragsmarge	12,2%	9,1%	7,2%	
EBIT-Marge	4,0%	2,8%	2,5%	
Jahresüberschussmarge	2,8%	1,9%	1,7%	
Effektive Steuerquote	29,4%	29,8%	29,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Die nebenstehende Darstellung fasst die historische Ertragslage der Galvanotechnik nach IFRS zusammen. Diese Zahlen bilden die Basis für die Berücksichtigung der Galvanotechnik im Konzernabschluss nach IFRS der Umicore.
- Entsprechend handelt es sich bei diesen Zahlen nicht um die geprüften Finanzdaten aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen der Galvanotechnik. Die geprüften HGB Finanzdaten wurden vom Abschlussprüfer mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die dargestellte Struktur der historischen Ertragslage entspricht der Struktur, die für den turnusmäßigen Planungsprozess angewendet wird.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

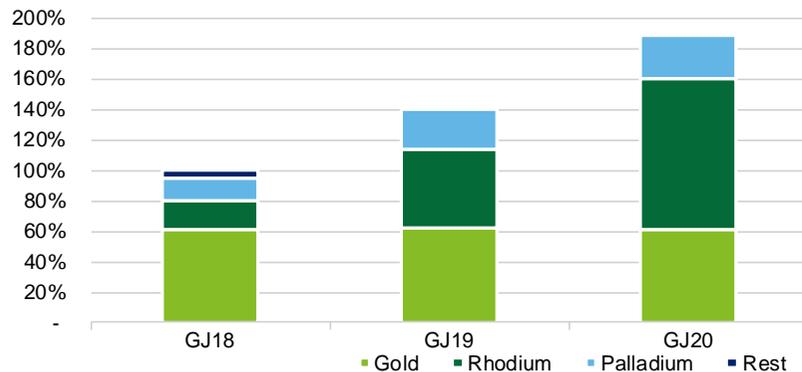
(2/6)

Galvanotechnik - Split der Umsatzerlöse

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	288.633	409.769	550.267	38,1%
Produktumsatz	53.702	54.076	54.681	0,9%
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Jährliche Wachstumsrate				
Metallwert	16,1%	42,0%	34,3%	
Produktumsatz	(0,3%)	0,7%	1,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Galvanotechnik - Metallerlössplit



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Die Galvanotechnik erzielt ihre Umsatzerlöse mit der Produktion und dem Vertrieb von Edelmetall-Elektrolyten (Gold, Silber, Platin, Rhodium, Ruthenium und Palladium), Nicht-Edelmetall-Elektrolyte (wie Kupfer-Zinn-Zink), Edelmetallpräparate und dimensionsstabile Anoden.
- Ein wesentlicher Teil der Umsatzerlöse wird dabei mit Unternehmen aus der Umicore-Gruppe erzielt. Auf Ebene der Formerlöse ist die Kundenkonzentration gering. Im GJ20 erzielte die Galvanotechnik weniger als 40% der Formerlöse mit den Top 10 Kunden.
- In der oben stehenden Tabelle ist die Herleitung des Gesamtumsatzes der Galvanotechnik für die GJ18 bis GJ20 dargestellt. Der Metallwert und die Produktumsätze stiegen im Betrachtungszeitraum kontinuierlich. Diese Entwicklung ist überwiegend durch den Anstieg der Edelmetallpreise und zu einem geringeren Maße durch eine Verschiebung im Edelmetallmix zu erklären.
- In der unten stehenden Grafik ist der Metallwert für den Betrachtungszeitraum in die wesentlichen Materialien aufgeteilt. Demnach blieben die Produktumsätze mit Gold relativ stabil. Dies resultiert aus einem Mengenrückgang, der den Preisanstieg kompensiert. Der Produktumsatz mit Rhodium stieg hingegen signifikant an (GJ19: +94,9%; GJ20: +170,3%). Zudem stieg im GJ19 die abgesetzte Menge um ca. 36,9%, fiel jedoch im Folgejahr auf das Niveau aus GJ18 zurück. Dem entspricht auch die Entwicklung der Palladiumumsätze. Der Preisanstieg belief sich im GJ19 auf 54,1% und im GJ20 auf 23,0%. Dem Anstieg der abgesetzten Menge an Palladium im GJ19 um ca. 21,6% folgte auch hier im Folgejahr ein Rückgang auf das Niveau im GJ18.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

(3/6)

Galvanotechnik - Split der Umsatzerlöse

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Metallwert	288.633	409.769	550.267	38,1%
Produktumsatz	53.702	54.076	54.681	0,9%
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Jährliche Wachstumsrate				
Metallwert	16,1%	42,0%	34,3%	
Produktumsatz	(0,3%)	0,7%	1,1%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Die Produktumsätze entwickelten sich im Betrachtungszeitraum nahezu konstant. Die Produktumsätze des GJ20 sind hierbei durch gegenläufige Effekte geprägt. Während Metallmarge und -boni aufgrund der Preisentwicklung bei den Metallen Palladium und Rhodium stiegen, wurde dieser Anstieg nahezu kompensiert durch den Rückgang der Formerlöse in Folge der gesamtwirtschaftlichen Rezession aufgrund der Covid-19 Krise. Der Umsatzrückgang der Formerlöse betrifft nahezu alle Anwendungsbereiche, insbesondere aber die technischen Anwendungen. Die Erlöse aus Services sind von unwesentlicher Bedeutung.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

(4/6)

Galvanotechnik - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Materialaufwand	(300.649)	(421.540)	(561.551)	(36,7%)
Rohrertrag	41.859	42.395	43.454	1,9%
Personalaufwand	(15.524)	(16.425)	(16.459)	(3,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(7.696)	(7.732)	(6.844)	5,7%
Sonstige Aufwendungen	(3.573)	(3.700)	(3.108)	6,7%
Abschreibungen	(1.270)	(1.639)	(1.649)	(13,9%)
Übrige Aufwendungen	5	10	8	27,8%
Betriebsaufwendungen	(28.059)	(29.486)	(28.052)	0,0%
EBIT	13.801	12.909	15.403	5,6%
Finanzergebnis	(324)	(545)	(439)	(16,4%)
EBT	13.476	12.364	14.963	5,4%
Steueraufwand	(3.965)	(3.680)	(4.411)	(5,5%)
Jahresüberschuss	9.512	8.684	10.552	5,3%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	13,2%	35,5%	30,4%	
Wachstum EBIT	(15,2%)	(6,5%)	19,3%	
Rohrertragsmarge	12,2%	9,1%	7,2%	
EBIT-Marge	4,0%	2,8%	2,5%	
Jahresüberschussmarge	2,8%	1,9%	1,7%	
Effektive Steuerquote	29,4%	29,8%	29,5%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Der Materialaufwand resultiert im Betrachtungszeitraum zu durchschnittlich 97,4% aus den Aufwendungen für Edelmetalle. Die Preis- und Volumenkomponenten der Aufwendungen für Edelmetalle entsprechen denen der Umsatzerlöse mit Edelmetallen.
- Für die Produkte der Galvanotechnik (bspw. organische Additive) werden spezielle Chemikalien benötigt. Die Aufwendungen für diese Chemikalien beliefen sich in den Jahren GJ18 bis GJ20 auf durchschnittlich ca. EUR 9,6m.
- Der Anstieg der Umsatzerlöse wird durch den Anstieg des Materialaufwands überwiegend kompensiert. Aufgrund der gestiegenen Edelmetallpreise sank die relative Rohrertragsmarge.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

(5/6)

Galvanotechnik - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Materialaufwand	(300.649)	(421.540)	(561.551)	(36,7%)
Rohertrag	41.859	42.395	43.454	1,9%
Personalaufwand	(15.524)	(16.425)	(16.459)	(3,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(7.696)	(7.732)	(6.844)	5,7%
Sonstige Aufwendungen	(3.573)	(3.700)	(3.108)	6,7%
Abschreibungen	(1.270)	(1.639)	(1.649)	(13,9%)
Übrige Aufwendungen	5	10	8	27,8%
Betriebsaufwendungen	(28.059)	(29.486)	(28.052)	0,0%
EBIT	13.801	12.909	15.403	5,6%
Finanzergebnis	(324)	(545)	(439)	(16,4%)
EBT	13.476	12.364	14.963	5,4%
Steueraufwand	(3.965)	(3.680)	(4.411)	(5,5%)
Jahresüberschuss	9.512	8.684	10.552	5,3%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	13,2%	35,5%	30,4%	
Wachstum EBIT	(15,2%)	(6,5%)	19,3%	
Rohertragsmarge	12,2%	9,1%	7,2%	
EBIT-Marge	4,0%	2,8%	2,5%	
Jahresüberschussmarge	2,8%	1,9%	1,7%	
Effektive Steuerquote	29,4%	29,8%	29,5%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	183	184	183	
Personalaufwand je FTE in EUR	84.828	89.268	89.940	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	5,2%	0,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Die Betriebsaufwendungen waren im Betrachtungszeitraum wesentlich durch den Personalaufwand bestimmt. Die Anzahl der FTE blieb nahezu konstant. Der Anstieg des Personalaufwands je FTE im GJ19 resultiert aus Tarifierhöhungen und höheren Aufwendungen für Pensionsversicherungen und Fachverbände. Der nur geringe Anstieg in GJ20 ist auf die genutzte Kurzarbeit im Rahmen der Covid-19 Krise zurückzuführen.
- Der Rückgang der Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungstätigkeiten im GJ20 resultiert aus geringeren Aufwendungen für bezogenen Dienstleistungen in der Covid-19 Krise sowie gesunkenen Reisekosten.
- Die sonstigen Aufwendungen beinhalten Aufwendungen für Edelmetalleihen und Vermittlungsprovisionen. Erstere betreffen Zinsaufwendungen für aus der Umicore-Gruppe geliehene Edelmetalle. Der Rückgang im GJ20 resultiert aus rückläufigen Volumen und sinkenden Zinssätzen.
- Der Anstieg der Abschreibungen in GJ19 resultiert aus der ratiellen Abschreibung im Zusammenhang mit Projekt Samos sowie aus den Abschreibungen der Lease Assets, die im Rahmen der IFRS 16 Einführung in 2019 erstmals per Dez. 19 aktiviert wurden.
- In Folge der gestiegenen Edelmetallpreise entwickelten sich die Betriebsaufwendungen in Prozent der Umsatzerlöse rückläufig.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Historische Ertragslage

(6/6)

Galvanotechnik - Historische Ertragslage nach IFRS

TEUR	IST			CAGR GJ18-20
	GJ18	GJ19	GJ20	
Umsatzerlöse	342.335	463.845	604.948	32,9%
Sonstige Erträge	172	90	57	(42,3%)
Gesamtumsatz	342.508	463.935	605.006	32,9%
Materialaufwand	(300.649)	(421.540)	(561.551)	(36,7%)
Rohertrag	41.859	42.395	43.454	1,9%
Personalaufwand	(15.524)	(16.425)	(16.459)	(3,0%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(7.696)	(7.732)	(6.844)	5,7%
Sonstige Aufwendungen	(3.573)	(3.700)	(3.108)	6,7%
Abschreibungen	(1.270)	(1.639)	(1.649)	(13,9%)
Übrige Aufwendungen	5	10	8	27,8%
Betriebsaufwendungen	(28.059)	(29.486)	(28.052)	0,0%
EBIT	13.801	12.909	15.403	5,6%
Finanzergebnis	(324)	(545)	(439)	(16,4%)
EBT	13.476	12.364	14.963	5,4%
Steueraufwand	(3.965)	(3.680)	(4.411)	(5,5%)
Jahresüberschuss	9.512	8.684	10.552	5,3%
Kennzahlen				
Wachstum Gesamtumsatz	13,2%	35,5%	30,4%	
Wachstum EBIT	(15,2%)	(6,5%)	19,3%	
Rohertragsmarge	12,2%	9,1%	7,2%	
EBIT-Marge	4,0%	2,8%	2,5%	
Jahresüberschussmarge	2,8%	1,9%	1,7%	
Effektive Steuerquote	29,4%	29,8%	29,5%	
Kennzahlen Personalaufwand				
FTE	183	184	183	
Personalaufwand je FTE in EUR	84.828	89.268	89.940	
Wachstumsrate Personalaufwand je FTE	n/a	5,2%	0,8%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Historische Ertragslage – Galvanotechnik

- Das Finanzergebnis resultiert im Wesentlichen aus den Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten gegenüber der Inhouse-Bank der Umicore-Gruppe sowie für langfristige Rückstellungen und Fremdwährungseffekten.
- Der Steueraufwand beinhaltet die Gewerbe- und Körperschaftsteuer als auch Erträge aus der Auflösung latenter Steuern. Die latenten Steuern resultieren im Wesentlichen aus Bewertungsunterschieden zwischen der IFRS- und der Steuerbilanz für das Vorratsvermögen und die Pensionsrückstellungen.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Analyse der Planungsgüte

Analyse der Planungsgüte – Galvanotechnik

- Die positive Budget-Ist-Abweichung des Rohertrags in allen Budgetjahren resultiert aus dem Anstieg der relevanten Edelmetallpreise für Gold, Rhodium und Palladium.
- Gegenläufig wirkten sich in 2018 und 2019 die im Vergleich zum Budget erhöhten Aufwendungen für Dienstleistungen aus.
- In 2018 betraf dies diverse Kostensteigerungen, in 2019 Kosten i.V.m. dem nicht budgetierten Projekt Samos. In 2020 lagen die Reisekosten und weitere Aufwendungen wie bspw. externe Beratung hingegen aufgrund der Covid-19 Pandemie unterhalb des Budgets.

Analyse der Planungsgüte – Galvanotechnik

- Insgesamt zeigt die Analyse der Planungstreue, dass das geplante EBIT in den Jahren 2018 und 2019 leicht und im Jahr 2020 stark übertroffen werden konnte. Ursächlich für die positive Budget-Ist-Abweichung des EBITs in 2020 war der nicht antizipierte Anstieg der Edelmetallpreise im Zusammenhang mit der Covid-19 Pandemie.
- Es ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung grundsätzlich für den vorliegenden Zweck nicht geeignet wäre.

Galvanotechnik - Analyse der Planungstreue

TEUR	GJ18			GJ19			GJ20		
	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.	Budget	Ist	rel.
Umsatzerlöse	279.433	342.335	22,5%	333.573	463.845	39,1%	452.005	604.948	33,8%
Sonstige Erträge	180	172	(4,2%)	180	90	(50,0%)	80	57	(28,3%)
Gesamtumsatz	279.613	342.508	22,5%	333.753	463.935	39,0%	452.085	605.006	33,8%
Beschaffungskosten	(241.975)	(300.649)	24,2%	(292.782)	(421.540)	44,0%	(410.037)	(561.551)	37,0%
Materialaufwendungen	(241.975)	(300.649)	24,2%	(292.782)	(421.540)	44,0%	(410.037)	(561.551)	37,0%
Rohertrag	37.638	41.859	11,2%	40.971	42.395	3,5%	42.048	43.454	3,3%
Personalaufwendungen	(15.800)	(15.524)	(1,7%)	(16.250)	(16.425)	1,1%	(16.750)	(16.459)	(1,7%)
Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten	(5.234)	(7.696)	47,0%	(7.006)	(7.732)	10,4%	(7.740)	(6.844)	(11,6%)
Sonstige Aufwendungen	(2.762)	(3.573)	29,4%	(3.629)	(3.700)	1,9%	(4.120)	(3.108)	(24,6%)
Abschreibungen	(1.350)	(1.270)	(5,9%)	(1.450)	(1.639)	13,1%	(1.750)	(1.649)	(5,8%)
Übrige Aufwendungen	10	5	(49,1%)	10	10	0,6%	10	8	(16,8%)
Betriebsaufwendungen	(25.136)	(28.059)	11,6%	(28.325)	(29.486)	4,1%	(30.350)	(28.052)	(7,6%)
EBIT	12.502	13.801	10,4%	12.646	12.909	2,1%	11.698	15.403	31,7%

Anmerkung: Ist Werte bereinigt um Einmaleffekte

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Allgemeines

Galvanotechnik - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	634.903	490.769	420.364	440.566	456.752	(7,9%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.983	490.849	420.444	440.646	456.832	(7,9%)
Materialaufwand	(584.998)	(447.693)	(376.261)	(390.897)	(403.197)	8,9%
Rohhertrag	49.985	43.156	44.182	49.749	53.634	1,8%
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(6.687)	(7.429)	(8.252)	(8.168)	(8.928)	(7,5%)
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(30.313)	(31.122)	(33.533)	(34.147)	(35.776)	(4,2%)
EBIT	19.672	12.034	10.649	15.602	17.858	(2,4%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	5,0%	(22,7%)	(14,3%)	4,8%	3,7%	
Wachstum EBIT	27,7%	(38,8%)	(11,5%)	46,5%	14,5%	
Rohhertragsmarge	7,9%	8,8%	10,5%	11,3%	11,7%	
EBIT Marge	3,1%	2,5%	2,5%	3,5%	3,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Die vom Management zur Verfügung gestellte Planungsrechnung nach IFRS der Galvanotechnik für die GJ21 bis GJ25 ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die Plandaten umfassen den letzten verfügbaren Forecast für GJ21 (3+9) sowie die Planjahre GJ22 bis einschließlich GJ25.
- Die Planungsrechnung der Galvanotechnik beinhaltet alle finanziellen Auswirkungen, die im Zusammenhang mit dem Projekt Samos erwartet werden.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Metallwert

Galvanotechnik - Split der Umsatzerlöse

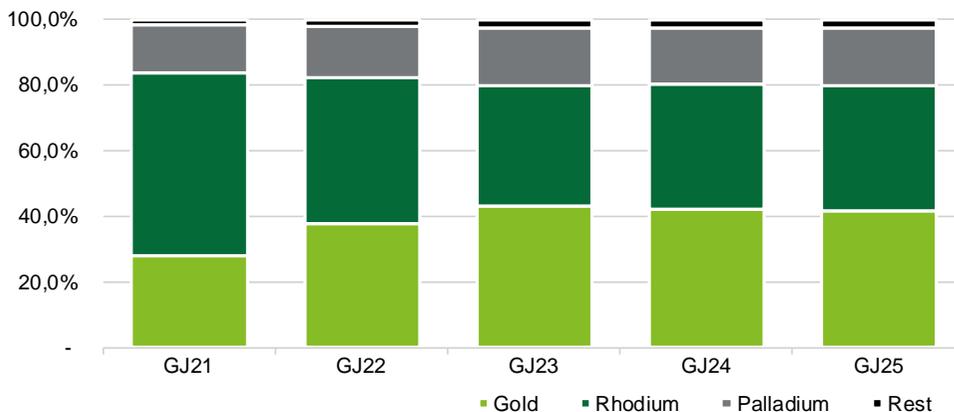
TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	573.568	435.553	361.861	376.337	386.277	(9,4%)
Produktumsatz	61.335	55.216	58.502	64.229	70.474	3,5%
Umsatzerlöse	634.903	490.769	420.364	440.566	456.752	(7,9%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.983	490.849	420.444	440.646	456.832	(7,9%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	4,2%	(24,1%)	(16,9%)	4,0%	2,6%	
Produktumsatz	12,2%	(10,0%)	6,0%	9,8%	9,7%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Das Produktportfolio der Galvanotechnik änderte sich im Vergleich zu Historie grundsätzlich nicht. Jedoch sind im Produktumsatz Umsatzbeiträge aus dem Projekt Samos enthalten.
- Im Vergleich zum GJ20 wird für das GJ21 mit etwa gleichbleibenden Mengen in den Metallwerten gerechnet. Der Anstieg des Metallwertes in GJ21 resultiert im Wesentlichen aus den im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Preisen für das Edelmetall Rhodium. Aus der unten stehenden Grafik geht hervor, dass Rhodium im GJ21 mit über 55% den größten Teil des Metallwertes erwirtschaftet.
- In den Folgeperioden GJ22 und GJ23 fallen die Metallwerterlöse in Folge rückläufiger Edelmetallpreise. Die Effekte aus den rückläufigen Preiserwartungen für Rhodium dominieren die geplante Reduktion des Metallwertes. Im GJ22 geht der Umsatzrückgang zu 89,7% und im GJ23 zu 84,9% auf den Rückgang der Metallumsätze mit Rhodium zurück.
- In den Geschäftsjahren GJ24 und GJ25 wird in der Planungsrechnung für alle Edelmetalle ein moderater Mengenanstieg geplant. Bei konstanten Preisannahmen für die Edelmetalle folgt daraus der moderate Anstieg des Metallwertes.

Galvanotechnik - Metallerlössplit



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Produktumsatz

Galvanotechnik - Split der Umsatzerlöse

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Metallwert	573.568	435.553	361.861	376.337	386.277	(9,4%)
Produktumsatz	61.335	55.216	58.502	64.229	70.474	3,5%
Umsatzerlöse	634.903	490.769	420.364	440.566	456.752	(7,9%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.983	490.849	420.444	440.646	456.832	(7,9%)
Jährliche Wachstumsrate						
Metallwert	4,2%	(24,1%)	(16,9%)	4,0%	2,6%	
Produktumsatz	12,2%	(10,0%)	6,0%	9,8%	9,7%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Auf Basis der Bonusmengen der Vergangenheit, geht das Management bei den geplanten Bonusmengen von einem konstanten Verlauf aus. Die rückläufige Umsatzentwicklung der Metallboni (CAGR -33,7%) resultiert daher aus der Annahme rückläufiger Edelmetallpreise. Die geplante Bonusmenge an Rhodium variiert hingegen leicht. Im GJ21 ist im Bonusvolumen auch ein geplanter Verkauf aus dem langfristigen Vorratsvermögen der Galvanotechnik geplant.
- Die Entwicklung der Formerlöse wird auf der Grundlage einer Bottom-Up Planung der Vertriebs- und Marketingabteilung der Galvanotechnik für die verschiedenen Anwendungsbereiche geplant. Da die Galvanotechnik eine Querschnittstechnologie ist, die in verschiedenen Branchen Anwendung findet, wachsen die Formerlöse etwa im Bereich des realen BIP Wachstums. Über alle Anwendungsbereiche hinweg geht die Gesellschaft von einem leicht steigenden Umsatzniveau der Formerlöse (CAGR 1,9%) aus. Maßgeblich geprägt werden die Formerlöse jedoch durch die dort ausgewiesenen Umsatzerlöse, die aus dem Projekt Samos resultieren. Einschließlich der Effekte aus Projekt Samos steigen die Formerlöse im Planungsverlauf mit einem CAGR von 10,0%. Die Darstellung der Planungsrechnung von Projekt Samos erfolgt separat.
- Die sonstigen Erträge wurden auf Basis der Vergangenheit linear fortgeschrieben. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Erträge aus dem Recycling von Metallen und der Weiterverrechnung von Umicore Konzernumlagen an weitere Gesellschaften der Business Unit MDS.

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Der Produktumsatz beinhaltet die Metallmarge, die Metallboni, die Formerlöse sowie die Erlöse aus Services und wächst im Planungszeitraum mit einem CAGR von 3,5%. Maßgeblich für den Anstieg der Produktumsätze sind die in den Formerlösen ausgewiesenen Effekte aus dem Projekt Samos.
- Das der Ermittlung der Metallmarge zugrunde liegende Mengengerüst entspricht dem zur Ermittlung des Metallwertes verwendeten Mengengerüst. Der Rückgang der Margenerlöse im Planungszeitraum (CAGR -7,6%) resultiert daher im Wesentlichen aus den rückläufigen Edelmetallpreisen.
- Die Mengenkomponente der Metallboni wird vom Management auf Basis von in der Vergangenheit realisierten Bonusmengen geplant. Die Preiskomponente resultiert aus den Edelmetallpreisprognosen, die für die gesamte Planung angewendet werden.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Materialaufwand & Rohertrag

Galvanotechnik - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	634.903	490.769	420.364	440.566	456.752	(7,9%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.983	490.849	420.444	440.646	456.832	(7,9%)
Materialaufwand	(584.998)	(447.693)	(376.261)	(390.897)	(403.197)	8,9%
Rohertrag	49.985	43.156	44.182	49.749	53.634	1,8%
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(6.687)	(7.429)	(8.252)	(8.168)	(8.928)	(7,5%)
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(30.313)	(31.122)	(33.533)	(34.147)	(35.776)	(4,2%)
EBIT	19.672	12.034	10.649	15.602	17.858	(2,4%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	5,0%	(22,7%)	(14,3%)	4,8%	3,7%	
Wachstum EBIT	27,7%	(38,8%)	(11,5%)	46,5%	14,5%	
Rohertragsmarge	7,9%	8,8%	10,5%	11,3%	11,7%	
EBIT Marge	3,1%	2,5%	2,5%	3,5%	3,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Die Materialaufwendungen sind im Planungszeitraum wesentlich durch die Aufwendungen für Metallwerte beeinflusst. Das zugrundeliegende Preis-Mengen-Gerüst entspricht dem, welches der Planung des Metallwerts zugrunde liegt. Im gesamten Planungszeitraum setzt sich der Materialaufwand zu durchschnittlich 96,7% aus den Aufwendungen für Metalle zusammen.
- Darüber hinaus stellen die Aufwendungen für Rohmaterialien – Nicht-Metallwert einen weiteren Bestandteil des Materialaufwands dar. Dabei handelt es sich um die Chemikalien, die zur Erzeugung der galvanotechnischen Produkte benötigt werden. Das Wachstum dieser Aufwendungen wurde vom Management unter Berücksichtigung der Wachstumsrate der korrespondierenden Erlös-komponenten geplant.
- Der Verlauf der Materialaufwendungen im Planungszeitraum wird - analog zur Entwicklung des Gesamtumsatzes - wesentlich durch die Metallpreisannahmen determiniert.
- Ursächlich für den Anstieg der Rohertragsmarge ist, insbesondere ab dem GJ23, der Anstieg der margenstarken Umsatzerlöse aus dem Projekt Samos.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

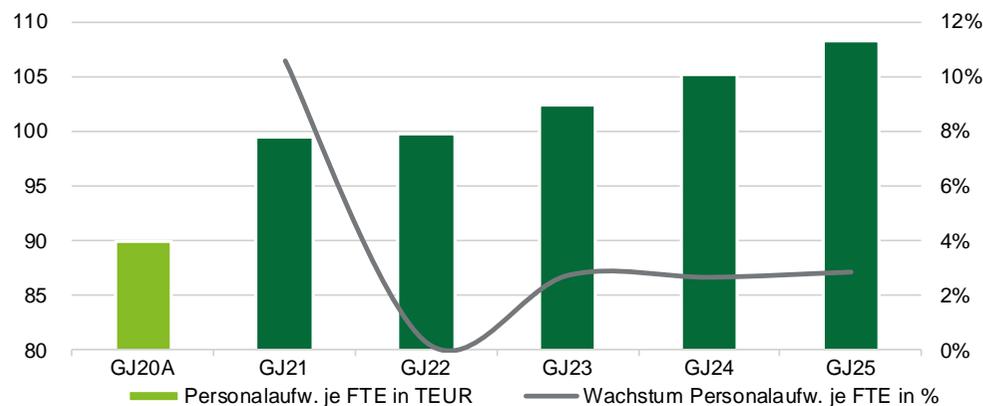
Betriebsaufwendungen (1/2)

Galvanotechnik - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohrertrag	49.985	43.156	44.182	49.749	53.634	1,8%
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(6.687)	(7.429)	(8.252)	(8.168)	(8.928)	(7,5%)
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(30.313)	(31.122)	(33.533)	(34.147)	(35.776)	(4,2%)
EBIT	19.672	12.034	10.649	15.602	17.858	(2,4%)
Kennzahlen						
FTE	183	183	183	183	183	
Personalaufw. je FTE in TEUR	89,9	99,5	99,7	102,5	108,2	
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	10,6%	0,3%	2,7%	2,7%	2,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Galvanotechnik - Analyse der Personalaufwendungen



Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Aus der nebenstehenden Analyse der Betriebsaufwendungen der Galvanotechnik geht hervor, dass im Planungszeitraum die Personalaufwendungen in allen Planjahren mehr als 55% der Betriebsaufwendungen ausmachen.
- Die Personalaufwendungen werden auf Basis der geplanten FTE der Gesellschaft sowie der durchschnittlichen Gehaltssteigerungen für tarifliche und außertarifliche Mitarbeiter geplant.
- Aus der untenstehenden Grafik geht hervor, dass die durchschnittlichen Personalaufwendungen je FTE im GJ21 deutlich ansteigen. Aufgrund des positiven Geschäftsverlaufs im ersten Quartal wurde für das GJ21 mit einer Erhöhung des Bonusvolumens für die Mitarbeiter gerechnet, der zum Anstieg der Personalaufwendungen je FTE im Vergleich zum Vorjahr führt. Dieses Bonusvolumen wurde für die Folgeperioden nicht geplant, weshalb die Personalaufwendungen je FTE in GJ22 nur marginal steigen. Ab GJ23 wird mit einer jährlichen Steigerung der Personalaufwendungen von ca. 2,7% - 2,9% gerechnet, was auskunftsgemäß im Wesentlichen durch erwartete Gehaltssteigerungen beeinflusst ist.
- Der Personalbestand in FTE bleibt in der Galvanotechnik über den Planungszeitraum hin konstant. Die Personalaufwendungen im Zusammenhang mit Projekt Samos sind nicht im Personalaufwand der Galvanotechnik enthalten, sondern werden in den Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten ausgewiesen.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen (2/2)

Galvanotechnik - Split der Betriebsaufwendungen

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Rohrertrag	49.985	43.156	44.182	49.749	53.634	1,8%
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(6.687)	(7.429)	(8.252)	(8.168)	(8.928)	(7,5%)
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(30.313)	(31.122)	(33.533)	(34.147)	(35.776)	(4,2%)
EBIT	19.672	12.034	10.649	15.602	17.858	(2,4%)
Kennzahlen						
FTE	183	183	183	183	183	
Personalaufw. je FTE in TEUR	89,9	99,5	99,7	102,5	108,2	
Wachstum Personalaufw. je FTE in %	10,6%	0,3%	2,7%	2,7%	2,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Galvanotechnik - Planung der Abschreibungen und CapEx

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
CapEx	2.900	2.200	7.800	4.000	4.060	8,8%
davon CapEx Anlagevermögen	2.831	2.152	7.736	3.987	4.000	9,0%
davon CapEx immaterielles Verm.	69	48	64	13	60	(3,4%)
CapEx IFRS 16	150	150	150	150	150	-
CapEx inkl. IFRS 16	3.050	2.350	7.950	4.150	4.210	8,4%
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
davon auf immat. Vermögen	(310)	(310)	(280)	(60)	(60)	33,7%
davon auf Sachanlagevermögen	(1.600)	(1.600)	(2.700)	(3.100)	(3.400)	(20,7%)

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Die Steigerung der Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungskosten im Planungszeitraum steigen aufgrund erwarteter Kostensteigerungen in der Galvanotechnik sowie den geplanten Betriebsaufwendungen im Zusammenhang mit der zunehmenden Geschäftsaktivität des Projekts Samos.
- Die sonstigen Aufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus den Aufwendungen für Edelmetalleihen in Höhe von EUR 1,7m und den Konzernumlagen in Höhe von EUR 0,9m zusammen. Die Aufwendungen für Edelmetalleihen wurden auf Basis des geplanten Preis-Mengen Gerüsts ermittelt. Ein weiterer Bestandteil sind die Aufwendungen für Vermittlungsprovisionen in Höhe von EUR 0,8m im GJ21, die im weiteren Planungsverlauf mit einem erwarteten Wachstum von ca. 2,2% p.a. berücksichtigt werden.
- Die Abschreibungen werden vom Management auf Basis des vorhandenen Anlagevermögens, der wirtschaftlichen Nutzungsdauer und der CapEx geplant. In der unten stehenden Tabelle sind die geplanten CapEx und Abschreibungen der Galvanotechnik dargestellt. Ursächlich für die deutliche Erhöhung der CapEx und der Abschreibungen ab dem GJ23 ist das Projekt Samos.
- Der deutliche Rückgang des EBIT im GJ22 um EUR 7,6m ist im Wesentlichen durch den Rückgang des Rohertrags um EUR 6,8m bedingt. Hinzu kommt eine Erhöhung des Betriebsaufwands im GJ22 um EUR 0,8m.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Betriebsaufwendungen & EBIT

Galvanotechnik - Planungsrechnung

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	634.903	490.769	420.364	440.566	456.752	(7,9%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.983	490.849	420.444	440.646	456.832	(7,9%)
Materialaufwand	(584.998)	(447.693)	(376.261)	(390.897)	(403.197)	8,9%
Rohertrag	49.985	43.156	44.182	49.749	53.634	1,8%
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(6.687)	(7.429)	(8.252)	(8.168)	(8.928)	(7,5%)
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.910)	(1.910)	(2.980)	(3.160)	(3.460)	(16,0%)
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(30.313)	(31.122)	(33.533)	(34.147)	(35.776)	(4,2%)
EBIT	19.672	12.034	10.649	15.602	17.858	(2,4%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	5,0%	(22,7%)	(14,3%)	4,8%	3,7%	
Wachstum EBIT	27,7%	(38,8%)	(11,5%)	46,5%	14,5%	
Rohertragsmarge	7,9%	8,8%	10,5%	11,3%	11,7%	
EBIT Marge	3,1%	2,5%	2,5%	3,5%	3,9%	

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Galvanotechnik

- Der weitere Rückgang des EBIT im GJ23 um EUR 1,4m resultiert aus dem Anstieg der Betriebsaufwendungen um EUR 2,4m, bedingt durch steigende Personalaufwendungen (EUR 0,5m), erhöhte Aufwendungen für Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungs- und Produktionskosten (EUR 0,8m) sowie erhöhte Abschreibungen (EUR 1,1m). Diese Effekte überkompensieren die positive Entwicklung des Rohertrags (EUR 1,0m) und führen im Ergebnis zu einem Rückgang des EBIT um ca. 11,5%.
- Der Anstieg des Rohertrags sowie des EBIT In den Folgejahren resultiert aus den steigenden Ergebnisbeiträgen des Projekts Samos.

Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Anpassungen

Galvanotechnik - Anpassungen am Business Plan

TEUR	PLAN					
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	(714)	(3.793)	(7.976)	(12.381)	(17.252)	1
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	
Gesamtumsatz	(714)	(3.793)	(7.976)	(12.381)	(17.252)	
Materialaufwand	2	-	2.302	2.169	3.996	2
Rohhertrag	(712)	(3.793)	(5.673)	(10.212)	(13.257)	3
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	1.095	2.513	3.018	2.746	3.560	
Abschreibungen	419	424	1.587	1.779	2.099	4
Betriebsaufwendungen	1.514	2.937	4.605	4.525	5.659	
EBIT	802	(857)	(1.068)	(5.687)	(7.597)	

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Anpassungen an der Planungsrechnung

- Die finanziellen Effekte, die aus dem Projekt Samos resultieren, sind in der ursprünglichen Planungsrechnung der Galvanotechnik enthalten. Da abweichend zur Planung des klassischen Geschäfts der Galvanotechnik die Planung für das Projekt Samos als Start-up Business einen Zeitraum bis einschließlich 2030 umfasst, wird das Projekt Samos separat bewertet. Daher ist der Business Plan der Galvanotechnik um die Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit Projekt Samos zu bereinigen.
- Es wurden die geplanten Umsatzerlöse aus Projekt Samos aus den Umsatzerlösen der Galvanotechnik eliminiert.
 - Analog wurden die entsprechenden Materialaufwendungen aus der Planungsrechnung der Galvanotechnik eliminiert.
 - Die Dienstleistungen und ausgelagerte Verarbeitungskosten im Zusammenhang mit Projekt Samos inkl. der Personalaufwendungen werden ebenfalls eliminiert.
 - Weiterhin werden Abschreibungen auf Sachanlagen in Bezug auf Projekt Samos eliminiert.



Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik | Planungsrechnung

Finale Planungsrechnung

Galvanotechnik - Finale Planungsrechnung (exkl. Samos)

TEUR	PLAN					CAGR GJ21-25
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Umsatzerlöse	634.189	486.976	412.388	428.184	439.499	(8,8%)
Sonstige Erträge	80	80	80	80	80	-
Gesamtumsatz	634.269	487.056	412.468	428.264	439.579	(8,8%)
Materialaufwand	(584.996)	(447.693)	(373.959)	(388.727)	(399.202)	9,1%
Rohhertrag	49.273	39.363	38.509	39.537	40.377	(4,9%)
Personalaufwand	(18.200)	(18.250)	(18.750)	(19.250)	(19.800)	(2,1%)
Dienstl. & ausgelagerte Verarbeitungsk.	(5.592)	(4.916)	(5.234)	(5.422)	(5.368)	1,0%
Sonstige Aufwendungen	(3.526)	(3.543)	(3.561)	(3.579)	(3.598)	(0,5%)
Abschreibungen	(1.491)	(1.486)	(1.393)	(1.381)	(1.361)	2,3%
Übrige Aufwendungen	10	10	10	10	10	-
Betriebsaufwendungen	(28.799)	(28.185)	(28.928)	(29.622)	(30.117)	(1,1%)
EBIT	20.474	11.178	9.581	9.915	10.261	(15,9%)
Kennzahlen						
Wachstum Gesamtumsatz	4,8%	(23,2%)	(15,3%)	3,8%	2,6%	
Rohhertragsmarge	7,8%	8,1%	9,3%	9,2%	9,2%	
EBIT Marge	3,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	

Quelle: Deloitte Analysen

Planungsrechnung – Finale Planungsrechnung

- Unter Berücksichtigung der dargestellten Anpassungen ergibt sich die nebenstehende, angepasste Planungsrechnung für die Galvanotechnik (exklusive Projekt Samos).



Planungsplausibilisierung

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Planungsplausibilisierung | BU JIM

(1/4)

BU JIM - Ermittlung des angepassten Umsatzwachstums

EURm		IST	PLAN				
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
Agosi	Umsatz (inkl. Metallwert)	1.659,6	2.581,9	1.695,7	1.584,0	1.521,4	1.522,0
	davon Metallwert	1.579,8	2.500,1	1.620,0	1.512,4	1.450,0	1.450,1
	Umsatz (exklusive Metallwert)	79,8	81,9	75,7	71,6	71,4	72,0
	Umsatzwachstum	25,7%	2,7%	(7,5%)	(5,4%)	(0,3%)	0,8%
Ögussa	Umsatz (inkl. Metallwert)	356,1	282,6	280,3	264,6	262,3	259,9
	davon Metallwert	320,7	253,1	253,3	238,1	235,5	232,8
	Umsatz (exklusive Metallwert)	35,4	29,5	26,9	26,5	26,8	27,1
	Umsatzwachstum	32,8%	(16,5%)	(8,8%)	(1,7%)	1,0%	1,3%
Schöne	Umsatz (inkl. Metallwert)	372,9	363,3	346,8	330,0	333,1	336,5
	davon Metallwert	367,3	358,0	341,7	325,1	328,3	331,6
	Umsatz (exklusive Metallwert)	5,6	5,3	5,1	4,9	4,8	4,9
	Umsatzwachstum	93,4%	(6,2%)	(2,2%)	(3,7%)	(3,0%)	1,0%
UPMT	Umsatz (inkl. Metallwert)	174,0	162,6	152,3	146,4	143,9	148,8
	davon Metallwert	160,1	148,9	140,0	134,4	131,7	136,2
	Umsatz (exklusive Metallwert)	13,8	13,7	12,3	12,1	12,2	12,5
	Umsatzwachstum	1,6%	(0,6%)	(10,7%)	(1,5%)	0,9%	2,9%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsplausibilisierung BU JIM – Vorbemerkung

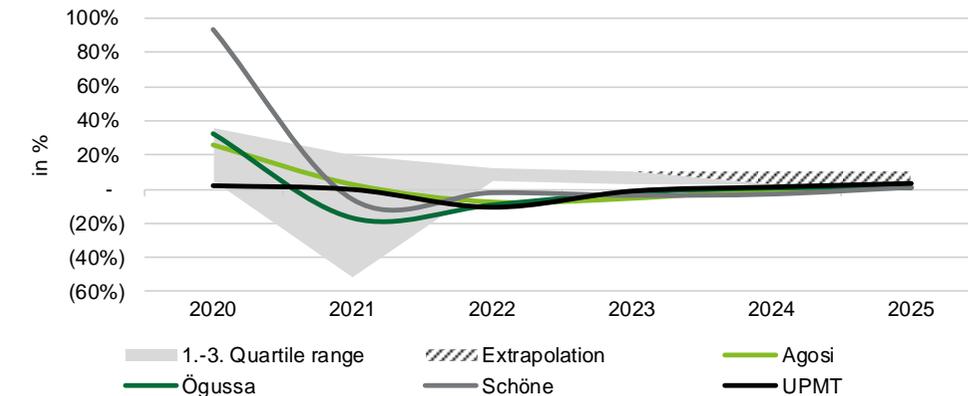
- Die Unternehmen der BU JIM weisen im Umsatz und im Materialaufwand die Metallwerte jeweils betragsgleich und damit ergebnisneutral aus. Dies führt bei der relativen Betrachtung des Umsatzwachstums und der EBIT-Marge zu allein edelmetallpreisbedingten Verzerrungen der relativen Größen. Da keines der Vergleichsunternehmen ein vergleichbares Edelmetall-Exposure wie die Unternehmen der BU JIM aufweist, wurde zur besseren Vergleichbarkeit das um die Metallwerte jeweils bereinigte Umsatzwachstum bzw. die bereinigte EBIT-Marge (exklusive Metallwert) herangezogen.
- Die nebenstehende Tabelle zeigt das Umsatzwachstum der Unternehmen der BU JIM (exklusive Metallwert).



Planungsplausibilisierung | BU JIM

(2/4)

Externes Benchmarking - Umsatzwachstum



Planungsplausibilisierung – Umsatzwachstum BU JIM

- Die nebenstehende Graphik zeigt ausgehend vom jeweiligen Ist-Jahr 2019 das (erwartete) jährliche Umsatzwachstum (exklusive Metallwert) der BU JIM-Unternehmen für das Ist-Jahr 2020 sowie die Planjahre 2021 bis 2025. Dem gegenübergestellt werden das (prognostizierte) Umsatzwachstum der Vergleichsunternehmen für das Ist-Jahr 2020 sowie die Erwartungen für die Jahre 2021 bis 2023 aus Sicht der Analysten.
- Die erwartete Umsatzentwicklung für die Unternehmen der BU JIM anhand der Planungsrechnungen ist mit den farbigen Datenlinien gekennzeichnet.
- Für das Peer-Group Benchmarking wurden die im Rahmen der Beta Analyse verwendeten Unternehmen herangezogen. Die Finanzkennzahlen der Peer-Group basieren auf den vom Datenanbieter Capital IQ bereitgestellten Analystenberichten.
- Der grau markierte Bereich der Graphik repräsentiert die Bandbreite (1. bis 3. Quartil) der Analystenprognosen mit Blick auf das erwartete Umsatzniveau. Laut den Prognosen soll dies zwischen rd. -51,3% und 19,4% im Jahr 2021 liegen und im Jahr 2023 zwischen rd. 3,4% und 10,1%. Aufgrund begrenzter Datenverfügbarkeit wurde die Bandbreite aus dem Jahr 2023 für die Folgejahre 2024 und 2025 fortgeschrieben.
- Für das Ist-Jahr 2020 liegt das Umsatzwachstum der Schöne oberhalb und der UPMT leicht unterhalb der Bandbreite. Für die Gesellschaften Agosi und Ögussa liegt das Umsatzwachstum innerhalb der Bandbreite. Im ersten Planjahr 2021 liegt das Umsatzwachstum aller Gesellschaften innerhalb der Bandbreite. In den Folgeperioden 2022 bis 2025 liegt das Umsatzwachstum aller BU JIM Gesellschaften unterhalb der Bandbreite der Vergleichsunternehmen, konvergiert im Zeitverlauf aber zum unteren Ende der Interquartilsbandbreite.
- Das im Vergleich zur Peer Group geringere Umsatzwachstum der Gesellschaften geht wesentlich auf die starke Abhängigkeit von den relevanten Edelmetallpreisen zurück. Dadurch sinken die Umsatzerlöse im Zusammenhang mit Metallboni und Metallmarge.

Planungsplausibilisierung | BU JIM

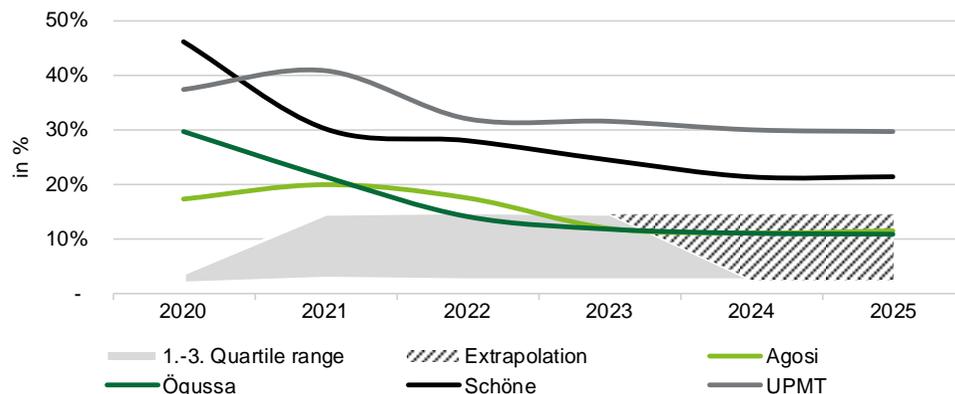
(3/4)

BU JIM - Ermittlung der angepassten EBIT-Marge

EURm		IST	PLAN				
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
Agosi	Umsatz (exklusive Metallwert)	79,8	81,9	75,7	71,6	71,4	72,0
	EBIT	13,8	16,4	13,3	8,5	7,9	8,2
	EBIT-Marge	17,4%	20,0%	17,6%	11,9%	11,0%	11,4%
Ögussa	Umsatz (exklusive Metallwert)	35,4	29,5	26,9	26,5	26,8	27,1
	EBIT	10,5	6,3	3,8	3,1	3,0	3,0
	EBIT-Marge	29,6%	21,3%	14,1%	11,9%	11,1%	10,9%
Schöne	Umsatz (exklusive Metallwert)	5,6	5,3	5,1	4,9	4,8	4,9
	EBIT	2,6	1,6	1,4	1,2	1,0	1,0
	EBIT-Marge	46,1%	30,2%	28,1%	24,6%	21,5%	21,5%
UPMT	Umsatz (exklusive Metallwert)	13,8	13,7	12,3	12,1	12,2	12,5
	EBIT	5,2	5,6	3,9	3,8	3,7	3,7
	EBIT-Marge	37,4%	40,9%	32,1%	31,7%	30,1%	29,8%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analyse

Externes Benchmarking - EBIT Marge



Quelle: Capital IQ, Deloitte Analyse

Planungsplausibilisierung - EBIT-Marge BU JIM

- Die nebenstehende Tabelle zeigt für die Jahre 2020 bis 2025 die (erwartete) EBIT-Marge der Unternehmen der BU JIM gemäß der adjustierten Planungsrechnungen. Diese werden in der untenstehenden Grafik den durch die Analysten geschätzten Prognosen (EBIT) der Vergleichsunternehmen für die Jahre 2020 bis 2023 gegenübergestellt.
- Der graue Bereich stellt die Wertbandbreite der prognostizierten EBIT-Margen lt. Analystenschätzungen vom 1. bis 3. Quantil dar. Die farbigen Linien stellen die geplanten EBIT-Margen der Agosi, Ögussa, Schöne und UPMT gemäß deren adjustierten Planungen dar.
- Wie aus der Darstellung hervorgeht, kann basierend auf den Prognosen der Analysten eine Bandbreite der EBIT-Marge zwischen rd. 2,8% und rd. 14,6% im Jahr 2021 abgeleitet werden. Im Jahr 2023 liegt die prognostizierte EBIT-Marge der Analysten zwischen rd. 2,6% und rd. 14,5%. Aufgrund begrenzter Datenverfügbarkeit wurde die Bandbreite aus dem Jahr 2023 für die Folgejahre 2024 und 2025 fortgeschrieben.
- In allen Jahren des Betrachtungszeitraums bis 2021 liegt die bereinigte EBIT Marge der BU JIM Gesellschaften signifikant oberhalb der Bandbreite der Vergleichsunternehmen. Ab 2022 liegt die Ögussa und ab 2023 die Agosi innerhalb der Bandbreite der Vergleichsunternehmen. Die EBIT Marge der beiden Gesellschaften liegt dabei in allen Folgeperioden in der oberen Hälfte der Bandbreite.
- Die EBIT Margen der Schöne und der UPMT liegen im kompletten Betrachtungszeitraum oberhalb der Bandbreite der Vergleichsunternehmen.



Planungsplausibilisierung | BU JIM

(4/4)

Planungsplausibilisierung – Gesamtwürdigung BU JIM

- Künftige Entwicklungen können nicht exakt vorherbestimmt werden. Plausibilitätsüberlegungen können daher nicht sicherstellen, dass eine geplante Entwicklung auch so eintritt. Die Aufgabe von Plausibilitätsüberlegungen ist es festzustellen, ob die geplante Entwicklung im Zeitablauf nachvollziehbar und begründbar ist. Aus der Analyse der Planungsgüte für die Budgetjahre 2017 bis 2020 haben wir keine Anhaltspunkte gewonnen, die zu dem Schluss führen, dass die Planungsrechnungen grundsätzlich nicht verwendbar sind. Zur Anpassung des Budgets verweisen wir auf die detaillierten Ausführungen zu Beginn dieses Abschnitts.
- Gemäß IDW Praxishinweis 2/2017, Tz. 6f. ist es die Aufgabe des Bewertungsgutachters zu beurteilen, ob die Planungsrechnungen für den konkreten Bewertungsanlass geeignet sind oder ggf. Anpassungen zu erfolgen haben.
- Auf Basis der vorgelegten Planungsrechnungen, eigener Analysen, Benchmarking der verwendeten Edelmetallpreisprognosen, Analysteneinschätzungen für die Peer-Group Unternehmen sind die vorliegende Planungen der Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) als plausibel einzustufen.



Planungsplausibilisierung | Galvanotechnik

(1/4)

Galvanotechnik (inkl. Samos) - Ermittlung des angepassten Umsatzwachst.

EURm	IST	PLAN				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz (inkl. Metallwert)	604,9	634,9	490,8	420,4	440,6	456,8
<i>davon Metallwert</i>	550,3	573,6	435,6	361,9	376,3	386,3
Umsatz (exklusive Metallwert)	54,7	61,3	55,2	58,5	64,2	70,5
Umsatzwachstum	1,1%	12,2%	(10,0%)	6,0%	9,8%	9,7%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsplausibilisierung Galvanotechnik (inkl. Samos) – Vorbemerkung

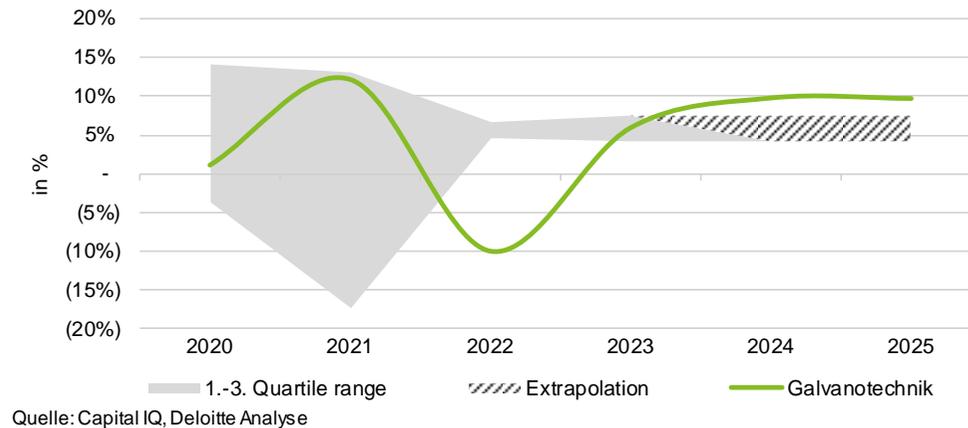
- Die Galvanotechnik weist im Umsatz und Materialaufwand ebenfalls die Metallwerte jeweils betragsgleich und damit ergebnisneutral aus. Dies führt bei der relativen Betrachtung des Umsatzwachstums und der EBIT-Marge zu allein edelmetallpreisbedingten Verzerrungen der relativen Größen. Da keines der Vergleichsunternehmen ein vergleichbares Edelmetall-Exposure wie die Galvanotechnik aufweist, wurde zur besseren Vergleichbarkeit das um die Metallwerte jeweils bereinigte Umsatzwachstum bzw. die bereinigte EBIT-Marge (exklusive Metallwert) herangezogen.
- Die nebenstehende Tabelle zeigt das Umsatzwachstum der Galvanotechnik (exklusive Metallwert).



Planungsplausibilisierung | Galvanotechnik

(2/4)

Externes Benchmarking - Umsatzwachstum



Planungsplausibilisierung – Umsatzwachstum Galvanotechnik (inkl. Samos)

- Die nebenstehende Graphik zeigt ausgehend vom jeweiligen Ist-Jahr 2019 das (erwartete) jährliche Umsatzwachstum (exklusive Metallwert) der Galvanotechnik für das Ist-Jahr 2020 sowie die Planjahre 2021 bis 2025. Dem gegenübergestellt werden das (prognostizierte) Umsatzwachstum der Vergleichsunternehmen für das Ist-Jahr 2020 sowie die Erwartungen für die Jahre 2021 bis 2023 aus Sicht der Analysten. Dabei wurden für die Ist-Jahre 2019 und 2020 auf das bereinigte Ergebnis der Galvanotechnik abgestellt. In den Planungsjahren sind die Effekte aus Projekt Samos inkludiert.
- Die erwartete Umsatzentwicklung für die Galvanotechnik anhand der Planungsrechnungen ist mit der grünen Datenlinie gekennzeichnet.
- Für das Peer-Group Benchmarking wurden die im Rahmen der Beta Analyse verwendeten Unternehmen herangezogen. Die Finanzkennzahlen der Peer-Group basieren auf den vom Datenanbieter Capital IQ bereitgestellten Analystenberichten.
- Der grau markierte Bereich der Graphik repräsentiert die Bandbreite (1. bis 3. Quartil) der Analystenprognosen mit Blick auf das erwartete Umsatzniveau. Laut den Prognosen soll dies zwischen rd. -17,3% und 13,0% im Jahr 2021 liegen und liegt im Jahr 2023 zwischen rd. 4,2% und 7,5%. Aufgrund begrenzter Datenverfügbarkeit wurde die Bandbreite aus dem Jahr 2023 für die beiden Folgejahre 2024 und 2025 fortgeschrieben.
- Für das Ist-Jahr 2020 sowie das Planjahr 2021 liegt das Umsatzwachstum der Galvanotechnik innerhalb der Bandbreite. Lediglich im Planjahr 2022 liegt die Umsatzentwicklung unterhalb der Bandbreite. In der Folgeperiode 2023 soll das Umsatzwachstum innerhalb und anschließend bis 2025 oberhalb der von den Analysten prognostizierten Umsatzwachstumsraten der Vergleichsunternehmen liegen. Dies soll insbesondere durch das erwartete Umsatzwachstum aus Projekt Samos erreicht werden.



Planungsplausibilisierung | Galvanotechnik

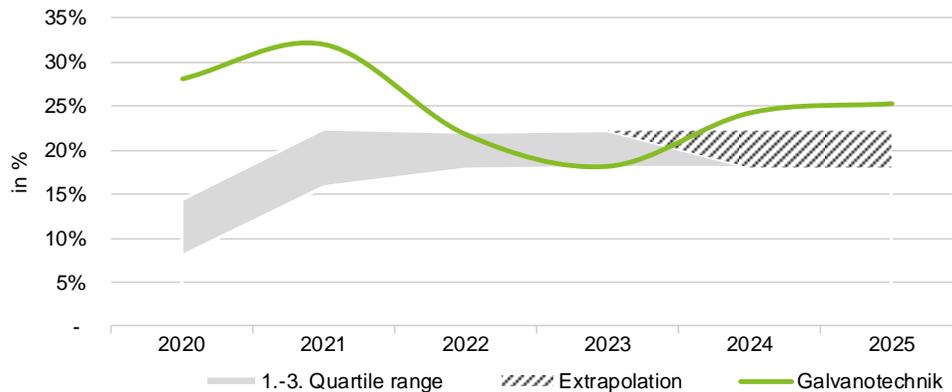
(3/4)

Galvanotechnik (inkl. Samos) - Ermittlung der angepassten EBIT-Marge

EURm	IST	PLAN				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz (exklusive Metallwert)	54,7	61,3	55,2	58,5	64,2	70,5
EBIT	15,4	19,7	12,0	10,6	15,6	17,9
EBIT-Marge	28,2%	32,1%	21,8%	18,2%	24,3%	25,3%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Externes Benchmarking - EBIT Marge



Quelle: Capital IQ, Deloitte Analyse

Planungsplausibilisierung - EBIT-Marge Galvanotechnik (inkl. Samos)

- Die nebenstehende Tabelle zeigt für die Jahre 2020 bis 2025 die (erwartete) EBIT-Marge der Galvanotechnik gemäß der Planungsrechnung. Diese werden in der untenstehenden Grafik den durch die Analysten geschätzten Prognosen (EBIT) der Vergleichsunternehmen für die Jahre 2019 bis 2023 gegenübergestellt.
- Der graue Bereich stellt die Wertbandbreite der prognostizierten EBIT-Margen lt. Analystenschätzungen vom 1. bis 3. Quantil dar. Die farbigen Linien stellen die geplanten EBIT-Margen der Galvanotechnik gemäß der Planung dar.
- Wie aus der Darstellung hervorgeht, kann basierend auf den Prognosen der Analysten eine Bandbreite der EBIT-Marge zwischen rd. 15,9% und rd. 22,4% im Jahr 2021 abgeleitet werden. Im Jahr 2023 liegt die prognostizierte EBIT-Marge der Analysten zwischen rd. 18,1% und rd. 22,2%. Aufgrund begrenzter Datenverfügbarkeit wurde die Bandbreite aus dem Jahr 2023 für die beiden Folgejahre 2024 und 2025 fortgeschrieben.
- In 2021 liegt die erwartete EBIT-Marge der Gesellschaft deutlich oberhalb der Bandbreite gemäß der Analystenschätzungen. In 2022 und 2023 liegt die geplante EBIT-Marge der Galvanotechnik innerhalb und ab 2024 oberhalb der extrapolierten EBIT-Marge der Vergleichsunternehmen. Der Anstieg der EBIT-Marge ab 2024 resultiert insbesondere aus den erwarteten positiven Profitabilitätseffekten des Projektes Samos.



Planungsplausibilisierung | Galvanotechnik

(4/4)

Planungsplausibilisierung – Gesamtwürdigung Galvanotechnik

- Künftige Entwicklungen können nicht exakt vorherbestimmt werden. Plausibilitätsüberlegungen können daher nicht sicherstellen, dass eine geplante Entwicklung auch so eintritt. Die Aufgabe von Plausibilitätsüberlegungen ist es festzustellen, ob die geplante Entwicklung im Zeitablauf nachvollziehbar und begründbar ist. Aus der Analyse der Planungsgüte für die Budgetjahre 2017 bis 2020 haben wir keine Anhaltspunkte gewonnen, die zu dem Schluss führen, dass die Planungsrechnungen grundsätzlich nicht verwendbar sind. Zur Anpassung des Budgets verweisen wir auf die detaillierten Ausführungen zu Beginn dieses Abschnitts.
- Gemäß IDW Praxishinweis 2/2017, Tz. 6f. ist es die Aufgabe des Bewertungsgutachters zu beurteilen, ob die Planungsrechnungen für den konkreten Bewertungsanlass geeignet sind oder ggf. Anpassungen zu erfolgen haben.
- Auf Basis der vorgelegten Planungsrechnung, eigener Analysen, Benchmarking der verwendeten Edelmetallpreisprognosen, Analysteneinschätzungen für die Peer-Group Unternehmen ist die vorliegende Planung der Galvanotechnik als plausibel einzustufen.



Ewige Rente

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Ewige Rente | Allgemein

Ewige Rente

- Unternehmen mit einer unbestimmbaren Lebensdauer enden nicht mit dem letzten Jahr der Planungsrechnungen. Für den Zeitraum nach dem Detailplanungszeitraum ist das sog. nachhaltige Ergebnis als ewige Rente abzuleiten. Dieses nachhaltige Ergebnis kann grundsätzlich nicht einfach auf der Basis des letzten Planjahres abgebildet werden. Dies gilt insbesondere für zyklische Unternehmen. Ist das Unternehmen am Ende der Planungsrechnung gerade in der Talsohle eines Zyklus, wird der Unternehmenswert systematisch unterschätzt, wenn einfach das letzte Planjahr verwendet wird. Umgekehrt gilt dasselbe bzgl. der Diskrepanz, wenn das letzte Planjahr der Hochphase des Zyklus entspricht. Aus diesem Grund sind mehrere Jahre bei der Ableitung der ewigen Rente zu berücksichtigen.
- Die ewige Rente soll idealtypisch einen eingeschwungenen Zustand abbilden. Aufgrund der Tatsache, dass es sich bei den betrachteten Unternehmen um Unternehmen handelt, die wesentlich von den Entwicklungen der jeweiligen Kunden und somit den Entwicklungen der relevanten Zielindustrien abhängen, unterliegen die betrachteten Unternehmen den Zyklen der Branchen – wie im Markt- und Wettbewerbsteil erläutert.
- Die Planungsrechnungen für die Gesellschaften Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT und Galvanotechnik enden mit dem Geschäftsjahr 2025, die des Projektes Samos mit dem Geschäftsjahr 2030. Maßgebend für die Ableitung der ewigen Rente ist neben den makroökonomischen Erwartungen auch das zu verwendende Unternehmenskonzept.
- Im Rahmen der objektivierten Unternehmensbewertung hat die Bewertung gemäß IDW S 1 (Tz. 32) auf der am Bewertungsstichtag vorhandenen Ertragskraft zu basieren. Die bewertbare Ertragskraft wird dabei so abgegrenzt, dass die Erfolgchancen zu berücksichtigen sind, „die sich zum Bewertungsstichtag aus bereits eingeleiteten Maßnahmen oder aus hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts und der Marktgegebenheiten ergeben“ (ebenda).

Ewige Rente

- Dies bedeutet nicht, dass Anpassungen an Marktentwicklungen bei der objektivierten Unternehmensbewertung regelmäßig außen vor bleiben müssen.
- Vielmehr wird durch dieses Konzept sichergestellt, dass noch nicht hinreichend konkretisierte Maßnahmen – hierzu können u.a. Zu- und / oder Verkäufe von Unternehmen zählen – bei der objektivierten Unternehmensbewertung unbeachtlich sind. Im Falle von Zukäufen sind der mögliche Kaufpreis und die mögliche Steigerung der finanziellen Überschüsse außer Acht zu lassen.
- Die vorhandene Ertragskraft schließt auch zukünftig geplante Änderungen der Ertragskraft mit ein, wenn dies zum Bewertungsstichtag (Tag der Berichterstattung, wenn dieser vor dem Bewertungsstichtag liegt) bereits hinreichend konkretisiert ist.
- Der Planungsrechnung des Managements lag die Edelmetallpreisprognose zugrunde, die über den Planungszeitraum von fallenden Kursen für die relevanten Edelmetalle ausgeht. Diese Annahme wird zum Bewertungsstichtag auch von den Analysten in ihren Berichten geteilt (vgl. Kapitel „Markt und Wettbewerb“). Externe Schocks, die zu steigenden Edelmetallpreisen führen, stellen jedoch ein wiederkehrendes Ereignis dar. Dies ist im Rahmen der Ableitung der ewigen Rente zu berücksichtigen.
- Daher wurde bei der Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses sowohl die geplanten angepassten Ergebnisse des Detailplanungszeitraums als auch die um Einmaleffekte bereinigten Ergebnisse der Vergangenheit berücksichtigt.
- Im vorliegenden Fall wurde das nachhaltige Ergebnis auf Basis des Durchschnitts der bereinigten IST-Jahre 2018 bis 2020 sowie der Planjahre 2021 bis 2025 abgeleitet. Die Ableitung erfolgte auf Ebene des EBITDA.



Ewige Rente | Ableitung

Agosi - Ableitung Marge ewige Rente

EURm	IST			PLAN				
	GJ18	GJ19	GJ20	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Gesamtumsatz	780,6	1.169,7	1.661,5	2.583,3	1.697,1	1.585,4	1.522,7	1.523,4
EBIT (bereinigt)	3,5	3,6	13,8	16,6	13,6	8,8	8,2	8,5
Abschreibungen	4,3	5,0	4,9	4,5	4,5	4,3	4,2	3,8
EBITDA (bereinigt)	7,8	8,5	18,7	21,0	18,1	13,1	12,4	12,3
EBITDA Marge (bereinigt)	1,0%	0,7%	1,1%	0,8%	1,1%	0,8%	0,8%	0,8%
EBITDA Marge ewige Rente								0,9%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Ögussa - Ableitung Marge ewige Rente

EURm	IST			PLAN				
	GJ18	GJ19	GJ20	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Gesamtumsatz	172,8	250,6	356,9	283,8	281,1	265,4	263,1	260,8
EBIT (bereinigt)	3,6	5,5	10,5	6,3	3,8	3,1	3,0	3,0
Abschreibungen	1,0	1,3	1,4	1,2	1,2	1,3	1,2	1,1
EBITDA (bereinigt)	4,6	6,7	11,8	7,5	5,0	4,4	4,2	4,1
EBITDA Marge (bereinigt)	2,7%	2,7%	3,3%	2,7%	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%
EBITDA Marge ewige Rente								2,2%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Schöne - Ableitung Marge ewige Rente

EURm	IST			PLAN				
	GJ18	GJ19	GJ20	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Gesamtumsatz	54,1	133,8	372,9	363,3	346,8	330,0	333,1	336,5
EBIT (bereinigt)	0,3	0,8	2,6	1,6	1,4	1,2	1,0	1,0
Abschreibungen	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EBITDA (bereinigt)	0,5	0,9	2,6	1,7	1,5	1,3	1,1	1,1
EBITDA Marge (bereinigt)	0,9%	0,7%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
EBITDA Marge ewige Rente								0,5%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Agosi

- Für die Agosi wird in der ewigen Rente eine durchschnittliche EBITDA Marge von 0,9% sowie eine langfristige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. berücksichtigt.

Ögussa

- Für die Ögussa wird in der ewigen Rente eine durchschnittliche EBITDA Marge von 2,2% sowie eine langfristige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. berücksichtigt.

Schöne

- Für die Schöne wird in der ewigen Rente eine durchschnittliche EBITDA Marge von 0,5% sowie eine langfristige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. berücksichtigt. Die angewandte langfristige EBITDA Marge erachten wir unter Berücksichtigung des Wandels des Geschäftsmodells zu einer reinen Vertriebsgesellschaft als ambitioniert.



Ewige Rente | Ableitung

UPMT - Ableitung Marge ewige Rente

EURm	IST			PLAN				
	GJ18	GJ19	GJ20	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Gesamtumsatz	144,6	147,1	174,0	162,6	152,3	146,4	143,9	148,8
EBIT (bereinigt)	6,1	3,7	5,2	5,6	3,9	3,8	3,7	3,7
Abschreibungen	1,1	1,4	0,8	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
EBITDA (bereinigt)	7,2	5,2	6,0	5,9	4,3	4,1	4,0	4,0
EBITDA Marge (bereinigt)	5,0%	3,5%	3,5%	3,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,7%
EBITDA Marge ewige Rente								3,3%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Galvanotechnik exkl. Samos - Ableitung Marge ewige Rente

EURm	IST			PLAN				
	GJ18	GJ19	GJ20	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25
Gesamtumsatz	342,5	463,9	605,0	634,3	487,1	412,5	428,3	439,6
EBIT (bereinigt)	13,8	12,9	15,4	20,5	11,2	9,6	9,9	10,3
Abschreibungen	1,3	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4
EBITDA (bereinigt)	15,1	14,5	17,1	22,0	12,7	11,0	11,3	11,6
EBITDA Marge (bereinigt)	4,4%	3,1%	2,8%	3,5%	2,6%	2,7%	2,6%	2,6%
EBITDA Marge ewige Rente								3,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

UPMT

- Für die UPMT wird in der ewigen Rente eine durchschnittliche EBITDA Marge von 3,3% sowie eine langfristige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. berücksichtigt.

Galvanotechnik

- Für die Galvanotechnik wird in der ewigen Rente eine durchschnittliche EBITDA Marge von 3,0% sowie eine langfristige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. berücksichtigt.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Basiszinssatz

Vorbemerkung

- Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftig zu erwartenden Nettoeinnahmen der Anteilseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Zinssatz wird aus dem (erwarteten) Ertrag und dem Preis der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung gebildet. Ökonomisch gesehen bildet der Kapitalisierungszinssatz die Entscheidungsalternative eines Investors ab, der die Rendite seiner Investition in ein bestimmtes Unternehmen mit der Rendite einer entsprechenden Alternativenanlage in Unternehmensanteile vergleicht. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert dann die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage, wenn diese dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist.
- Im Falle der unmittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse um persönliche Ertragsteuern zu vermindern und der Kapitalisierungszinssatz ebenfalls nach Kürzung um persönliche Ertragsteuern anzusetzen.
- Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) in Betracht. Diese Renditen lassen sich grundsätzlich in einen Basiszinssatz und einen von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderten Risikozuschlag zerlegen.

Basiszinssatz

- Der Basiszinssatz entspricht dem risikofreien Zinssatz mit einer zur Investition vergleichbaren Laufzeit.
- Da für die vorliegende Bewertung eine unendliche Laufzeit angenommen wird, ist der Basiszinssatz entsprechend dem IDW S 1 aus einer Investition mit einer ebenfalls unendlichen Laufzeit abzuleiten.

Basiszinssatz

- Der Basiszinssatz wird üblicherweise aus Staatsanleihen abgeleitet. Im vorliegenden Fall wurde die Zinsstrukturkurve für deutsche Bundesanleihen verwendet. Die Zinsstrukturkurve beschreibt den Zusammenhang zwischen dem Zinssatz und der Laufzeit von Nullkuponanleihen ohne Kreditrisiko (bspw. Bundesanleihen). Die Zinsstrukturkurve wurde mittels der Svensson-Formel anhand von Schätzwerten der Deutschen Bundesbank bestimmt, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Nullkuponanleihen (bspw. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanleihen) ermittelt wurden.
- Anhand der Zinsstrukturkurve für Nullkuponanleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten ist der laufzeitäquivalente Basiszinssatz abgeleitet worden.
- Um kurzfristige Marktschwankungen und mögliche Schätzfehler für die relevanten langfristigen Renditen zu glätten, wurde eine Durchschnittsgröße der letzten drei Monate vor dem Tag der vorliegenden Berichterstattung anstatt der zum Bewertungsstichtag geschätzten Rendite verwendet (vgl. Fachnachrichten des IDW Nr. 8/2005). Der aus den veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für die Ermittlung des einheitlichen Basiszinssatzes im Rahmen objektiver Unternehmensbewertungen abgeleitete Wert wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW grundsätzlich auf 1/4%-Punkte gerundet. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes und mit Schreiben vom 13. Juli 2016 empfiehlt der FAUB, bei einem aus den Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank abgeleiteten Zinssatz von weniger als 1,0% eine Rundung auf lediglich 1/10%-Punkte vorzunehmen.
- Basierend auf der oben beschriebenen Vorgehensweise beträgt der Basiszinssatz 0,3% p.a. zum Zeitpunkt der Erstattung dieser gutachtlichen Stellungnahme. Dieser wurde um typisierte persönliche Ertragsteuern (Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag) gekürzt. Die Nachsteuergröße beträgt 0,22% p.a.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Risikoprämie

(1/2)

Risikoprämie

- Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien abgelten. Da Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlagerisiko) eingehen, ist ein Zuschlag zum Kapitalmarktzins notwendig (Risikozuschlag). Um Risikoäquivalenz mit dem zu diskontierenden Zahlungsstrom herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens orientieren.
- Zur Bemessung des Risikozuschlags für das zu bewertende Unternehmen kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Entsprechend den Regelungen der IDW Verlautbarungen haben wir zur Bemessung des Risikozuschlags das sogenannte Tax-CAPM herangezogen. Auf der Grundlage des Tax-CAPM erhält man die unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des sogenannten Beta-Faktors des Unternehmens mit der Marktrisikoprämie.
- Der Beta-Faktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Beta-Faktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Beta-Faktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert.

Risikoprämie

- Die Marktrisikoprämie ist die Differenz zwischen der Marktrendite und dem risikolosem Zinssatz. Konzeptionell stellt die Marktrisikoprämie eine Überrendite dar, die Investoren bei einer Anlage in ein diversifiziertes Portfolio von risikobehafteten Kapitalmarktanlagen ggü. einer (quasi) risikofreien Anlage fordern.
- Ein Schätzwert für die erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, die beispielsweise aus einem Aktienindex errechnet werden kann, und der Rendite (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen bestimmen. Neben historisch gemessenen Aktienrenditen, lassen sich im Rahmen sog. ex-ante Analysen implizite Kapitalkosten unter Verwendung von Analystenprognosen stichtagsbezogen und zukunftsorientiert ableiten. Die unterschiedlichen Ansätze zur Ableitung einer (erwarteten) Gesamrendite haben jeweils spezifische konzeptionelle und empirische Vor- und Nachteile. Aus diesem Grund wird von dem FAUB ein pluralistischer Ansatz verfolgt und es werden unterschiedliche methodische Vorgehensweisen zur Ableitung einer (erwarteten) Gesamrendite betrachtet.
- Vor dem Hintergrund der anhaltenden Niedrigzinsphase hat der FAUB in seiner Sitzung vom 22. Oktober 2019 geprüft, ob bisherige Empfehlungen zur Ableitung der Marktrisikoprämie anzupassen sind. Hierbei hat der FAUB historisch gemessene Aktienrenditen, langfristige reale Aktienrenditen sowie unter Verwendung von ex-ante-Analysen ermittelte implizite Kapitalkosten um aktuelle Beobachtungen ergänzt. Basierend auf diesen Analysen wurde eine Gesamrendite nominal in einer Bandbreite von 7,0% bis 9,0% ermittelt. Damit würde die bislang gültige Empfehlung für die Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern) in einer Bandbreite von 5,5% bis 7,0% bei Verwendung ihrer Obergrenze gerade an den unteren Rand der beobachtbaren Gesamrendite heranreichen. Bei dem anhaltend niedrigen Basiszinssatz und einer relativ konstanten Gesamrenditeforderung wird daher von einer gestiegenen Marktrisikoprämie ausgegangen.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Risikoprämie

(2/2)

Risikoprämie

- Vor diesem Hintergrund hält es der FAUB gemäß der Sitzung vom 22. Oktober 2019 für sachgerecht, die Bandbreite für die Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern) anzuheben und von einer Bandbreite von 6,0% bis 8,0% auszugehen. Damit hat sich der FAUB tendenziell am unteren Ende der oben genannten beobachtbaren Gesamtrenditen orientiert.
- Im vorliegenden Fall ist im Rahmen der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswertes grundsätzlich der Einfluss persönlicher Steuern der Anteilseigner zu berücksichtigen. Dies gilt neben dem Basiszinssatz auch für die Ableitung der Marktrisikoprämie. Ausgehend von der Empfehlung vor persönlichen Steuern hat der FAUB vor dem Hintergrund des geltenden Abgeltungssteuersystems eine Überleitung in eine Welt nach persönlichen Steuern vorgenommen. Dies führt zu einer entsprechenden leichten Anpassung der Empfehlung für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern auf eine Bandbreite von 5,0% bis 6,5%.
- In dem vorliegenden Fall wurde daher die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern in Höhe von 5,75% als Mittelwert der vom FAUB empfohlenen Bandbreite bestimmt.
- Unter Berücksichtigung eines Basiszinssatzes (nach persönlichen Einkommensteuern) von rd. 0,22% ergäbe sich somit eine Gesamtmarktrendite von rd. 5,97% (nach persönlichen Einkommensteuern). Bei Anwendung der vom OLG München (Beschluss vom 3. Dezember 2020, 31 Wx 330/16) angewandten Systematik zur Umrechnung in eine Vorsteuergröße ergibt sich eine Gesamtrendite vor persönlichen Einkommensteuern, die im unteren Bereich der vom FAUB verwendeten Bandbreite möglicher Gesamtmarktrenditen liegt.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Beta-Faktor

(1/3)

Beta-Faktor

- Da die Agosi börsennotiert ist, ist es grundsätzlich möglich, mit Hilfe geeigneter ökonomischer Verfahren den Beta-Faktor der Agosi zu schätzen. Soweit die Kursbewegungen repräsentativ für das Risiko der Aktie der Agosi sind, wäre der Beta-Faktor von der Agosi das geeignete Risikomaß für das Unternehmensrisiko der Aktie.
- Zur Überprüfung der Güte des aus historischen Renditen geschätzten Beta-Faktors der Agosi können verschiedene statistische Verfahren herangezogen werden. Hierzu zählen das Bestimmtheitsmaß r^2 und Signifikanztests.
- Basierend auf einer Auswertung über einen Zweijahres- und über einen Fünfjahreszeitraum war die Aktie der Agosi statistisch nicht signifikant. Der Beta-Faktor wurde daher in dem vorliegenden Fall auf Basis einer Gruppe von vergleichbaren, börsennotierten Unternehmen (Peer-Group) abgeleitet. Die Ableitung der Peer-Group ist im Folgenden beschrieben.
- Die Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) und die Galvanotechnik als Teil der BU MDS sind in unterschiedlichen Geschäftsfeldern mit abweichenden operativen Risiken tätig. Daher wurde für die Galvanotechnik (inkl. Projekt Samos) eine separate Peer-Group abgeleitet.

Ermittlung der Peer-Group

- Zur Suche und Auswahl potentiell vergleichbarer Peer-Group Unternehmen wurden verschiedene Quellen verwendet. Hierzu wurde zunächst auf ein umfassendes Industrie-Screening basierend auf Codes zur Industrieklassifizierung anhand von Daten des Dienstleister Capital IQ zurückgegriffen. Ferner wurden mögliche Peer-Group Unternehmen aus dem Unternehmensverzeichnis des Branchenverbands LBMA identifiziert. Die so ermittelte Auswahl an potentiellen, börsennotierten Peer-Group Unternehmen bildete die sog. Long List, die zu einer Short List verdichtet wurden. Hierbei wurden Kriterien wie Unternehmensgröße, Vergleichbarkeit der Geschäftstätigkeit, Wettbewerbssituation und geographische Präsenz herangezogen.
- Die so ausgewählten Peer-Group Unternehmen wurden einbezogen, sofern deren Beta-Faktoren statistisch signifikant waren und die durchschnittliche Geld-Brief Spanne als ein Kriterium für die Liquidität der jeweiligen Aktien hinreichend war.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Beta-Faktor

(2/3) – BU JIM Peer-Group

Unlevered Betafaktoren - BU JIM (31.05.2021)

Peer-Unternehmen	lokal		global	
	2yw	5ym	2yw	5ym
Aurubis AG	0,99	1,12	1,06	1,19
Johnson Matthey Plc	0,93	1,10	0,98	1,22
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	0,89	0,71	0,72	0,90
Asahi Holdings, Inc.	0,65	n/a	0,62	n/a
Umicore SA	0,64	0,82	0,47	1,08
Mennica Polska S.A.	0,71	0,41	n/a	n/a
Pandora A/S	1,18	1,32	1,12	1,01
Mittelwert	0,86	0,91	0,83	1,08
Median	0,89	0,96	0,85	1,08
Mittelwert Gesamt	0,93			
Mittelwert (gerundet in 0,05er Schritten)	0,90			

Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen

Beta-Faktor

- Im Rahmen der Ableitung des Beta-Faktors auf Basis der im vorstehenden Abschnitt beschriebenen Peer-Group haben wir auf die vom Finanzdienstleister Capital IQ zur Verfügung gestellten Daten abgestellt. Für die Ermittlung der Beta-Faktoren der einzelnen Peer-Group Unternehmen haben wir wöchentliche Renditen über einen Referenzzeitraum von 2 Jahren sowie auf Basis monatlicher Renditen über einen Referenzzeitraum von 5 Jahren analysiert. Als Referenzindizes wurden ein internationaler Index (MSCI World Index) sowie jeweils lokale Indizes einbezogen.
- Bei der Ableitung des Betafaktors sind unternehmensspezifischen Begebenheiten Rechnung zu tragen. Daher ist es erforderlich, die in den beobachteten Beta-Faktoren (verschuldete Beta-Faktoren) enthaltenen Finanzierungsrisiken zu eliminieren („unlevern“ bzw. „unverschuldet“), um nur auf die operativen Risiken abzustellen. Für das Unlevern wurde angenommen, dass die Forderungen der Fremdkapitalgeber ausfallbedroht sind, und entsprechend wurde ein so genanntes Debt Beta berücksichtigt. Des Weiteren wurden Steuervorteile aus der Fremdfinanzierung nicht als sicher angesehen und entsprechend mit unsicheren Tax Shields gerechnet. Für eine detaillierte Ableitung verweisen wir auf Anlage A2.

Beta-Faktor – BU JIM

- Für die Unternehmen der BU JIM, die Agosi, Ögussa, Schöne und die UPMT, führen die unterschiedlichen Indizes und Referenzzeiträume zu einer Bandbreite des unlevered Betas von 0,83 bis 1,08 (Median und Mittelwert). Die obere Tabelle zeigt die unverschuldeten Beta-Faktoren der Peer-Group über den Referenzzeitraum von zwei und fünf Jahren anhand wöchentlicher und monatlicher Renditen gegen den MSCI World Index und gegen den jeweiligen lokalen Index. Das sich hieraus ergebende unverschuldete Beta von 0,93 wurde für die Bewertung auf 0,90 abgerundet.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Beta-Faktor

(3/3) – Galvanotechnik (inkl. Projekt Samos) Peer-Group

Unlevered Betafaktoren - BU Galvanotechnik (31.05.2021)

Peer-Unternehmen	lokal		global	
	2yw	5ym	2yw	5ym
Umicore SA	0,65	0,81	0,48	1,07
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	0,48	0,70	0,24	0,24
Element Solutions Inc	1,00	1,07	1,06	1,10
C.Uyemura & Co.,Ltd.	0,84	1,60	0,67	1,21
JCU Corporation	1,47	1,79	0,92	1,64
DuPont de Nemours, Inc.	0,91	1,20	0,96	1,30
Mittelwert	0,89	1,20	0,72	1,09
Median	0,87	1,14	0,80	1,16
Mittelwert Gesamt	0,98			
Mittelwert (gerundet in 0,05er Schritten)	0,95			

Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen

Beta-Faktor – Galvanotechnik (inkl. Projekt Samos)

- Für die Galvanotechnik führen die unterschiedlichen Indizes und Referenzzeiträume zu einer Bandbreite des unlevered Betas von 0,72 bis 1,20 (Median und Mittelwert). Die obere Tabelle zeigt die unverschuldeten Beta-Faktoren der Peer-Group über den Referenzzeitraum von zwei und fünf Jahren anhand wöchentlicher und monatlicher Renditen gegen den MSCI World Index und gegen den jeweiligen lokalen Index. Der sich hieraus ergebende unverschuldete Beta-Faktor von 0,98 wurde für die Bewertung auf 0,95 abgerundet.



Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | Wachstumsabschlag

Wachstumsabschlag

- Die der Ermittlung des Unternehmenswerts der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften zugrundeliegenden geplanten Ergebnisse der Detailplanungsphase und des Jahres 2025 stellen nominelle Größen dar und berücksichtigen sowohl Mengen- als auch Preisänderungen. Für den sich anschließenden Zeitraum der Ewigen Rente muss ein nachhaltiges Wachstum der Ertragsüberschüsse in Form eines Wachstumsabschlags vom Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden.
- Treiber für nicht konstante finanzielle Überschüsse können realwirtschaftliche und / oder inflationsbedingte Entwicklungen sein. Zu den realwirtschaftlichen Effekten zählen bspw. Kapazitätserweiterungen; zu den inflationsbedingten Entwicklungen gehören die Preisveränderungen. Aufgrund der unterschiedlichen Besteuerung von Ausschüttungen und Thesaurierungen ist dies beim Wachstumsabschlag ebenfalls zu erfassen.
- Da bei der Bestimmung der ewigen Rente der Zyklus vollständig reflektiert ist, kann von einer Abbildung einer nachhaltigen Kapazitätserweiterung abgesehen werden. Bei der Bestimmung des Wachstumsabschlags kann jedoch nicht pauschal die Annahme getroffen werden, dass sämtliche Preissteigerungen auf der Einkaufseite vollständig an die Kunden weitergegeben werden können, weshalb der Wachstumsabschlag regelmäßig unterhalb der Preissteigerungsrate liegt.

Wachstumsabschlag

- Die Agosi und ihre Tochtergesellschaften sind eine weltweit agierende Unternehmensgruppe. Zwar ist und wird das Wachstum in den einzelnen Regionen unterschiedlich sein, da jedoch der betriebliche Erfolg wesentlich von der globalen Entwicklung der Edelmetallmärkte abhängt, wurde für die Agosi und ihre Tochtergesellschaften ein einheitlicher Wachstumsabschlag angesetzt. Der im vorliegenden Fall angesetzte Wachstumsabschlag in Höhe von 1,0% p.a. wurde unter Einbeziehung der nachhaltig erwarteten Entwicklung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften, wie im Abschnitt „Ewige Rente“ dargelegt, abgeleitet. Dieser Faktor reflektiert, dass davon auszugehen ist, dass der Markt für Edelmetalle wertmäßig über die einzelnen Zyklen wächst. Jedoch gibt es in der Produktionsstruktur der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften kaum Möglichkeiten, um Kostensteigerungen durch Effizienzsteigerungsmaßnahmen oder Reorganisationen des Geschäftsbetriebs zu begegnen. Aufgrund des kompetitiven Marktumfelds der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften, das von Konkurrenz und Preisdruck geprägt ist, kann nicht davon ausgegangen werden, dass die aus der Inflation abgeleiteten (Kostensteigerungen) Preissteigerungen in voller Höhe auf die Kunden der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften übergewälzt werden können.
- In der vorliegenden Bewertung werden in der Phase der ewigen Rente nicht nur die Ausschüttungen, sondern auch die thesaurierten Beträge den Anteilseignern fiktiv unmittelbar zugerechnet. Thesaurierungen fließen den Anteilseignern im Jahr der Thesaurierung nicht zu, sondern führen bei einer konstanten Ausschüttungsquote zu zukünftig wachsenden Ausschüttungen. Beim gewählten Ansatz der unmittelbaren Zurechnung der Thesaurierung darf zwecks Vermeidung von Doppelzählungen dieses Wachstum nicht noch einmal im Wachstumsabschlag erfasst werden.
- Anstatt der gewählten Vorgehensweise können auch ausschließlich die tatsächlich geplanten Ausschüttungen erfasst werden. In diesem Fall ist der Effekt aus der Thesaurierung im Wachstumsabschlag abzubilden, der nachhaltige Wachstumsabschlag ist dann deutlich höher. Beide dargestellten Vorgehensweise führen zum selben Unternehmenswert.

Ermittlung der Unternehmenswerte

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Ermittlung der Unternehmenswerte | Allgemeine Vorgehensweise

Allgemeine Vorgehensweise

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von den Gesellschaften zur Verfügung gestellten Planungsrechnungen einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Ewige Rente“.
- Zur Ableitung der Jahresergebnisse erfolgte die Neuberechnung des Finanzergebnisses sowie der Ertragsteuern auf Unternehmensebene. Die Neuberechnung des Finanzergebnisses basiert auf den durchschnittlichen verzinslichen Kapitalbeständen und Verbindlichkeiten einer jeweiligen Periode. Die zugrundeliegenden Zinssätze wurden ermittelt auf Basis der aktuellen Konditionen der jeweiligen Gesellschaften. Hierzu wurde der Finanzmittelbestand periodenspezifisch fortgeschrieben. Im Rahmen der Ableitung der Nettozuflüsse auf Anteilseignerebene erfolgte weiterhin eine Neuberechnung der Unternehmenssteuern, ausgehend von den geplanten steuerlichen Ergebnissen. Die Jahresergebnisse werden anschließend, unter Berücksichtigung der geplanten Ausschüttungspolitik und der sich auf Ebene der Anteilseigner ergebenden Steuerwirkungen, diskontiert. Nach dem Stichtagsprinzip sind finanzielle Überschüsse, die den Eigentümern des Unternehmens zum Bewertungsstichtag bereits zugeflossen sind, bei der Ableitung des Unternehmenswerts nicht zu berücksichtigen.
- Auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzeptes plant das Management der zu bewertenden Gesellschaften eine Ausschüttungsquote von 100% für den Detailplanungszeitraum bis einschließlich 2025. Für den Zeitraum der Ewigen Rente liegen Planungen der Ergebnisverwendung nicht vor. Die nachhaltige Ausschüttungsquote ab der ewigen Rente von 50% orientiert sich an der Ausschüttungsquote im Planungszeitraum, den beobachtbaren Ausschüttungsquoten von vergleichbaren Unternehmen und der grundsätzlichen Äquivalenz hinsichtlich der Ausschüttungspolitik zwischen den Bewertungsobjekten und den Alternativenanlagen. Die zur Realisierung des inflationsbedingten Wachstums notwendigen Finanzierungsbeiträge wurden auf die Eigen- und Fremdkapitalgeber aufgeteilt. Der auf die Eigenkapitalgeber entfallende Anteil wurde als notwendige Thesaurierung bei der Ableitung der Nettoausschüttungen zum Abzug gebracht.

Allgemeine Vorgehensweise

- Diese Vorgehensweise wurde aufgrund der Sum-of-the-Parts Betrachtung auch bei den Tochtergesellschaften der Agosi angewandt.
- Anfallende Quellensteuer auf die Ausschüttungen der UPMT wurde in Höhe von 10% bei der Agosi berücksichtigt.
- Die Ausschüttungen unterliegen in Deutschland zudem der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5%. Seit 1. Januar 2009 unterliegen auch Kursgewinne unabhängig von der Haltedauer der Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag. Die im Rahmen der ewigen Rente dargestellte unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Ergebnisse unterstellt, dass die thesaurierten Mittel (exkl. Thesaurierung zur Finanzierung des inflationsbedingten Wachstums) kapitalwertneutral (entspricht einer sofortigen, fiktiven Ausschüttung) angelegt werden können und die hieraus resultierenden Kurssteigerungen erst nach einer längeren Halteperiode realisiert werden. Dies hat zur Folge, dass die Effektivbesteuerung (13,19%) deutlich unterhalb des nominellen Steuersatzes (26,38%) liegt.

Ermittlung der Unternehmenswerte | Allgemeine Vorgehensweise

Allgemeine Vorgehensweise

- Zudem sind sog. inflationsbedingte Veräußerungsgewinne bei der Ableitung der Nettoeinnahmen zu berücksichtigen. Rein finanzmathematisch steigt der Unternehmenswert nominal in der ewigen Rente Jahr für Jahr in Höhe der unternehmensspezifischen Inflationsrate; dies gilt auch unter der Annahme einer Vollauskehrung (fiktiven Vollausschüttung) der geplanten Ergebnisse. Diese rein inflationsbedingten Unternehmenswertsteigerungen stellen künftige Veräußerungsgewinne dar, die grundsätzlich den gleichen steuerlichen Belastungen unterliegen wie thesaurierungsbedingte Unternehmenswertsteigerungen. Wird typisierend von einer nicht unendlichen Haltedauer der Anteilseigner ausgegangen, werden auch diese inflationsbedingten (Schein-)Kursgewinne nach der typisierten Haltedauer realisiert und unterliegen dann der effektiven Abgeltungsteuer zzgl. SolZ (vgl. mit weiterführenden Nachweisen WPH Edition: Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kap. A Tz. 453 f.). Entsprechend wurde diese persönliche Einkommensteuerbelastung aus der inflationsbedingten Unternehmenswertsteigerung im Bewertungskalkül berücksichtigt. Die inflationsbedingte Unternehmenswertsteigerung der ewigen Rente berechnet sich als Produkt aus der unternehmensspezifischen Wachstumsrate und dem Barwert der Netto-Einnahmen im Basisjahr der ewigen Rente. Auf diesen Betrag wird der typisierte Veräußerungsgewinnsteuersatz von 13,19% angesetzt.
- Die Unternehmenswerte ergeben sich aus dem Barwert der jeweiligen Nettozuflüsse zzgl. etwaiger Sonderwerte. Zu Details verweisen wir auf die entsprechenden Abschnitte in diesem Bericht.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi | Planungsrechnung

Agosi - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Gesamtumsatz	2.583.267	1.697.081	1.585.383	1.522.722	1.523.365	1.538.599
Materialaufwand	(2.506.457)	(1.626.501)	(1.519.042)	(1.456.699)	(1.456.853)	(1.470.075)
Rohrertrag	76.811	70.579	66.341	66.023	66.512	68.524
Betriebsaufwendungen	(55.794)	(52.489)	(53.194)	(53.636)	(54.185)	(54.677)
EBITDA	21.017	18.090	13.147	12.387	12.327	13.847
Abschreibungen	(4.457)	(4.495)	(4.333)	(4.223)	(3.806)	(3.844)
EBIT	16.560	13.595	8.814	8.164	8.521	10.003
Finanzergebnis	(212)	(212)	(214)	(215)	(217)	(219)
EBT	16.348	13.383	8.601	7.949	8.305	9.785
Steueraufwand	(5.517)	(4.385)	(2.794)	(2.572)	(2.579)	(3.090)
Jahresüberschuss	10.831	8.998	5.806	5.377	5.725	6.695
Kennzahlen						
Umsatzwachstum	55,5%	(34,3%)	(6,6%)	(4,0%)	0,0%	1,0%
Rohrertragsmarge	3,0%	4,2%	4,2%	4,3%	4,4%	4,5%
EBITDA Marge	0,8%	1,1%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%
EBIT Marge	0,6%	0,8%	0,6%	0,5%	0,6%	0,7%
Jahresüberschussmarge	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Ertragsteuersatz	33,7%	32,8%	32,5%	32,4%	31,1%	31,6%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Bewertungsrelevante Planungsrechnung

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsrechnung einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Ewige Rente“.
- Die Ertragsteuern der Agosi wurden auf Basis der geplanten steuerlichen Ergebnisse sowie unter Berücksichtigung der für die Agosi anfallenden Gewerbesteuer i.H.v. 15,75% (Gewerbesteuerhebesatz i.H.v. 450%) und der Körperschaftsteuer i.H.v. 15% zuzüglich des Solidaritätszuschlags i.H.v. 5,5% ermittelt. Steuerliche Verlustvorträge existieren bei der Agosi AG nicht.
- Anfallende Körperschaftsteuer auf Dividendenerträge (§ 8b Abs 5 KStG) wurden bei der Ermittlung der Ertragsteuern der Agosi berücksichtigt.
- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der Jahresüberschüsse zusammen.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi | Ermittlung Ertragswert

Agosi - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	10.831	8.998	5.806	5.377	5.725	6.695
Wachstumsbedingte Thesaurierung	-	-	-	-	-	(821)
Auskehrungspotential	10.831	8.998	5.806	5.377	5.725	5.874
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	10.831	8.998	5.806	5.377	5.725	2.937
Abgeltungssteuer	(2.857)	(2.373)	(1.531)	(1.418)	(1.510)	(775)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	2.937
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachstum	-	-	-	-	-	(513)
Zufluss auf Anteilseignerebene	7.974	6.625	4.275	3.959	4.215	4.586

Quelle: Deloitte Analysen

Agosi - Ermittlung des Ertragswerts

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	7.974	6.625	4.275	3.959	4.215	4.586
Eigenkapitalkosten	6,5%	5,4%	5,7%	5,8%	5,9%	4,8%
Barwertfaktor	0,939	0,890	0,842	0,796	0,752	15,641
Barwert	7.484	5.899	3.602	3.151	3.169	71.734
Ertragswert ohne Sonderwerte zum 31.12.2020	95.040					

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen der Agosi zusammen.

Ermittlung des Ertragswerts

- Der Ertragswert wird zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2020 abgezinst. Zur rechnerischen Ableitung der Kapitalkosten verweisen wir auf Anlage A3.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Ertragswert der Agosi auf TEUR 95.040.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi | Unternehmenswert

Agosi - Ermittlung des Unternehmenswertes

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	7.974	6.625	4.275	3.959	4.215	4.586
Eigenkapitalkosten	6,5%	5,4%	5,7%	5,8%	5,9%	4,8%
Barwertfaktor	0,939	0,890	0,842	0,796	0,752	15,641
Barwert	7.484	5.899	3.602	3.151	3.169	71.734
Ertragswert ohne Sonderwerte zum 31.12.2020	95.040					
Sonderwerte	11					
Unternehmenswert zum 31.12.2020	95.051					
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,037					
Unternehmenswert zum 28.07.2021	98.563					

Quelle: Deloitte Analysen

Ermittlung des Unternehmenswertes

- Die Agosi hält neben den gesondert bewerteten Tochtergesellschaften 100% der Anteile an der Allgemeinen Suisse SA. Dabei handelt es sich um ein inaktives Unternehmen, für das keine Planungsrechnung erstellt wurde.
- Aus der Bilanz nach IFRS (siehe Anlage A5) geht hervor, dass die Allgemeine Suisse SA sämtliches Anlagevermögen veräußert hat. Die Aktiva bestehen ausschließlich aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und liquiden Mitteln. Demgegenüber stehen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und Rückstellungen sowie das Eigenkapital in Höhe von TEUR 10,9.
- Wir haben den Buchwert des Eigenkapitals der Gesellschaft als Sonderwert in der Bewertung der Agosi angesetzt. Der Sonderwert beläuft sich zum 31. Dezember 2020 somit auf TEUR 10,9.
- Der Unternehmenswert der Agosi beträgt damit zum 31. Dezember 2020 TEUR 95.051.
- Nach Aufzinsung auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag (209 Tage – Eigenkapitalkosten i.H.v. 6,5%) beläuft sich der Unternehmenswert der Agosi zum 28. Juli 2021 auf TEUR 98.563.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa | Planungsrechnung

Ögussa - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Gesamtumsatz	283.839	281.108	265.406	263.148	260.752	263.359
Materialaufwand	(257.401)	(257.282)	(242.119)	(239.769)	(237.080)	(237.800)
Rohertrag	26.438	23.826	23.288	23.379	23.671	25.560
Betriebsaufwendungen	(18.909)	(18.784)	(18.903)	(19.229)	(19.600)	(19.659)
EBITDA	7.529	5.042	4.384	4.150	4.071	5.900
Abschreibungen	(1.234)	(1.246)	(1.258)	(1.190)	(1.120)	(1.132)
EBIT	6.295	3.796	3.126	2.960	2.951	4.769
Finanzergebnis	(37)	(34)	(34)	(33)	(32)	(32)
EBT	6.258	3.761	3.092	2.927	2.919	4.736
Steueraufwand	(1.565)	(940)	(773)	(732)	(730)	(1.184)
Jahresüberschuss	4.694	2.821	2.319	2.195	2.189	3.552
Kennzahlen						
Umsatzwachstum	(20,5%)	(1,0%)	(5,6%)	(0,9%)	(0,9%)	1,0%
Rohertragsmarge	9,3%	8,5%	8,8%	8,9%	9,1%	9,7%
EBITDA Marge	2,7%	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%	2,2%
EBIT Marge	2,2%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%	1,8%
Jahresüberschussmarge	1,7%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%	1,3%
Ertragsteuersatz	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Bewertungsrelevante Planungsrechnung

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsrechnung einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt „Ewige Rente“.
- Der der Berechnung der Unternehmenssteuern zugrunde gelegte Steuersatz basiert auf dem Effektivsteuersatz für die Ögussa unter Berücksichtigung der Körperschaftsteuer i.H.v. 25%. Steuerliche Verlustvorträge existieren bei der Ögussa nicht. Vereinfachend wurde davon ausgegangen, dass die geplanten IFRS Ergebnisse den steuerlichen Ergebnissen entsprechen.
- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der Jahresüberschüsse zusammen.

Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa | Ermittlung Ertragswert

Ögussa - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	4.694	2.821	2.319	2.195	2.189	3.552
Wachstumsbedingte Thesaurierung	-	-	-	-	-	(114)
Auskehrungspotential	4.694	2.821	2.319	2.195	2.189	3.439
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus der Ausschüttung	4.694	2.821	2.319	2.195	2.189	1.719
Abgeltungssteuer	(1.238)	(744)	(612)	(579)	(577)	(453)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	1.719
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachstum	-	-	-	-	-	(309)
Zufluss Anteilseignerebene	3.456	2.077	1.708	1.616	1.612	2.676

Quelle: Deloitte Analysen

Ögussa - Ermittlung des Unternehmenswertes

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	3.456	2.077	1.708	1.616	1.612	2.676
Eigenkapitalkosten	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%	5,3%	4,3%
Barwertfaktor	0,950	0,902	0,856	0,812	0,771	17,978
Barwert	3.282	1.873	1.461	1.313	1.243	48.113
Unternehmenswert zum 31.12.2020	57.285					
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,030					
Unternehmenswert zum 28.07.2021	59.001					
Unternehmenswert (99% Anteil) zum 28.07.2021	58.411					

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen zusammen.
- Im Rahmen der Sum-of-the-Parts Betrachtung wurde hier fingiert, dass die Ausschüttungen an die Agosi erfolgen und dann auf Dividenden eine Abgeltungssteuer anfällt. Gleiches gilt für die Thesaurierungsbeträge der österreichischen Gesellschaft.

Ermittlung des Unternehmenswertes

- Da bei der Bewertung der Ögussa keine Sonderwerte zu berücksichtigen sind, entspricht der Ertragswert dem Unternehmenswert.
- Der Unternehmenswert wird zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2020 abgezinst. Zur rechnerischen Ableitung der Kapitalkosten verweisen wir auf Anlage A3.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Unternehmenswert der Ögussa auf TEUR 57.285.
- Nach Aufzinsung auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag (209 Tage – Eigenkapitalkosten i.H.v. 5,3%) beläuft sich der Unternehmenswert der Ögussa zum 28. Juli 2021 auf TEUR 59.001. Der Wert des 99%-Anteils der Agosi an der Ögussa beträgt zum 28. Juli 2021 somit TEUR 58.411.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne | Planungsrechnung

Schöne - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Gesamtumsatz	363.258	346.836	330.043	333.147	336.478	339.843
Materialaufwand	(358.974)	(342.677)	(326.087)	(329.348)	(332.642)	(335.320)
Rohhertrag	4.284	4.159	3.956	3.799	3.837	4.523
Betriebsaufwendungen	(2.607)	(2.632)	(2.658)	(2.684)	(2.710)	(2.732)
EBITDA	1.677	1.526	1.298	1.115	1.127	1.791
Abschreibungen	(87)	(82)	(82)	(82)	(82)	(83)
EBIT	1.590	1.445	1.216	1.033	1.045	1.708
Finanzergebnis	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBT	1.590	1.444	1.216	1.033	1.045	1.708
Steueraufwand	(398)	(361)	(304)	(258)	(261)	(427)
Jahresüberschuss	1.193	1.083	912	775	783	1.281
Kennzahlen						
Umsatzwachstum	(2,6%)	(4,5%)	(4,8%)	0,9%	1,0%	1,0%
Rohhertragsmarge	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,3%
EBITDA Marge	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%
EBIT Marge	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%
Jahresüberschussmarge	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%
Ertragsteuersatz	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Bewertungsrelevante Planungsrechnung

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsrechnung einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt „Ewige Rente“.
- Der der Berechnung der Unternehmenssteuern zugrunde gelegte Steuersatz basiert auf dem Effektivsteuersatz für die Schöne unter Berücksichtigung der Körperschaftsteuer i.H.v. 25%. Steuerliche Verlustvorträge existieren bei der Schöne nicht. Vereinfachend wurde davon ausgegangen, dass die geplanten IFRS Ergebnisse den steuerlichen Ergebnissen entsprechen.
- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der Jahresüberschüsse zusammen.

Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne | Ermittlung Ertragswert

Schöne - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	1.193	1.083	912	775	783	1.281
Wachstumsbedingte Thesaurierung	-	-	-	-	-	(33)
Auskehrungspotential	1.193	1.083	912	775	783	1.248
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	1.193	1.083	912	775	783	624
Abgeltungssteuer	(315)	(286)	(241)	(204)	(207)	(165)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	624
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachstum	-	-	-	-	-	(115)
Zufluss auf Anteilseignerebene	878	798	672	570	577	968

Quelle: Deloitte Analysen

Schöne - Ermittlung des Unternehmenswertes

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	878	798	672	570	577	968
Eigenkapitalkosten	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	3,9%
Barwertfaktor	0,955	0,911	0,868	0,828	0,790	20,342
Barwert	838	726	583	472	455	19.689
Unternehmenswert zum 31.12.2020	22.765					
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,027					
Unternehmenswert zum 28.07.2021	23.374					

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen zusammen.
- Im Rahmen der Sum-of-the-Parts Betrachtung wurde hier fingiert, dass die Ausschüttungen an die Agosi erfolgen und dann auf Dividenden eine Abgeltungssteuer anfällt. Gleiches gilt für die Thesaurierungsbeträge der niederländischen Gesellschaft.

Ermittlung des Unternehmenswertes

- Da bei der Bewertung der Schöne keine Sonderwerte zu berücksichtigen sind, entspricht der Ertragswert dem Unternehmenswert.
- Der Unternehmenswert wird zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2020 abgezinst. Zur rechnerischen Ableitung der Kapitalkosten verweisen wir auf Anlage A3.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Unternehmenswert der Schöne auf TEUR 22.765.
- Nach Aufzinsung auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag (209 Tage – Eigenkapitalkosten i.H.v. 4,7%) beläuft sich der Unternehmenswert der Schöne zum 28. Juli 2021 auf TEUR 23.374.



Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT | Planungsrechnung

UPMT - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Gesamtumsatz	162.621	152.275	146.437	143.855	148.758	150.246
Materialaufwand	(150.560)	(141.716)	(135.972)	(133.321)	(137.930)	(138.367)
Rohhertrag	12.061	10.558	10.465	10.534	10.829	11.879
Betriebsaufwendungen	(6.111)	(6.224)	(6.321)	(6.563)	(6.843)	(6.865)
EBITDA	5.950	4.334	4.144	3.971	3.985	5.014
Abschreibungen	(303)	(400)	(323)	(306)	(253)	(256)
EBIT	5.646	3.934	3.821	3.666	3.732	4.758
Finanzergebnis	15	18	16	14	13	13
EBT	5.661	3.952	3.836	3.680	3.745	4.771
Steueraufwand	(1.132)	(790)	(767)	(736)	(749)	(954)
Jahresüberschuss	4.529	3.162	3.069	2.944	2.996	3.817
Kennzahlen						
Umsatzwachstum	(6,5%)	(6,4%)	(3,8%)	(1,8%)	3,4%	1,0%
Rohhertragsmarge	7,4%	6,9%	7,1%	7,3%	7,3%	7,9%
EBIT Marge	3,5%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	3,2%
Jahresüberschussmarge	2,8%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,5%
Ertragsteuersatz	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Bewertungsrelevante Planungsrechnung

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsrechnung einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt „Ewige Rente“.
- Der der Berechnung der Unternehmenssteuern zugrunde gelegte Steuersatz basiert auf dem Effektivsteuersatz für die UPMT unter Berücksichtigung der Körperschaftsteuer i.H.v. 20%. Steuerliche Verlustvorträge existieren bei der UPMT nicht.
- Die bei einer Ausschüttung an die Agosi anfallende Quellensteuer i.H.v. 10% wurde im Steueraufwand der Agosi berücksichtigt.
- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der Jahresüberschüsse zusammen.

Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT | Ermittlung Ertragswert

UPMT - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	4.529	3.162	3.069	2.944	2.996	3.817
Wachstumsbedingte Thesaurierung	-	-	-	-	-	(62)
Auskehrungspotential	4.529	3.162	3.069	2.944	2.996	3.755
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	4.529	3.162	3.069	2.944	2.996	1.878
Abgeltungssteuer	(1.195)	(834)	(809)	(776)	(790)	(495)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	1.878
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachstum	-	-	-	-	-	(340)
Zufluss auf Anteilseignerebene	3.335	2.328	2.260	2.167	2.206	2.920

Quelle: Deloitte Analysen

UPMT - Ermittlung des Unternehmenswertes

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	3.335	2.328	2.260	2.167	2.206	2.920
Eigenkapitalkosten	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,2%	4,2%
Barwertfaktor	0,951	0,905	0,861	0,819	0,779	18,690
Barwert	3.171	2.107	1.946	1.775	1.718	54.574
Unternehmenswert zum 31.12.2020	65.289					
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,029					
Unternehmenswert zum 28.07.2021	67.199					

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen zusammen.
- Im Rahmen der Sum-of-the-Parts Betrachtung wurde hier fingiert, dass die Ausschüttungen an die Agosi erfolgen und dann auf Dividenden eine Abgeltungssteuer anfällt. Gleiches gilt für die Thesaurierungsbeträge der thailändischen Gesellschaft.

Ermittlung des Unternehmenswertes

- Da bei der Bewertung der UPMT keine Sonderwerte zu berücksichtigen sind, entspricht der Ertragswert dem Unternehmenswert.
- Der Unternehmenswert wird zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag zum 31. Dezember 2020 abgezinst. Bei der Ableitung der Kapitalkosten wurde auf den Ansatz einer Länderrisikoprämie für Thailand werterhöhend verzichtet. Zur rechnerischen Ableitung der Kapitalkosten verweisen wir auf Anlage A3.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Unternehmenswert der UPMT auf TEUR 65.289.
- Nach Aufzinsung auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag (209 Tage – Eigenkapitalkosten i.H.v. 5,2%) beläuft sich der Unternehmenswert der UPMT zum 28. Juli 2021 auf TEUR 67.199.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Planungs- rechnung

Galvanotechnik - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Gesamtumsatz	634.269	487.056	412.468	428.264	439.579	443.975
Materialaufwand	(584.996)	(447.693)	(373.959)	(388.727)	(399.202)	(401.533)
Rohrertrag	49.273	39.363	38.509	39.537	40.377	42.442
Betriebsaufwendungen	(27.308)	(26.699)	(27.535)	(28.241)	(28.756)	(28.924)
EBITDA	21.965	12.664	10.974	11.296	11.622	13.519
Abschreibungen	(1.491)	(1.486)	(1.393)	(1.381)	(1.361)	(1.375)
EBIT	20.474	11.178	9.581	9.915	10.261	12.144
Finanzergebnis	(467)	(532)	(525)	(543)	(564)	(581)
EBT	20.007	10.646	9.056	9.372	9.696	11.563
Steueraufwand	(5.842)	(3.170)	(2.714)	(2.814)	(2.913)	(3.368)
Jahresüberschuss	14.165	7.476	6.343	6.557	6.783	8.195
Kennzahlen						
Umsatzwachstum	4,8%	(23,2%)	(15,3%)	3,8%	2,6%	1,0%
Rohrertragsmarge	7,8%	8,1%	9,3%	9,2%	9,2%	9,6%
EBITDA Marge	3,5%	2,6%	2,7%	2,6%	2,6%	3,0%
EBIT Marge	3,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,7%
Jahresüberschussmarge	2,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,8%
Ertragsteuersatz	29,2%	29,8%	30,0%	30,0%	30,0%	29,1%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Bewertungsrelevante Planungsrechnung

- Die Wertableitung erfolgt auf Basis der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsrechnung einschließlich von uns durchgeführter Anpassungen. Zur Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses verweisen wir auf unsere Ausführungen in Abschnitt „Ewige Rente“.
- Die Ertragsteuern der Galvanotechnik wurden auf Basis der geplanten steuerlichen Ergebnisse sowie unter Berücksichtigung der für die Galvanotechnik anfallenden Gewerbesteuer i.H.v. 13,30% (Gewerbesteuerhebesatz i.H.v. 380%) und der Körperschaftsteuer i.H.v. 15% zuzüglich des Solidaritätszuschlags i.H.v. 5,5% ermittelt. Steuerliche Verlustvorträge existieren bei der Galvanotechnik nicht.
- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der Jahresüberschüsse zusammen.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Ermittlung Ertragswert

Galvanotechnik - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	14.165	7.476	6.343	6.557	6.783	8.195
Wachstumsbedingte Thesaurierung	-	-	-	-	-	(21)
Auskehrungspotential	14.165	7.476	6.343	6.557	6.783	8.174
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	14.165	7.476	6.343	6.557	6.783	4.087
Abgeltungssteuer	(3.736)	(1.972)	(1.673)	(1.729)	(1.789)	(1.078)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	4.087
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachstum	-	-	-	-	-	(653)
Zufluss auf Anteilseignerebene	10.429	5.504	4.670	4.828	4.994	6.443

Quelle: Deloitte Analysen

Galvanotechnik - Ermittlung des Ertragswerts

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	10.429	5.504	4.670	4.828	4.994	6.443
Eigenkapitalkosten	7,9%	8,6%	8,4%	8,4%	8,4%	7,4%
Barwertfaktor	0,927	0,853	0,787	0,726	0,670	9,006
Barwert	9.664	4.697	3.676	3.505	3.344	58.025
Ertragswert ohne Sonderwerte zum 31.12.2020	82.910					

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

- Die nebenstehende Tabelle fasst die Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen zusammen.
- Im Rahmen der Sum-of-the-Parts Betrachtung wurde hier fingiert, dass die Ausschüttungen an die Agosi erfolgen und dann auf Dividenden eine Abgeltungssteuer anfällt. Gleiches gilt für die Thesaurierungsbeträge der Galvanotechnik.

Ermittlung des Ertragswerts (ohne Sonderwerte)

- Der Ertragswert wird zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2020 abgezinst. Zur rechnerischen Ableitung der Kapitalkosten verweisen wir auf Anlage A3.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Ertragswert auf TEUR 82.910.

Ermittlung des Sonderwertes

- Projekt Samos wird als Sonderwert berücksichtigt, da abweichend zu den Planungen der übrigen Bewertungsobjekte die Planung für Projekt Samos einen Zeitraum bis einschließlich 2030 umfasst. Die für die Ermittlung des Sonderwerts angewandten Diskontierungszinssätze entsprechen den verschuldeten Eigenkapitalkosten der Galvanotechnik. Des Weiteren wurde für die Ermittlung des Sonderwerts der zu entrichtende Kaufpreis im Jahr 2023 berücksichtigt. Für die zugrundeliegende Planungsrechnung sowie Ermittlung des Sonderwerts verweisen wir auf die nachfolgende Seite.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Sonderwert

Planungsrechnung (1/2)

Projekt Samos - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN										Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	GJ26	GJ27	GJ28	GJ29	GJ30	
Gesamtumsatz	714	3.793	7.976	12.381	17.252	19.553	21.662	23.438	24.748	25.480	25.735
Materialaufwand	(75)	(455)	(3.260)	(3.655)	(6.066)						
Rohertrag	639	3.338	4.716	8.726	11.186						
Betriebsaufwendungen	(1.021)	(2.058)	(2.060)	(1.260)	(1.490)						
EBITDA	(383)	1.281	2.656	7.466	9.696						
Abschreibungen	(419)	(424)	(1.587)	(1.779)	(2.099)						
EBIT	(802)	857	1.068	5.687	7.597	7.860	7.885	7.641	7.127	6.370	6.434
Finanzergebnis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(802)	857	1.068	5.687	7.597	7.860	7.885	7.641	7.127	6.370	6.434
Steueraufwand	241	(257)	(321)	(1.706)	(2.279)	(2.358)	(2.365)	(2.292)	(2.138)	(1.911)	(1.930)
Jahresüberschuss	(561)	600	748	3.981	5.318	5.502	5.519	5.349	4.989	4.459	4.504
Kennzahlen											
Umsatzwachstum	>100%	>100%	>100%	55,2%	39,3%	13,3%	10,8%	8,2%	5,6%	3,0%	1,0%
Rohertragsmarge	89,4%	88,0%	59,1%	70,5%	64,8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA Marge	(53,6%)	33,8%	33,3%	60,3%	56,2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBIT Marge	(112,3%)	22,6%	13,4%	45,9%	44,0%	40,2%	36,4%	32,6%	28,8%	25,0%	25,0%
Jahresüberschussmarge	(78,6%)	15,8%	9,4%	32,2%	30,8%	28,1%	25,5%	22,8%	20,2%	17,5%	17,5%
Effektiver Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung Projekt Samos

- Die obenstehende Tabelle zeigt die Planungsrechnung für Projekt Samos. Im Gegensatz zu den übrigen Bewertungsobjekten umfasst die Planungsrechnung für Projekt Samos einen Zeitraum bis einschließlich 2030. Aufgrund des Start-up Charakters entspricht laut Einschätzungen des Managements das Planjahr 2025 noch keinem eingeschwungenen Zustand. Die Detailplanungsphase umfasst die Planjahre 2021 bis 2025. Die Fortentwicklung der Planjahre 2026 bis einschließlich 2030 erfolgte lediglich auf Ebene der Umsatzerlöse und der EBITs.
- Die Umsatzerlöse aus Projekt Samos sollen von EUR 0,7m im Planjahr 2021 auf rund EUR 25,5m im Jahr 2030 ansteigen. Das Umsatzwachstum soll hauptsächlich aus den drei Produktsegmenten „Reel-to-Reel, „Wafer-level Packaging und Kupferoxid generiert werden. Der Anstieg der Umsatzerlöse wird im Wesentlichen durch eine zunehmende Marktdurchdringung der Produkte in den Endmärkten – Halbleiterindustrie und Steckverbinderindustrie – erwartet.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Sonderwert

Planungsrechnung (2/2)

Projekt Samos - Bewertungsrelevante Planungsrechnung

TEUR	PLAN										Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	GJ26	GJ27	GJ28	GJ29	GJ30	
Gesamtumsatz	714	3.793	7.976	12.381	17.252	19.553	21.662	23.438	24.748	25.480	25.735
Materialaufwand	(75)	(455)	(3.260)	(3.655)	(6.066)						
Rohhertrag	639	3.338	4.716	8.726	11.186						
Betriebsaufwendungen	(1.021)	(2.058)	(2.060)	(1.260)	(1.490)						
EBITDA	(383)	1.281	2.656	7.466	9.696						
Abschreibungen	(419)	(424)	(1.587)	(1.779)	(2.099)						
EBIT	(802)	857	1.068	5.687	7.597	7.860	7.885	7.641	7.127	6.370	6.434
Finanzergebnis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(802)	857	1.068	5.687	7.597	7.860	7.885	7.641	7.127	6.370	6.434
Steueraufwand	241	(257)	(321)	(1.706)	(2.279)	(2.358)	(2.365)	(2.292)	(2.138)	(1.911)	(1.930)
Jahresüberschuss	(561)	600	748	3.981	5.318	5.502	5.519	5.349	4.989	4.459	4.504
Kennzahlen											
Umsatzwachstum	>100%	>100%	>100%	55,2%	39,3%	13,3%	10,8%	8,2%	5,6%	3,0%	1,0%
Rohhertragsmarge	89,4%	88,0%	59,1%	70,5%	64,8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA Marge	(53,6%)	33,8%	33,3%	60,3%	56,2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBIT Marge	(112,3%)	22,6%	13,4%	45,9%	44,0%	40,2%	36,4%	32,6%	28,8%	25,0%	25,0%
Jahresüberschussmarge	(78,6%)	15,8%	9,4%	32,2%	30,8%	28,1%	25,5%	22,8%	20,2%	17,5%	17,5%
Effektiver Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

Planungsrechnung Projekt Samos

- Die Rohhertragsmarge soll auf rund 65% im Planjahr 2025 sinken. Dies wird im Wesentlichen aufgrund eines stärkeren Kostendrucks sowie jährlicher Preissenkungsprogrammen in der Elektroindustrie erwartet.
- Die EBIT Marge steigt zunächst auf rund 44% im Planjahr 2025 an und liegt im letzten Planjahr 2030 bei rund 25%. Der Rückgang der EBIT Marge resultiert hauptsächlich aus einem weiter steigenden Preisdruck, einer höheren Commoditisierung des Produktportfolios sowie höheren Forschungs- und Entwicklungskosten. Für die ewige Rente wurde eine EBIT Marge in Höhe des letzten Planjahres (2030) angenommen.
- Die Samos-Zahlen wurden für den Planungszeitraum komplett in die Zahlen der Galvanotechnik integriert. Es ist noch nicht abzusehen, welcher Anteil des Gewinns später in Deutschland, welcher in China und weiteren Ländern entstehen wird. Daher wurde bei Samos eine effektive Steuerquote von 30% angesetzt, die in etwa der Steuerquote der Galvanotechnik entspricht. Im Gegenzug wurde auf den Ansatz einer chinesischen Körperschaftsteuer i.H.v. 25% sowie der Quellensteuer i.H.v. 10% verzichtet.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Sonderwert

Ermittlung des Sonderwerts (1/2)

Projekt Samos - Ableitung der zu diskontierenden Nettoausschüttungen

TEUR	PLAN										Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	GJ26	GJ27	GJ28	GJ29	GJ30	
Jahresüberschuss /-fehlbetrag	(561)	600	748	3.981	5.318	5.502	5.519	5.349	4.989	4.459	4.504
Ausschüttungsquote	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%
Wertbeitrag aus Ausschüttung	(561)	600	748	3.981	5.318	5.502	5.519	5.349	4.989	4.459	2.252
Abgeltungssteuer	148	(158)	(197)	(1.050)	(1.403)	(1.451)	(1.456)	(1.411)	(1.316)	(1.176)	(594)
Mittelbare Zurechnung von Thesaurierungen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.252
Persönliche ESt auf mittelbare Zurechnung und inflationsbedingtes Wachst	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(360)
Zufluss auf Anteilseignerebene	(413)	441	551	2.931	3.916	4.051	4.064	3.938	3.673	3.283	3.550

Quelle: Deloitte Analysen

Ermittlung des Sonderwerts Projekt Samos

- Laut der bereits abgeschlossenen Vertriebsvereinbarung der Galvanotechnik mit der Shinhao Materials LLC besitzt die Galvanotechnik die Kaufoption für sich selbst oder eines ihrer verbundenen Unternehmen (innerhalb der Umicore-Gruppe), um 100% des Eigenkapitals von Samos zu einem fest vereinbarten Ausübungspreis im Zeitraum vom 1. November 2019 bis 31. Oktober 2023 zu erwerben.
- Das Management der Galvanotechnik verfolgt die Absicht, Projekt Samos von einer kommerziellen Vereinbarung zu einer Akquisition zu entwickeln. Voraussetzung hierfür ist, dass der Business Case validiert wird. Derzeit wird davon ausgegangen, dass die Kaufoption Ende 2023 ausgeübt wird. Die Entscheidung hierüber ist nach der Genehmigung durch den Vorstand bis spätestens Oktober 2023 vorgesehen.
- Für die Ermittlung des Sonderwerts wird davon ausgegangen, dass die Galvanotechnik den erwarteten anfallenden Verlust für das GJ21 trägt. Der prognostizierte positive Ergebnisbeitrag für das GJ22 wird vereinfachend (werterhöhend) berücksichtigt. Im Rahmen der Sum-of-the-Parts Betrachtung wurde hier fingiert, dass die Ausschüttungen über die Galvanotechnik an die Agosi erfolgen und dann auf Dividenden eine Abgeltungssteuer anfällt. Gleiches gilt für die Thesaurierungsbeträge der chinesischen Gesellschaft.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Sonderwert

Ermittlung des Sonderwerts (2/2)

Projekt Samos - Ermittlung des Sonderwerts

TEUR	PLAN										Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	GJ26	GJ27	GJ28	GJ29	GJ30	
Zufluss auf Anteilseignerebene	(413)	441	551	2.931	3.916	4.051	4.064	3.938	3.673	3.283	3.550
Eigenkapitalkosten der Galvanotechnik GmbH	7,9%	8,6%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	7,4%
Barwertfaktor	0,927	0,853	0,787	0,726	0,670	0,617	0,569	0,525	0,484	0,447	6,003
Barwert	(383)	377	433	2.128	2.622	2.501	2.314	2.068	1.779	1.466	21.311
Ertragswert zum 31.12.2020 (1)	36.615										
Zu zahlender Kaufpreis im Jahr 2023	26.000										
Eigenkapitalkosten der Galvanotechnik GmbH im Jahr 2023	8,4%										
Barwert des Kaufpreises zum 31.12.2020 (2)	20.464										
Sonderwert Projekt Samos zum 31.12.2020 (1) - (2)	16.151										

Quelle: Deloitte Analysen

Ermittlung des Sonderwerts Projekt Samos

- Da das Projekt Samos Bestandteil der Galvanotechnik ist und die Peergroup-Unternehmen der Galvanotechnik teilweise bereits über das Geschäftsmodell des Projekts Samos verfügen, wurden zur Ableitung der Kapitalkosten die verschuldeten Eigenkapitalkosten der Galvanotechnik herangezogen.
- Zum 31. Dezember 2020 beläuft sich der Ertragswert auf TEUR 36.615.
- Nach Berücksichtigung des zu entrichtenden Kaufpreises (TEUR 26.000 vor Diskontierung) im Jahr 2023 ergibt sich ein Sonderwert für Projekt Samos zum 31. Dezember 2020 in Höhe von TEUR 16.151.



Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik | Unternehmenswert

Galvanotechnik - Ermittlung des Unternehmenswertes

TEUR	PLAN					Ewige Rente
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	
Zufluss auf Anteilseignerebene	10.429	5.504	4.670	4.828	4.994	6.443
Eigenkapitalkosten	7,9%	8,6%	8,4%	8,4%	8,4%	7,4%
Barwertfaktor	0,927	0,853	0,787	0,726	0,670	9,006
Barwert	9.664	4.697	3.676	3.505	3.344	58.025
Ertragswert ohne Sonderwerte	82.910					
Sonderwert Pj. Samos	16.151					
Unternehmenswert zum 31.12.2020	99.061					
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,045					
Unternehmenswert zum 28.07.2021	103.477					

Quelle: Deloitte Analysen

Ermittlung des Unternehmenswertes inklusive Sonderwert

- Der Unternehmenswert der Galvanotechnik unter Berücksichtigung des Sonderwertes in Bezug auf Projekt Samos beträgt somit zum 31. Dezember 2020 TEUR 99.061.
- Nach Aufzinsung auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag (209 Tage – Eigenkapitalkosten i.H.v. 7,9%) beläuft sich der Unternehmenswert der Galvanotechnik zum 28. Juli 2021 auf TEUR 103.477.

Übersicht der Ergebnisse

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Übersicht der Ergebnisse | Unternehmenswerte

Unternehmenswerte zum 28. Juli 2021

Unternehmenswerte	TEUR
Agosi	98.563
Ögussa (99%-Anteil)	58.411
Schöne	23.374
UPMT	67.199
Unternehmen der BU JIM	247.547
Galvanotechnik	103.477
Agosi inkl. Tochtergesellschaften	351.024
Anzahl der Aktien	Stück
Anzahl der Aktien	4.787.388
Anzahl der eigenen Aktien	(120)
Anzahl der Aktien abzügl. eigener Aktien	4.787.268
Wert je Aktie (EUR)	73,32

Quelle: Deloitte Analysen

Ableitung des Unternehmenswerts der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften

- Da die Agosi keinen Konzernabschluss erstellt und eine konsolidierte Planungsrechnung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften nicht verfügbar ist, ergibt sich der Wert der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften aus der Summe der Einzelwerte dieser Gesellschaften (Sum-of-the-parts-Methode).
- Der Unternehmenswert der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften setzt sich daher, wie in der nebenstehenden Tabelle dargestellt, aus den Unternehmenswerten für die Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) sowie der Galvanotechnik als Teil der BU MDS zusammen. Der Unternehmenswert der Agosi einschließlich ihrer Tochtergesellschaften beträgt demnach zum 28. Juli 2021 TEUR 351.024. Dies entspricht bei 4.787.268 Aktien (Anzahl der Aktien abzüglich eigener Aktien der Agosi) einem Wert von EUR 73,32 je Aktie.



Plausibilisierung der Bewertung

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Plausibilisierung der Bewertung | Allgemeines

Vorüberlegung

- Zur Plausibilisierung der ermittelten Unternehmenswerte kann neben dem Vergleich mit dem Börsenkurs grundsätzlich auch eine vergleichende Marktbewertung erfolgen (Multiplikatorverfahren). Dieses Verfahren wird in der Praxis bei Unternehmenskäufen häufig zur Kaufpreisfindung angewendet.
- Das Multiplikatorverfahren basiert auf Erfolgsgrößen einer Gruppe von Unternehmen, die mit dem zu bewertenden Unternehmen vergleichbar sind. Dabei werden die Multiplikatoren aus dem Verhältnis der Marktkapitalisierung / Unternehmensgesamtwert zur jeweiligen Erfolgsgröße abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen. Im Multiplikator spiegelt sich durch die Heranziehung von Kapitalmarktdaten die aggregierte Einschätzung der Marktteilnehmer hinsichtlich der längerfristigen Ertragerwartungen und des unternehmerischen Risikos wider.
- Da für die Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) und die Galvanotechnik als Teil der BU MDS separate Peer-Groups abgeleitet wurden, erfolgt die Plausibilisierung auf Ebene der beiden BU´s gesondert.
- Als kritische Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung gelten die Auswahl der prognostizierten Erfolgsgrößen und die Auswahl der Peer-Group Unternehmen. Zu den üblichen Erfolgsgrößen zählen EBITDA und EBIT (IDW WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. G Tz. 102). Im vorliegenden Bewertungskontext wurden Multiplikatoren auf Basis des Unternehmensgesamtwerts zum EBIT gebildet.

Auswahl vergleichbarer Unternehmen

- Für die Plausibilitätskontrolle der Ergebnisse der Unternehmensbewertungen nach dem Ertragswertverfahren haben wir die bei der Beta Analyse verwendeten Unternehmen herangezogen (vgl. Abschnitt „Ermittlung des Kapitalisierungszinssatz“).



Plausibilisierung der Bewertung | BU JIM

BU JIM - EBIT Multiplikatoren Übersicht

Unternehmen	EBIT Multiplikator		
	2022	2023	2024
Aurubis AG	10,3x	9,9x	
Johnson Matthey Plc	12,0x	11,0x	9,9x
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	22,8x	18,7x	
Asahi Holdings, Inc.	10,7x	10,9x	10,2x
Umicore SA	16,7x	14,1x	19,1x
Mennica Polska S.A.			
Pandora A/S	14,4x	13,4x	12,4x
Q1	10,6x	10,6x	10,0x
Median	13,2x	12,2x	11,3x
Q3	18,2x	15,3x	17,4x

Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen

BU JIM - Herleitung EBIT und Netto-Finanzverbindlichkeiten

EURm	EBIT			Netto Finanzverb.
	2022	2023	2024	
Agosi	13,6	8,8	8,2	(22,3)
Ögussa	3,8	3,1	3,0	1,4
Schöne	1,4	1,2	1,0	3,1
UPMT	3,9	3,8	3,7	3,3
BU JIM (Gesamt)	22,8	17,0	15,8	(14,5)

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

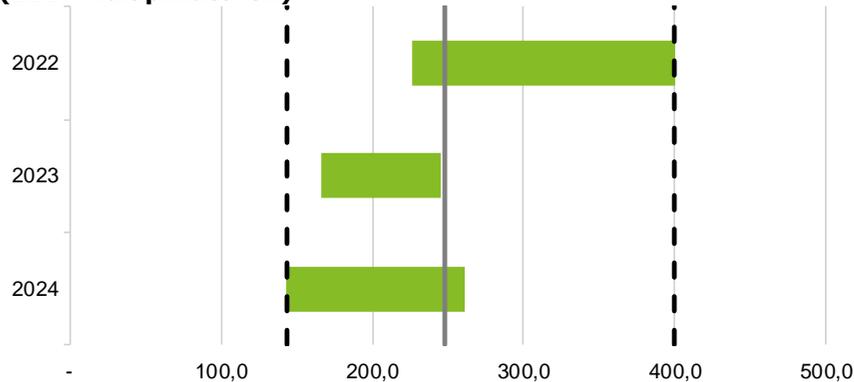
Berechnung der Multiplikatoren BU JIM

- Das EBIT der ausgewählten Peer-Group Unternehmen haben wir für die Jahre 2022 bis 2024 aus den Einschätzungen von Analysten über den Finanzinformationsdienstleister Capital IQ abgeleitet.
- Der EBIT Multiplikator setzt den Unternehmensgesamtwert ins Verhältnis zum erwarteten Ergebnis vor Finanzierung und Steuern (EBIT). Der Unternehmensgesamtwert entspricht dabei dem Marktwert des Eigenkapitals (Marktkapitalisierung) zuzüglich der Nettofinanzschulden.
- Die Ergebnisse der Gesellschaften der BU JIM werden im Planjahr 2021 signifikant von den Covid-19 Effekten sowie der starken Verzerrung der Edelmetallpreise beeinflusst und stellen aufgrund dessen kein nachhaltiges Ergebnis dar. Daher haben wir dieses Jahr in der Analyse nicht berücksichtigt.
- Die EBIT Multiplikatoren der Peer-Group Unternehmen für die Jahre 2022 bis 2024 sind in der links stehenden Tabelle dargestellt.
- Die untenstehende Tabelle zeigt das aufsummierte EBIT sowie die aufsummierten Netto-Finanzverbindlichkeiten (unter Berücksichtigung der für das GJ20 geplanten Ausschüttungen) der BU JIM-Gesellschaften.



Plausibilisierung der Bewertung | BU JIM

Bandbreite des Marktwerts des Eigenkapitals (EBIT Multiplikatoren)



Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen.

Unternehmensgesamtwert BU JIM

- Die auf der vorherigen Seiten beschriebenen Bandbreiten an EBIT-Multiplikatoren für die Jahre 2022 bis 2024 wurden mit den jeweils korrespondierenden Bezugsgrößen der Gesellschaften der BU JIM multipliziert, um den Unternehmensgesamtwert zu bestimmen.

Ableitung von Wertbandbreiten für das Eigenkapital

- Ausgehend von der Bandbreite des Unternehmensgesamtwerts wurde die Bandbreite der Marktwerte des Eigenkapitals abgeleitet. Hierzu wurden die Netto-Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaften der BU JIM in Höhe von EUR 14,5m subtrahiert und die Sonderwerte in Höhe von EUR 0,0m (TEUR 10,9) addiert.
- Der im Rahmen des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert für die Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) beträgt EUR 247,5m.
- Unter Bezugnahme auf die dargestellten Multiplikatoren ergibt sich aus der vergleichenden Marktbewertung eine mögliche Bandbreite (basierend auf Q1 und Q3) an Marktwerten des Eigenkapitals für die Gesellschaften der BU JIM zwischen rd. EUR 143,0m und EUR 400,1m auf Basis 2022 bis 2024.
- Als Ergebnis des Vergleichs mit der Marktbewertung ist festzuhalten, dass der im Rahmen des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert für Unternehmen der BU JIM (Agosi, Ögussa, Schöne, UPMT) in Höhe von EUR 247,5m innerhalb der Bandbreite für die Jahre 2022 und 2024 liegt. In 2023 liegt der Unternehmenswert für die BU JIM oberhalb der Bandbreite. Aus der vergleichenden Multiplikatorenbewertung sind keine Anhaltspunkte abzuleiten, dass aus Sicht der Minderheitsaktionäre der ermittelte Unternehmenswert im Vergleich zur Marktbewertung auf Basis von EBIT-Multiplikatoren zu niedrig ist.



Plausibilisierung der Bewertung | Galvanotechnik

Galvanotechnik - EBIT Multiplikatoren Übersicht

Unternehmen	EBIT Multiplikator		
	2022	2023	2024
Umicore SA	16,7x	14,1x	19,1x
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	9,9x	8,5x	7,5x
Element Solutions Inc	13,9x	13,3x	
C.Uyemura & Co.,Ltd.	4,4x	4,2x	
JCU Corporation	10,6x	9,8x	9,2x
DuPont de Nemours, Inc.	15,2x	14,2x	13,0x
Q1	8,5x	7,4x	7,9x
Median	12,3x	11,5x	11,1x
Q3	15,6x	14,2x	17,6x

Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen

Galvanotechnik - Herleitung EBIT und Netto-Finanzverbindlichkeiten

EURm	EBIT			Netto Finanzverb.
	2022	2023	2024	
Galvanotechnik	11,2	9,6	9,9	(37,9)

Quelle: Management Informationen, Deloitte Analysen

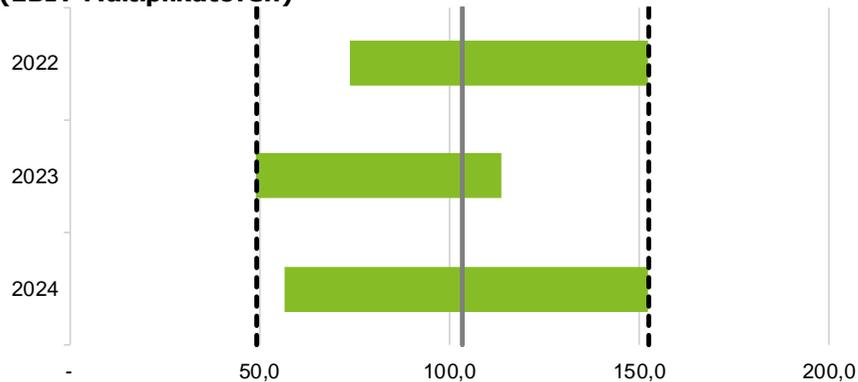
Berechnung der Multiplikatoren

- Das EBIT der ausgewählten Peer-Group Unternehmen haben wir für die Jahre 2022 bis 2024 aus den Einschätzungen von Analysten über den Finanzinformationsdienstleister Capital IQ abgeleitet.
- Der EBIT Multiplikator setzt den Unternehmensgesamtwert ins Verhältnis zum erwarteten Ergebnis vor Finanzierung und Steuern (EBIT). Der Unternehmensgesamtwert entspricht dabei dem Marktwert des Eigenkapitals (Marktkapitalisierung) zuzüglich der Nettofinanzschulden.
- Das Ergebnis der Galvanotechnik wird im Planjahr 2021 signifikant von den Covid-19 Effekten sowie der starken Verzerrung der Edelmetallpreise beeinflusst und stellt aufgrund dessen kein nachhaltiges Ergebnis dar. Daher haben wir dieses Jahr in der Analyse außen vor gelassen.
- Die EBIT Multiplikatoren der Peer-Group Unternehmen für die Jahre 2022 bis 2024 sind in der links stehenden Tabelle dargestellt.
- Die untenstehende Tabelle zeigt das EBIT sowie die Netto-Finanzverbindlichkeiten der Galvanotechnik.



Plausibilisierung der Bewertung | Galvanotechnik

Bandbreite des Marktwerts des Eigenkapitals (EBIT Multiplikatoren)



Quelle: Capital IQ, Deloitte Analysen.

Unternehmensgesamtwert

- Die auf der vorherigen Seiten beschriebenen Bandbreiten an EBIT-Multiplikatoren für die Jahre 2022 bis 2024 wurden mit den jeweils korrespondierenden Bezugsgrößen der Galvanotechnik multipliziert, um den Unternehmensgesamtwert zu bestimmen.

Ableitung von Wertbandbreiten für das Eigenkapital

- Ausgehend von der Bandbreite des Unternehmensgesamtswerts wurde die Bandbreite der Marktwerte des Eigenkapitals abgeleitet. Hierzu wurden die Netto-Finanzverbindlichkeiten der Galvanotechnik in Höhe von EUR 37,9m subtrahiert und den Sonderwert der Galvanotechnik (Projekt Samos) in Höhe von EUR 16,2m addiert.
- Der im Rahmen des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert für die Galvanotechnik (inkl. Projekt Samos) als Teil der BU MDS beträgt EUR 103,5m.
- Unter Bezugnahme auf die dargestellten Multiplikatoren ergibt sich aus der vergleichenden Marktbewertung eine mögliche Bandbreite an Marktwerten des Eigenkapitals für die Galvanotechnik GmbH zwischen rd. EUR 49,1m und EUR 152,6m auf Basis 2022 bis 2024.
- Als Ergebnis des Vergleichs mit der Marktbewertung ist festzuhalten, dass der im Rahmen des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert für die Galvanotechnik als Teil der BU MDS in Höhe von EUR 103,5m innerhalb der Bandbreite (basierend auf Q1 und Q3) für die Jahre 2022 bis 2024 liegt. Aus der vergleichenden Multiplikatorenbewertung sind keine Anhaltspunkte abzuleiten, dass aus Sicht der Minderheitsaktionäre der ermittelte Unternehmenswert im Vergleich zur Marktbewertung auf Basis der EBIT-Multiplikatoren zu niedrig ist.



Börsenkurs der Agosi AG

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Börsenkurs der Agosi AG | Allgemeines

Relevanz des Börsenkurses

- Das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) hat mit Beschluss vom 27. April 1999 entschieden (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94, Der Betrieb 1999, S. 1696; Die Wirtschaftsprüfung 1999, S. 780 ff.), dass die zu gewährende volle Entschädigung bei der Bestimmung der angemessenen Abfindung für außenstehende Aktionäre bei Abschluss eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrages nicht unter dem Verkehrswert der Aktien liegen darf, der wiederum bei börsennotierten Unternehmen nicht ohne Rücksicht auf den Börsenkurs festgesetzt werden kann.
- Diese primär für die Unternehmensverträge entwickelten Grundsätze gelten nach herrschender Auffassung auch für die beim Squeeze-out zu gewährende Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG.
- Das BVerfG hat auch ausgeführt, dass der Börsenkurs nicht stets allein maßgeblich für die Höhe der Abfindung sein müsse. „Eine Überschreitung ist verfassungsrechtlich unbedenklich. Es kann aber auch verfassungsrechtlich beachtliche Gründe geben, ihn zu unterschreiten.“ Dies kann der Fall sein, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Das BVerfG und der Bundesgerichtshof (vgl. Der Betrieb 2001, S. 969 ff.) nennen als Beispiel und mögliche Ursachen für Fälle, in denen der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie nicht widerspiegelt, den fehlenden Handel mit Aktien der Gesellschaft, eine Marktengung aufgrund derer ein einzelner Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder dass der Börsenpreis manipuliert wurde. In solchen Fällen muss der Verkehrswert nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode geschätzt werden, was dazu führen kann, dass der Börsenkurs das maßgebliche, anteilige Unternehmenseigentum zu teuer abbildet (vgl. Habersack, ZIP 2001, S. 1230 (1238); Schiessl, AG 1999, S. 442 (447 f.); Vetter, ZIP 2000, S. 1817 (1822)).

Maßgeblicher Referenzzeitraum und Durchschnittskursbildung

- Neben der grundsätzlichen Frage der Relevanz des Börsenkurses ist auch die Wahl des maßgeblichen Referenzzeitraums, aus dem der relevante Börsenkurs ermittelt werden soll, von Bedeutung. Gemäß dem Beschluss des Bundesgerichtshofs („BGH“) vom 19. Juli 2010 ist grundsätzlich auf den Tag vor der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme als Rückrechnungszeitpunkt für den dreimonatigen Durchschnittskurs abzustellen (vgl. BGH-Beschluss von 19. Juli 2010, II ZB 18/09, „Stollwerck-Beschluss“). Mit Blick auf die Art der Durchschnittsbildung ist nach Vorgabe des BGH-Beschlusses vom 19. Juli 2010 ein nach Umsätzen gewichteter Durchschnittskurs über den dreimonatigen Referenzzeitraum zu ermitteln.
- Gemäß dem Beschluss des BGH müssen die Minderheitsaktionäre jedoch auch davor geschützt werden, dass der Börsenkurs durch die Bekanntgabe einerseits eingefroren / fixiert und gleichzeitig die Maßnahme nicht durchgeführt wird. Hiermit können die Minderheitsaktionäre von einer positiven Kursentwicklung ausgeschlossen werden. Gemäß Begründung des BGH kann dies mittels einer Hochrechnung des Börsenwerts „entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung“ vermieden werden. Dies soll dann erfolgen, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und gleichzeitig die Kursentwicklung eine Anpassung als geboten erscheinen lässt. Hinsichtlich des Begriffs des längeren Zeitraums werden keine Konkretisierungen vorgenommen, im zu entscheidenden Fall war jedoch nach Ansicht des BGH diese Bedingung durch den 7,5 monatigen Zeitraum zwischen Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und beschlussfassender Hauptversammlung gegeben.



Börsenkurs der Agosi AG | Allgemeines

Zwischenergebnis

- Bei der Bemessung der vollen, zu gewährenden Abfindung ist der Börsenkurs gemäß höchstrichterlicher Rechtsprechung grundsätzlich als Untergrenze für die Abfindung zu berücksichtigen. Dies gilt auch bei einer Notiz der Aktie im Freiverkehr (vgl. OLG Hamburg, Beschluss vom 07.09.2020, 13 W 122-20).
- Ausnahmen bestehen nur, wenn dieser den Verkehrswert der Aktie nicht widerspiegelt.
- Grundsätzlich ist der umsatzgewichtete Dreimonats-Durchschnittskurs vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahmen maßgeblich.
- Liegt zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und der beschlussfassenden Hauptversammlung ein längerer Zeitraum, so ist zu untersuchen, ob eine Hochrechnung des Börsenkurses unter Berücksichtigung der allgemeinen und branchenspezifischen Wertentwicklungen geboten erscheint.
- Seitens höchstrichterlicher Rechtsprechung liegen hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung der Hochrechnung keine Vorgaben vor. Entsprechend werden in der Literatur unterschiedliche Vorgehensweisen diskutiert.

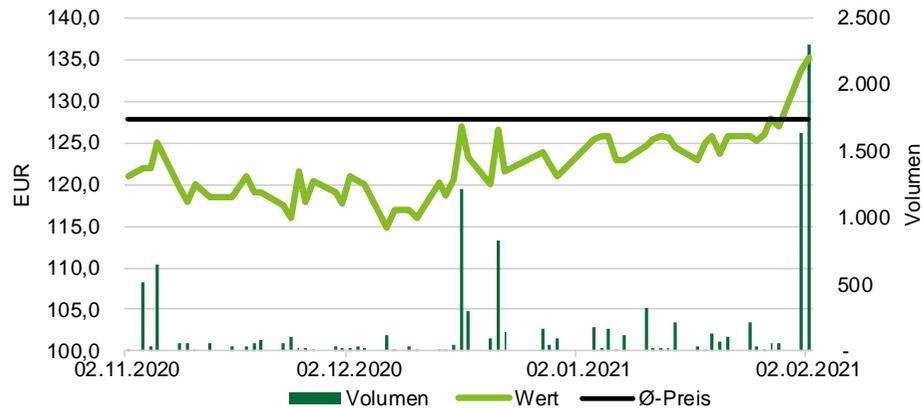
Weitere Vorgehensweise

- Zur weiteren Analyse des Börsenkurses wird zunächst die Börsenkursentwicklung der Aktie der Allgemeinen Gold und Silberscheideanstalt AG betrachtet sowie jeweils der umsatzgewichtete Dreimonats-Durchschnittskurs abgeleitet.
- Da im vorliegenden Fall zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme am 2. Februar 2021 nach Börsenschluss um 20.45 Uhr und dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, dem 28. Juli 2021 kein längerer Zeitraum im Sinne der höchstrichterlichen Rechtsprechung liegt (hier weniger als 6 Monate), erscheint eine Hochrechnung des Börsenkurses nicht geboten.



Börsenkurs der Agosi AG | Kursentwicklung

Agosi AG - Historische Börsenkursentwicklung



Quelle: Bloomberg, Deloitte Analysen

Entwicklung des Börsenkurses der Agosi

- Die Agosi-Aktien werden (unter ISIN DE0005038509) mit Zustimmung der Agosi im Freiverkehr der Börse München gehandelt. Des Weiteren werden die Agosi-Aktien im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt.
- Die linksstehenden Graphiken zeigen den Kursverlauf und das Handelsvolumen der Aktie der Allgemeinen Gold und Silberscheideanstalt AG im Drei-Monats-Zeitraum vor der Ankündigung der Strukturmaßnahme. Die Ankündigung erfolgte durch die Allgemeine Gold und Silberscheideanstalt AG und die Umicore SA am 2. Februar 2021 mit einer Ad-hoc-Mitteilung über das elektronische Informationsverbreitungssystem DGAP nach Börsenschluss um 20.45 Uhr.
- Wie aus der nebenstehenden Abbildung ersichtlich ist, liegen für die Aktie der Allgemeinen Gold und Silberscheideanstalt keine Anhaltspunkte dafür vor, dass der Aktienkurs den Verkehrswert der Aktie nicht zutreffend reflektiert. So war über das Handelssystem Bloomberg für die Aktie der Agosi AG ein täglicher Handel zu beobachten. Kursschwankungen von über 5 Prozent an zwei aufeinanderfolgenden Tagen lagen im Betrachtungszeitraum nicht vor (vgl. hierzu auch § 5 Abs. 4 WpÜG-Ang-VO).
- Die Bekanntgabe der Strukturmaßnahme erfolgte im vorliegenden Fall am 2. Februar 2021 nach Börsenschluss. Daher war der Börsenkurs am 2. Februar 2021 durch die Bekanntgabe der Strukturmaßnahme nicht beeinflusst. Vor diesem Hintergrund wurde der 2. Februar 2021 in den Drei-Monats-Zeitraum werterhöhend mit einbezogen.
- Seitens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) konnte kein gültiger Mindestpreis (§ 5 Abs. 4 WpÜG-AngebotsVO) für die Aktie der Agosi ermittelt werden, da in diese Berechnung nur Geschäfte eingehen, die in den fraglichen Aktien an allen Börsen in Deutschland im regulierten Markt (inländische organisierte Märkte) gemacht wurden. Dies ist bei der Agosi aufgrund der Notiz ihrer Aktien im Freiverkehr nicht der Fall. Daher wurde der maßgebliche Durchschnittskurs auf Basis der Daten des Finanzdienstleisters Bloomberg ermittelt.
- Die Ermittlung des maßgeblichen Durchschnittskurses wird auf der Folgeseite dargestellt.



Börsenkurs der Agosi AG | Durchschnittskurs

Historische Aktienkursentwicklung

Date	Alle Börsen		
	Volumen	Wert	Ø-Preis
02.02.2021	2.305	311.975	135,35
01.02.2021	1.636	218.676	133,67
29.01.2021	62	7.874	127,00
28.01.2021	57	7.296	128,00
27.01.2021	2	252	126,00
26.01.2021	36	4.509	125,25
25.01.2021	215	27.065	125,88
22.01.2021	105	13.204	125,75
21.01.2021	66	8.170	123,79
20.01.2021	128	16.093	125,73
19.01.2021	13	1.625	125,00
18.01.2021	40	4.920	123,00
15.01.2021	214	26.620	124,39
14.01.2021	18	2.260	125,56
13.01.2021	20	2.518	125,90
12.01.2021	21	2.635	125,48
11.01.2021	320	39.890	124,66
08.01.2021	115	14.145	123,00
07.01.2021	2	246	123,00
06.01.2021	167	21.008	125,80
05.01.2021	19	2.390	125,79
04.01.2021	182	22.845	125,52
30.12.2020	100	12.100	121,00
29.12.2020	50	6.125	122,50
28.12.2020	170	21.050	123,82
23.12.2020	138	16.785	121,63
22.12.2020	828	104.776	126,54
21.12.2020	100	12.000	120,00
18.12.2020	298	36.739	123,29
17.12.2020	1.215	154.311	127,00

Datum	Alle Börsen		
	Volumen	Wert	Ø-Preis
16.12.2020	51	6.147	120,53
15.12.2020	16	1.900	118,75
14.12.2020	12	1.442	120,17
11.12.2020	4	464	116,00
10.12.2020	35	4.095	117,00
08.12.2020	3	351	117,00
07.12.2020	115	13.201	114,79
04.12.2020	25	3.000	120,00
03.12.2020	41	4.937	120,41
02.12.2020	28	3.388	121,00
01.12.2020	25	2.945	117,80
30.11.2020	31	3.690	119,03
27.11.2020	6	723	120,50
26.11.2020	20	2.360	118,00
25.11.2020	23	2.796	121,57
24.11.2020	105	12.180	116,00
23.11.2020	57	6.695	117,46
20.11.2020	78	9.284	119,03
19.11.2020	65	7.740	119,08
18.11.2020	30	3.630	121,00
16.11.2020	30	3.553	118,43
13.11.2020	55	6.515	118,45
11.11.2020	11	1.320	120,00
10.11.2020	60	7.080	118,00
09.11.2020	59	7.063	119,71
06.11.2020	645	80.627	125,00
05.11.2020	30	3.660	122,00
04.11.2020	512	62.444	121,96
02.11.2020	17	2.057	121,00
	10.831	1.385.389	

Volumengewichteter Durchschnittspreis 2. Februar 2021 127,91

Quelle: Bloomberg, Deloitte Analyse



Börsenkurs der Agosi AG | Zusammenfassung

Zusammenfassende Stellungnahme zum Börsenkurs

- Für den Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich 2. November 2020 wurde der Kurs von uns auf Basis der Daten des Handelssystems Bloomberg ermittelt. Der mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs betrug nach unserer Berechnung EUR 127,91 je Aktie der Allgemeinen Gold und Silberscheideanstalt AG. Für den Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich 1. November 2020 ergäbe sich ein mit den Handelsvolumina gewichteter Durchschnittskurs von EUR 125,90.
- In seinem Beschluss vom 19. Juli 2010 hat der Bundesgerichtshof einschränkend ausgeführt, dass der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen sei, sofern zwischen dem Tag der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt.
- Im vorliegenden Fall liegt zwischen dem Zeitpunkt der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme, dem 2. Februar 2021 und dem Tag der Hauptversammlung, die über den Squeeze-out entscheidet, ein Zeitraum von weniger als 6 Monaten. Damit ist, vor dem Hintergrund der höchstrichterlichen Rechtsprechung, nicht von einem längeren Zeitraum auszugehen, weshalb eine Hochrechnung / Indexierung nicht geboten erscheint.
- Der oben genannten Kurs liegt oberhalb des objektivierten Unternehmenswertes je Aktie und ist damit einschlägig.

Zusammenfassung der Ergebnisse

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		

Zusammenfassung der Ergebnisse | Ergebnisse

Zusammenfassung der Ergebnisse

Entsprechend dem uns erteilten Auftrag haben wir die vorstehende Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts der Agosi AG inklusive ihrer Tochtergesellschaften unter Beachtung des IDW Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. durchgeführt. Im Sinne dieser Grundsätze erlassen wir die gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters. Danach ergibt sich für die Agosi AG, Pforzheim, ein objektivierter Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag, den 28. Juli 2021, in Höhe von rd.

TEUR 351.024.

Bezogen auf 4.787.268 Stückaktien (Anzahl der Aktien abzüglich eigener Aktien der Agosi) ergibt sich ein rechnerischer Wert je Stammaktie in Höhe von

EUR 73,32.

Die Entwicklung des Börsenkurses haben wir analysiert. Dieser stellt nach höchstrichterlicher Rechtsprechung die Untergrenze der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG je Aktie dar, wenn er den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Der volumengewichtete Durchschnittskurs für den Drei-Monats-Zeitraum bis einschließlich 2. Februar 2021 für die Agosi AG Stammaktie liegt oberhalb des ermittelten Unternehmenswerts je Stammaktie.

Dementsprechend beträgt die angemessene Barabfindung gemäß § 327b AktG je Stammaktie

EUR 127,91.

Die Bewertungsergebnisse sind anzupassen, wenn sich wesentliche Grundlagen der Bewertung zwischen dem Tag der Berichterstattung und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung ändern.

Besondere Schwierigkeiten sind bei der Bewertung nicht aufgetreten.

Düsseldorf, den 9. Juni 2021

Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Andreas Becker
Wirtschaftsprüfer

ppa. Jens Koch



Anlagen

Auftrag und Auftragsdurchführung	4	Ermittlung des Unternehmenswertes der Ögussa	163
Unternehmensprofil	7	Ermittlung des Unternehmenswertes der Schöne	166
Markt und Wettbewerb	21	Ermittlung des Unternehmenswertes der UPMT	169
Bewertungsgrundsätze und -methoden	34	Ermittlung des Unternehmenswertes der Galvanotechnik	172
Berichts- und Planungswesen	40	Übersicht der Ergebnisse	180
Wirtschaftliche Lage der Agosi	43	Plausibilisierung der Bewertung	182
Wirtschaftliche Lage der Ögussa	64	Börsenkurs der Agosi AG	188
Wirtschaftliche Lage der Schöne	84	Zusammenfassung der Ergebnisse	194
Wirtschaftliche Lage der UPMT	100	Anlagen	196
Wirtschaftliche Lage der Galvanotechnik	116		
Planungsplausibilisierung	135		
Ewige Rente	144		
Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	148		
Ermittlung der Unternehmenswerte	156		
Ermittlung des Unternehmenswertes der Agosi	159		



Anlagen | A1: Peer-Group

BU JIM

BU JIM - Peer Group

Name	Sitzland	Unternehmensbeschreibung
Johnson Matthey Plc	Großbritannien	Johnson Matthey Plc bietet Spezialchemikalien in den Vereinigten Staaten, Deutschland, dem übrigen Europa, den Vereinigten Staaten, dem übrigen Nordamerika, China, dem übrigen Asien und international an. Das Unternehmen ist in vier Segmenten tätig: Clean Air, Efficient Natural Resources, Health and New Markets. Das Segment Clean Air bietet Katalysatoren für leichte Benzin- und Dieselfahrzeuge sowie Katalysatorsysteme für dieselbetriebene Lkw, Busse, Non-Road-Maschinen und stationäre Anlagen. Dieses Segment beliefert Automobilhersteller, Hersteller von Schwerlastkraftwagen und Motoren, chinesische Produzenten und andere. Das Segment Efficient Natural Resources stellt Spezialkatalysatoren und Additive her, lizenziert Prozesstechnologien und bietet Dienstleistungen für die Öl- und Gasindustrie an; raffiniert, recycelt, fertigt und vertreibt Platingruppenmetalle (pgms); Edelmetalle und Emaille; und bietet Diagnosedienstleistungen für die Öl- und Gasindustrie. Dieses Segment bedient Chemie-, Öl- und Gasunternehmen, Ingenieurbüros, industrielle pgm-Anwender, Sammler von Autokatalysatoren am Ende ihrer Lebensdauer und Zulieferer der Automobilindustrie. Das Segment Gesundheit entwickelt und produziert pharmazeutische Wirkstoffe (API) für verschiedene Behandlungen, bietet Lösungen für Generika- und Innovationsunternehmen und ist auf dem ausgelagerten Markt für kleinmolekulare APIs tätig. Das Segment Neue Märkte bietet Batteriematerialien, Batteriesysteme und Brennstoffzellentechnologien an; Wissenschaft und Technologie zur Entwicklung von Produkten für Geräte, die in medizinischen Verfahren eingesetzt werden; und Katalysatoren für den pharmazeutischen und landwirtschaftlichen Chemiemarkt. Dieses Segment beliefert Unternehmen aus der Automobil- und Schwerlastfahrzeugbranche, Hersteller von Lithium-Ionen-Zellen, Hersteller von Brennstoffzellen, Hersteller von schnurlosen Werkzeugen und Transportmitteln, Unternehmen aus der Medizintechnik sowie Unternehmen aus der Pharma-, Feinchemie- und Agrochemiebranche. Das Unternehmen war früher als Johnson & Cock bekannt und änderte 1851 seinen Namen in Johnson Matthey Plc. Johnson Matthey Plc wurde 1817 gegründet und hat seinen Sitz in London, Vereinigtes Königreich
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	China	Sino-Platinum Metals Co.,Ltd beschäftigt sich mit der Forschung, Entwicklung, Produktion und Verwaltung von Funktionsmaterialien. Sie bietet hauptsächlich Edelmetalle an. Das Unternehmen wurde im Jahr 2000 gegründet und hat seinen Sitz in Kunming, China.
Aurubis AG	Deutschland	Die Aurubis AG liefert weltweit Nichteisenmetalle. Sie verarbeitet komplexe Metallkonzentrate, Metallschrotte, organische und anorganische metallhaltige Recyclingmaterialien sowie industrielle Reststoffe zu Metallen. Das Unternehmen produziert stranggegossene, direkt gegossene und sauerstofffreie Kupferstangen sowie verschiedene gezogene Produkte, eine Reihe von Werkstoffen mit rundem und quadratischem Querschnitt und verschiedenen Abmessungen unter der Marke AURUBIS SHAPES sowie kupferbasierte Architekturprodukte und Dienstleistungen für die Bauindustrie, wie z. B. flache Kupferbleche sowie vorgefertigte Systeme für Fassaden, Dächer und Regenwassersysteme. Darüber hinaus bietet das Unternehmen industrielle Walzprodukte an, darunter Verbindungsbänder, Heizkörperbänder, Bleche, Platten und Kreise sowie Vorwalzbänder; Kathoden; Stangen und Profile, bestehend aus Flachstangen, Rundstangen, Segmenten, Profilen und Hohlprofilen; Kupferstangen und -profile; Edelmetalle, bestehend aus Gold und Silber; sowie Schwefelsäure, Eisensilikat, Selen und Blei. Darüber hinaus beschäftigt sich das Unternehmen mit dem Recycling von Kupfer, Edelmetallen und anderen Nichteisenmetallen sowie mit dem Materialrecycling von Kupfer. Weiterhin bietet es Metalle an, die Tellur-Metall, Tellur-Dioxid, Selen, Blei-Wismut- und Blei-Antimon-Legierungen umfassen. Das Unternehmen bedient die Branchen Kabel und Draht, Bau, Maschinen- und Anlagenbau, Transport, Chemie und andere. Das Unternehmen war früher als Norddeutsche Affinerie AG bekannt und änderte im April 2009 seinen Namen in Aurubis AG. Die Aurubis AG wurde 1866 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Hamburg, Deutschland.
Asahi Holdings, Inc.	Japan	Asahi Holdings, Inc. beschäftigt sich mit dem Recycling und dem Verkauf von Edel- und seltenen Metallen in Japan, dem restlichen Asien und Nordamerika. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Edelmetalle, Umwelterhaltung und Leben und Gesundheit. Es sammelt und recycelt verschiedene Metalle, einschließlich Gold, Silber, Palladium und Platin, die in einer Reihe von Industriebereichen verwendet werden, wie z. B. E-Schrott, Zahnmedizin, Schmuck, Galvanikbehandlung, Präzisionsreinigung, Fotografie, Katalysatoren und Flüssigkristallanzeigen. Das Unternehmen raffiniert und verarbeitet auch Edelmetalle wie Gold und Silber und recycelt Altöl und Schlamm, Holzabfälle, feuerfeste Ziegel, Glasprodukte, Abfallsäuren und -reagenzien, Laugen und Schlamm. Darüber hinaus produziert und vertreibt das Unternehmen Massagesessel, kleine Massagegeräte, Ionisatoren für alkalisches Wasser, Hörgeräte, Behandlungsgeräte für den Hausgebrauch und Fitnessgeräte, entwirft und installiert Klimaanlageanlagen und baut Einrichtungen für den Brandschutz und die Abwasserentsorgung. Das Unternehmen wurde 1952 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Kobe, Japan.
Umicore SA	Belgien	Umicore SA ist ein weltweit tätiges Unternehmen für Materialtechnologie und Recycling. Das Unternehmen ist in den Segmenten Katalyse, Energie- und Oberflächentechnologie und Recycling tätig. Das Segment Catalysis produziert Autokatalysatoren für Benzin-, Leicht- und Schwerlastdieselanwendungen, stationäre Katalysatoren für die industrielle Emissionskontrolle sowie edelmetallbasierte Verbindungen und Katalysatoren für den Einsatz in der Pharma- und Feinchemieindustrie sowie für Brennstoffzellenanwendungen. Das Segment Energy & Surface Technologies bietet Kobalt und Spezialmaterialien, wiederaufladbare Batteriematerialien, Galvanikprodukte und elektro-optische Materialien an. Das Segment Recycling behandelt edelmetallhaltige Abfallströme und andere Spezialmetalle aus einer Reihe von industriellen Rückständen und Altmaterialien. In diesem Segment werden auch edelmetallhaltige Materialien für die Glasherstellung sowie für elektrische und elektronische Anwendungen hergestellt. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Union Minière du Haut Katanga bekannt und änderte 2001 seinen Namen in Umicore SA. Umicore SA wurde 1805 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Brüssel, Belgien.
Mennica Polska S.A.	Polen	Mennica Polska S.A. produziert und vertreibt Münzen und Medaillen sowie gravierte Produkte in Polen und international. Sie ist in vier Segmenten tätig: Münzprodukte, elektronischer Zahlungsverkehr und Immobilien. Das Unternehmen bietet Münzprodukte an, darunter umlaufende Münzen und Sammlermünzen, Wertmarken, Barren, Medaillen, Orden, Abzeichen, Siegel, Datumsstempel und andere Prägeprodukte. Das Unternehmen beschäftigt sich auch mit der Bereitstellung von Stadtkartensystemen, Parkgebühren und Wartungsdiensten, dem Verkauf von Fahrkarten für öffentliche Verkehrsmittel und Eisenbahnen, vorausbezahlten Tickets, Parkgebühren und technischen Geräten, der Durchführung von Entwicklungsprojekten und der Vermietung von Büro- und Lagerräumen. Die Firma bedient ausländische Emittenten, in- und ausländische Vertreter von Münzprodukten, Sammler, Investoren und Firmen, die an Münzprogrammen interessiert sind; lokale Regierungseinheiten, die den öffentlichen Verkehr unterstützen, Eisenbahngesellschaften und individuelle Kunden; sowie institutionelle Kunden und Einzelpersonen. Mennica Polska S.A. wurde 1766 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Warszawa, Polen.
Pandora A/S	Dänemark	Pandora A/S entwirft, fertigt und vertreibt weltweit handgefertigten und modernen Schmuck. Das Schmuckmaterial des Unternehmens umfasst Silber und Gold, künstliche Steine, Edelsteine, Zuchtperlen und Diamanten sowie Emaille, Glas, Leder und Textilprodukte. Zu den Produkten gehören vor allem Charms, Armbänder, Ringe, Ohrringe, Halsketten und Anhänger. Das Unternehmen betreibt ein Netzwerk von 2.690 Concept Stores, darunter 1.382 eigene Geschäfte und 1308 Partnergeschäfte, sowie 4.402 andere Verkaufsstellen und eSTOREs. Pandora A/S wurde 1982 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Kopenhagen, Dänemark.



Anlagen | A1: Peer-Group

Galvanotechnik

Galvanotechnik - Peer Group

Name	Sitzland	Unternehmensbeschreibung
Umicore SA	Belgien	Umicore SA ist ein weltweit tätiges Unternehmen für Materialtechnologie und Recycling. Das Unternehmen ist in den Segmenten Katalyse, Energie- und Oberflächentechnologie und Recycling tätig. Das Segment Catalysis produziert Autokatalysatoren für Benzin-, Leicht- und Schwerlastdieselanwendungen, stationäre Katalysatoren für die industrielle Emissionskontrolle sowie edelmetallbasierte Verbindungen und Katalysatoren für den Einsatz in der Pharma- und Feinchemieindustrie sowie für Brennstoffzellenanwendungen. Das Segment Energy & Surface Technologies bietet Kobalt und Spezialmaterialien, wiederaufladbare Batteriematerialien, Galvanikprodukte und elektro-optische Materialien an. Das Segment Recycling behandelt edelmetallhaltige Abfallströme und andere Spezialmetalle aus einer Reihe von industriellen Rückständen und Altmaterialien. In diesem Segment werden auch edelmetallhaltige Materialien für die Glasherstellung sowie für elektrische und elektronische Anwendungen hergestellt. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Union Minière du Haut Katanga bekannt und änderte 2001 seinen Namen in Umicore SA. Umicore SA wurde 1805 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Brüssel, Belgien.
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	Japan	Japan Pure Chemical Co., Ltd. entwickelt, produziert und vertreibt Metallbeschichtungschemikalien für elektronische Geräte in Japan. Das Unternehmen bietet Goldgalvanisierungsformulierungen für Halbleiteranwendungen, Goldgalvanisierungsformulierungen für PWB-, Steckverbinder-, Kontakt- und Lötanwendungen sowie Palladiumgalvanisierungsformulierungen für Steckverbinder, Leadframes und dekorative Anwendungen. Das Unternehmen bietet außerdem Goldbeschichtungen für Löt- und Drahtbondanwendungen, stromlose Palladiumbeschichtungen für Drahtbond- und Lötanwendungen sowie Silberbeschichtungen an. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Formulierungen für die Schlagvergoldung an, die die Haftung von galvanischen Beschichtungen verbessern, sowie Formulierungen für die Blitzvergoldung für Leadframe-Anwendungen. Darüber hinaus bietet das Unternehmen nicht-cyanidische Immersionsversilberungsformulierungen für Cu-Oberflächen, antibakterielle Mittel für Galvanisierungs- und Ausschlepp tanks, Harze zur Entfernung von Verunreinigungen, die in Au- und Pd-Badlösungen gelöste Cu-Ionen entfernen, sowie Kohlenstofffilter, die für JPC-Galvanisierungschemikalien verwendet werden. Zusätzlich bietet das Unternehmen weitere Chemikalien zur Oberflächenbehandlung und Abbeizmittel an. Das Unternehmen wurde 1971 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Tokio, Japan.
DuPont de Nemours, Inc.	USA	DuPont de Nemours, Inc. bietet technologiebasierte Materialien, Inhaltsstoffe und Lösungen in den Vereinigten Staaten, Kanada, dem asiatisch-pazifischen Raum, Lateinamerika, Europa, dem Nahen Osten und Afrika an. Das Unternehmenssegment Electronics & Imaging liefert Materialien für die Herstellung von Photovoltaik und Solarzellen, Materialien und Drucksysteme für die fortschrittliche Druckindustrie sowie Materialien und Lösungen für die Herstellung von Halbleitern und integrierten Schaltkreisen für das Front-End und Back-End des Herstellungsprozesses. Dieses Segment bietet auch Halbleiter- und fortschrittliche Verpackungsmaterialien, dielektrische und Metallisierungslösungen für Chipverpackungen und Silikone für Leuchtdiodenverpackungen und Halbleiteranwendungen, permanente und Prozess-Chemikalien für die Herstellung von Leiterplatten, einschließlich Laminaten und Substraten, stromlose und elektrolytische Metallisierungslösungen sowie Strukturierungs- und Metallisierungsprozesse für die Metallveredelung, dekorative und industrielle Anwendungen. Darüber hinaus bietet es verschiedene Materialien zur Herstellung von starren und flexiblen Displays für Flüssigkristallanzeigen, organische Leuchtdioden mit fortschrittlicher Matrix und Quantenpunktanwendungen. Das Segment Transportation & Advanced Polymers bietet technische Harze, Klebstoffe, Silikone, Schmiermittel und Teile für Ingenieure und Designer in den Endmärkten Transport, Elektronik, Gesundheitswesen, Industrie und Konsumgüter. Das Segment Safety & Construction bietet technische Produkte und integrierte Systeme für Arbeitssicherheit, Wasseraufbereitung und -trennung, Luft- und Raumfahrt, Energie, medizinische Verpackungen und Baumaterialien. Das Unternehmen war früher als DowDuPont Inc. bekannt und änderte im Juni 2019 seinen Namen in DuPont de Nemours, Inc. Der Sitz von DuPont de Nemours, Inc. befindet sich in Wilmington, Delaware.
Element Solutions Inc	USA	Element Solutions Inc. produziert und vertreibt chemische Spezialprodukte in den USA, China und international. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig, Electronics und Industrial & Specialty. Das Segment Elektronik erforscht, formuliert und vertreibt Spezialchemikalien und Materialien für verschiedene Arten von Elektronik-Hardwareprodukten. Dieses Segment bietet Materialien für die elektronische Montage, Lösungen für die Schaltungstechnik, die Produkte für die Metallisierung von Leiterplatten, Produkte für die Schaltungsentwicklung, elektronische Materialien und Oberflächenbehandlungen umfassen, sowie Lösungen für die Halbleiterindustrie. Dieses Segment bedient vor allem die Mobilfunk-, Computer-, Automobil- und Luftfahrtindustrie. Das Segment Industrial & Specialty bietet Industrielösungen an, zu denen chemische Systeme zum Schutz und zur Dekoration von Metall- und Kunststoffoberflächen gehören, sowie Verbrauchskemikalien, die die Übertragung von Druckbildern auf flexible Verpackungsmaterialien ermöglichen, und Energielösungen, die aus Chemikalien bestehen, die in wasserbasierten hydraulischen Steuerflüssigkeiten für Offshore-Tiefwasserproduktions- und Bohrapplikationen verwendet werden. Zu den Produkten dieses Segments gehören Chemisch-Nickel-Produkte, Beschichtungsprodukte, Vorbehandlungs- und Reinigungslösungen, funktionale Konversionsbeschichtungen, hartbeschichtete Folien und Wasseraufbereitungsprodukte; Festplatten-Druckelemente und Flüssigbildprodukte sowie Offshore-Flüssigkeiten. Dieses Segment bedient die Endmärkte Luft- und Raumfahrt, Automobil, Bauwesen, Unterhaltungselektronik, Konsumgüter sowie Öl- und Gasproduktion. Das Unternehmen war früher als Platform Specialty Products Corporation bekannt und änderte im Januar 2019 seinen Namen in Element Solutions Inc. Element Solutions Inc wurde im Jahr 1922 gegründet und hat seinen Sitz in Fort Lauderdale, Florida.
C.Uyemura & Co.,Ltd.	Japan	C.Uyemura & Co.,Ltd. beschäftigt sich mit der Herstellung und dem Verkauf von Galvanochemikalien, Industriechemikalien, Nichteisenmetallen und anderen Produkten in Japan und international. Das Unternehmen ist in vier Segmenten tätig: Oberflächenveredelungsmaterialien, Oberflächenveredelungsmaschinen, Beschichtungsaufträge und Immobilienvermietung. Es bietet Beschichtungsmaschinen für PWBs und Aluminium-Magnetplatten sowie Dienstleistungen für die Beschichtung von Kunststoffen und PWBs an. Das Unternehmen ist auch in der Vermietung von Bürogebäuden und Wohnhäusern tätig. C.Uyemura & Co.,Ltd. wurde 1848 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Osaka, Japan.
JCU Corporation	Japan	Die JCU Corporation produziert und vertreibt in Japan Chemikalien, Maschinen und Zusatzgeräte für die Oberflächenbehandlung. Das Unternehmen bietet Chemikalien für die Dekoration und den Rostschutz von Automobilteilen, Armaturenteilen, Baumaterialien usw. sowie für die Verwendung in den Herstellungsprozessen von Leiterplatten (PCBs), elektronischen Komponenten und Halbleitern usw. an. Das Unternehmen bietet auch vollautomatische Beschichtungs- und Bearbeitungsmaschinen sowie vertikale Batch-, Panel-to-Panel- und Rolle-zu-Rolle-Ätz- und Waschanlagen für Leiterplatten an. Darüber hinaus entwirft, installiert und betreibt das Unternehmen Anlagen zur Erzeugung von Solar-Photovoltaik. Das Unternehmen war früher als Ebara-Udylite Co., Ltd. bekannt und änderte im Oktober 2012 seinen Namen in JCU Corporation. Die JCU Corporation wurde 1957 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Tokio, Japan.



Anlagen | A2: Beta-Ableitung

BU JIM (1/2)

BU JIM - Ableitung der Betafaktoren (lokal - 2 Jahre wöchentlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Aurubis AG	Deutschland	3.412	1,04	0,40	8,5%	Yes	0,99
Johnson Matthey Plc	Großbritannien	6.814	1,09	0,22	23,2%	Yes	0,93
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	China	1.782	0,95	0,52	18,0%	Yes	0,89
Asahi Holdings, Inc.	Japan	1.404	0,80	0,45	73,7%	Yes	0,65
Umicore SA	Belgien	11.809	0,72	0,22	18,0%	Yes	0,64
Mennica Polska S.A.	Polen	231	0,71	0,51	(0,9%)	Yes	0,71
Pandora A/S	Dänemark	11.022	1,32	0,22	15,4%	Yes	1,18
Median		3.412	0,95	0,40	18,0%		0,89
Durchschnitt		5.211	0,95	0,36	22,3%		0,86

Quelle: Capital IQ

BU JIM - Ableitung der Betafaktoren (lokal - 5 Jahre monatlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Aurubis AG	Deutschland	3.412	1,16	0,49	6,0%	Yes	1,12
Johnson Matthey Plc	Großbritannien	6.814	1,25	0,30	17,8%	Yes	1,10
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	China	1.782	0,72	0,68	23,6%	Yes	0,71
Asahi Holdings, Inc.	Japan	1.404	n/a	0,48	48,9%	No	n/a
Umicore SA	Belgien	11.809	0,90	0,29	15,5%	Yes	0,82
Mennica Polska S.A.	Polen	231	0,41	0,56	(1,8%)	Yes	0,41
Pandora A/S	Dänemark	11.022	1,46	0,29	13,6%	Yes	1,32
Median		3.412	1,03	0,48	15,5%		0,96
Durchschnitt		5.211	0,98	0,44	17,7%		0,91

Quelle: Capital IQ



Anlagen | A2: Beta-Ableitung

BU JIM (2/2)

BU JIM - Ableitung der Betafaktoren (global - 2 Jahre wöchentlich 31.05.2021.)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Aurubis AG	Deutschland	3.412	1,12	0,40	8,5%	Yes	1,06
Johnson Matthey Plc	Großbritannien	6.814	1,15	0,22	23,2%	Yes	0,98
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	China	1.782	0,76	0,52	18,0%	Yes	0,72
Asahi Holdings, Inc.	Japan	1.404	0,74	0,45	73,7%	Yes	0,62
Umicore SA	Belgien	11.809	0,52	0,22	18,0%	Yes	0,47
Mennica Polska S.A.	Polen	231	n/a	0,51	(0,9%)	No	n/a
Pandora A/S	Dänemark	11.022	1,25	0,22	15,4%	Yes	1,12
Median		3.412	0,94	0,40	18,0%		0,85
Durchschnitt		5.211	0,92	0,36	22,3%		0,83

Quelle: Capital IQ

BU JIM - Ableitung der Betafaktoren (global - 5 Jahre monatlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Aurubis AG	Deutschland	3.412	1,23	0,49	6,0%	Yes	1,19
Johnson Matthey Plc	Großbritannien	6.814	1,39	0,30	17,8%	Yes	1,22
Sino-Platinum Metals Co.,Ltd	China	1.782	0,95	0,68	23,6%	Yes	0,90
Asahi Holdings, Inc.	Japan	1.404	n/a	0,48	48,9%	No	n/a
Umicore SA	Belgien	11.809	1,20	0,29	15,5%	Yes	1,08
Mennica Polska S.A.	Polen	231	n/a	0,56	(1,8%)	No	n/a
Pandora A/S	Dänemark	11.022	1,11	0,29	13,6%	Yes	1,01
Median		3.412	1,20	0,48	15,5%		1,08
Durchschnitt		5.211	1,17	0,44	17,7%		1,08

Quelle: Capital IQ



Anlagen | A2: Beta-Ableitung

Galvanotechnik (1/2)

Galvanotechnik - Ableitung der Betafaktoren (lokal - 2 Jahre wöchentlich- 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Umicore SA	Belgien	11.809,5	0,72	0,26	18,0%	Yes	0,65
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	Japan	122,5	0,41	0,23	(28,6%)	Yes	0,48
Element Solutions Inc	USA	4.734,0	1,17	0,55	38,7%	Yes	1,00
C.Uyemura & Co.,Ltd.	Japan	573,9	0,60	0,27	(40,9%)	Yes	0,84
JCU Corporation	Japan	700,3	1,29	0,27	(15,2%)	Yes	1,47
DuPont de Nemours, Inc.	USA	36.816,9	1,23	0,26	48,4%	Yes	0,91
Median		2.717,1	0,95	0,27	1,4%		0,87
Durchschnitt		9.126,2	0,90	0,31	3,4%		0,89

Quelle: Capital IQ

Galvanotechnik - Ableitung der Betafaktoren (lokal - 5 Jahre monatlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Umicore SA	Belgien	11.809,5	0,90	0,23	15,5%	Yes	0,81
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	Japan	122,5	0,58	0,30	(31,5%)	Yes	0,70
Element Solutions Inc	USA	4.734,0	1,68	0,57	118,2%	Yes	1,07
C.Uyemura & Co.,Ltd.	Japan	573,9	0,97	0,24	(46,8%)	Yes	1,60
JCU Corporation	Japan	700,3	1,55	0,24	(16,0%)	Yes	1,79
DuPont de Nemours, Inc.	USA	36.816,9	1,56	0,23	36,3%	Yes	1,20
Median		2.717,1	1,26	0,24	(0,3%)		1,14
Durchschnitt		9.126,2	1,21	0,30	12,6%		1,20

Quelle: Capital IQ



Anlagen | A2: Beta-Ableitung

Galvanotechnik (2/2)

Galvanotechnik - Ableitung der Betafaktoren (global - 2 Jahre wöchentlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Umicore SA	Belgien	11.809,5	0,52	0,26	18,0%	Yes	0,48
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	Japan	122,5	0,24	0,23	(28,6%)	Yes	0,24
Element Solutions Inc	USA	4.734,0	1,26	0,55	38,7%	Yes	1,06
C.Uyemura & Co.,Ltd.	Japan	573,9	0,50	0,27	(40,9%)	Yes	0,67
JCU Corporation	Japan	700,3	0,82	0,27	(15,2%)	Yes	0,92
DuPont de Nemours, Inc.	USA	36.816,9	1,30	0,26	48,4%	Yes	0,96
Median		2.717,1	0,67	0,27	1,4%		0,80
Durchschnitt		9.126,2	0,77	0,31	3,4%		0,72

Quelle: Capital IQ

Galvanotechnik - Ableitung der Betafaktoren (global - 5 Jahre monatlich - 31.05.2021)

Peer Group	Land	Markt- kapitalisierung (MEUR)	Beta verschuldet	Debt Beta	Verschuldungs- grad	Signifikanz	Beta unverschuldet
Umicore SA	Belgien	11.809,5	1,20	0,23	15,5%	Yes	1,07
Japan Pure Chemical Co., Ltd.	Japan	122,5	0,27	0,30	(31,5%)	Yes	0,24
Element Solutions Inc	USA	4.734,0	1,74	0,57	118,2%	Yes	1,10
C.Uyemura & Co.,Ltd.	Japan	573,9	0,77	0,24	(46,8%)	Yes	1,21
JCU Corporation	Japan	700,3	1,42	0,24	(16,0%)	Yes	1,64
DuPont de Nemours, Inc.	USA	36.816,9	1,69	0,23	36,3%	Yes	1,30
Median		2.717,1	1,31	0,24	(0,3%)		1,16
Durchschnitt		9.126,2	1,18	0,30	12,6%		1,09

Quelle: Capital IQ



Anlagen | A3: Kapitalkosten

Agosi

Agosi - Diskontierungszinssatz

	PLAN					Ewige
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	Rente
Risikoloser Basiszins	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
abzgl. pers. Steuer / Abgeltungssteuer	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)
Basiszins nach Steuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach pers. Steuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Verschuldungsgrad	23,5%	0,2%	6,2%	9,1%	9,8%	8,4%
Betafaktor verschuldet	1,10	0,90	0,95	0,98	0,98	0,97
Risikoprämie	6,32%	5,18%	5,48%	5,62%	5,65%	5,59%
Eigenkapitalkosten vor Wachstumsabschlag	6,54%	5,40%	5,70%	5,84%	5,87%	5,81%
Wachstumsabschlag						1,00%
Diskontierungszinssatz	6,54%	5,40%	5,70%	5,84%	5,87%	4,81%
Barwertfaktoren	0,939	0,890	0,842	0,796	0,752	15,641
Aufzinsungszeitraum zum 28.07.2021	209	Tag				
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,037					

Quelle: Deloitte Analysen



Anlagen | A3: Kapitalkosten

Ögussa

Ögussa - Diskontierungszinssatz

	PLAN					Ewige
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	Rente
Risikoloser Basiszins	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
abzgl. pers. Steuer / Abgeltungssteuer	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)
Basiszins nach Steuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach pers. Steuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Verschuldungsgrad	(2,4%)	(1,7%)	(0,4%)	(0,4%)	(2,1%)	(2,3%)
Betafaktor verschuldet	0,88	0,89	0,90	0,90	0,88	0,88
Risikoprämie	5,07%	5,10%	5,16%	5,15%	5,08%	5,07%
Eigenkapitalkosten vor Wachstumsabschlag	5,29%	5,32%	5,38%	5,38%	5,30%	5,29%
Wachstumsabschlag						1,00%
Diskontierungszinssatz	5,29%	5,32%	5,38%	5,38%	5,30%	4,29%
Barwertfaktoren	0,950	0,902	0,856	0,812	0,771	17,978
Aufzinsungszeitraum zum 28.07.2021	209	Tag				
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,030					

Quelle: Deloitte Analysen



Anlagen | A3: Kapitalkosten

Schöne

Schöne - Diskontierungszinssatz

	PLAN					Ewige
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	Rente
Risikoloser Basiszins	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
abzgl. pers. Steuer / Abgeltungssteuer	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)
Basiszins nach Steuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach pers. Steuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Verschuldungsgrad	(13,7%)	(10,9%)	(10,8%)	(10,7%)	(10,6%)	(10,4%)
Betafaktor verschuldet	0,78	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
Risikoprämie	4,50%	4,64%	4,64%	4,65%	4,65%	4,66%
Eigenkapitalkosten vor Wachstumsabschlag	4,72%	4,86%	4,86%	4,87%	4,87%	4,88%
Wachstumsabschlag						1,00%
Diskontierungszinssatz	4,72%	4,86%	4,86%	4,87%	4,87%	3,88%
Barwertfaktoren	0,955	0,911	0,868	0,828	0,790	20,342
Aufzinsungszeitraum zum 28.07.2021	209	Tag				
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,027					

Quelle: Deloitte Analysen



Anlagen | A3: Kapitalkosten

UPMT

UPMT - Diskontierungszinssatz

	PLAN					Ewige
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	Rente
Risikoloser Basiszins	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
abzgl. pers. Steuer / Abgeltungssteuer	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)
Basiszins nach Steuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach pers. Steuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Verschuldungsgrad	(5,1%)	(7,1%)	(6,4%)	(5,7%)	(5,3%)	(5,0%)
Betafaktor verschuldet	0,86	0,84	0,85	0,85	0,86	0,86
Risikoprämie	4,94%	4,85%	4,88%	4,91%	4,94%	4,95%
Eigenkapitalkosten vor Wachstumsabschlag	5,16%	5,07%	5,10%	5,13%	5,16%	5,17%
Wachstumsabschlag						1,00%
Diskontierungszinssatz	5,16%	5,07%	5,10%	5,13%	5,16%	4,17%
Barwertfaktoren	0,951	0,905	0,861	0,819	0,779	18,690
Aufzinsungszeitraum zum 28.07.2021	209	Tag				
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,029					

Quelle: Deloitte Analysen



Anlagen | A3: Kapitalkosten

Galvanotechnik

Galvanotechnik - Diskontierungszinssatz

	PLAN					Ewige
	GJ21	GJ22	GJ23	GJ24	GJ25	Rente
Risikoloser Basiszins	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
abzgl. pers. Steuer / Abgeltungssteuer	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)	(0,08%)
Basiszins nach Steuern	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Marktrisikoprämie nach pers. Steuern	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
Verschuldungsgrad	45,7%	59,9%	56,6%	56,8%	56,5%	57,1%
Betafaktor verschuldet	1,34	1,45	1,43	1,43	1,42	1,43
Risikoprämie	7,69%	8,36%	8,21%	8,21%	8,19%	8,21%
Eigenkapitalkosten vor Wachstumsabschlag	7,91%	8,58%	8,43%	8,43%	8,41%	8,44%
Wachstumsabschlag						1,00%
Diskontierungszinssatz	7,91%	8,58%	8,43%	8,43%	8,41%	7,44%
Barwertfaktoren	0,927	0,853	0,787	0,726	0,670	9,006
Aufzinsungszeitraum zum 28.07.2021	209	Tag				
Aufzinsungsfaktor zum 28.07.2021	1,045					

Quelle: Deloitte Analysen



Anlagen | A4: Erhaltene Informationen

Erhaltene Informationen

- Unser Arbeiten beruhen insbesondere auf den nachfolgend dargestellten Unterlagen und Informationen:
 - Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der Agosi für GJ18 bis GJ20,
 - Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der Galvanotechnik für GJ18 bis GJ19 sowie Entwurf des Prüfungsberichts des Jahresabschlusses für GJ20,
 - Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der Ögussa für GJ17 bis GJ19 sowie vorläufige Finanzzahlen des GJ20,
 - Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der UPMT für GJ17 bis GJ20,
 - Jahresabschlüsse der Schöne für GJ17 bis GJ19,
 - Planungsrechnung der Agosi sowie ihrer Tochtergesellschaften für die GJ21 bis GJ25 nach IFRS beschlossen vom Vorstand der Agosi am 17. November 2020,
 - Aktualisierte Planungsrechnung der Agosi sowie ihrer Tochtergesellschaften für die GJ21 bis GJ25 nach IFRS vom 10. Mai 2021 (beschlossen vom Vorstand der Agosi am 2. Juni 2021),
 - Schriftliche Erläuterung der wesentlichen Planungsprämissen für die Agosi, die Galvanotechnik, die Ögussa, die Schöne und die UPMT,
 - Handelsregisterauszug der Agosi und der Galvanotechnik sowie vergleichbare Auszüge für die im Ausland ansässigen Tochtergesellschaften Ögussa, Schöne und UPMT,
 - Satzung der Agosi, der Galvanotechnik, der Ögussa und der Schöne,
 - Versicherungsmathematische Gutachten der Agosi für die GJ18 bis GJ20,
 - Protokolle der Aufsichtsratssitzungen (2019 bis 2020) sowie der Hauptversammlung (30. Juni 2020) der Agosi, der Generalversammlung der Ögussa (17. September 2020), der Gesellschafterversammlungen der Galvanotechnik (16. März 2020, 15. März 2021), der Gesellschafterversammlungen der Schöne (12. Oktober 2020) und der Gesellschafterversammlung der UPMT (25. März 2020),
 - Übersicht der wesentlichen Verträge der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften,
 - Steuerbescheid des Finanzamt Pforzheim über die gesonderte Feststellung von Besteuerungsgrundlagen vom 04.05.2020,
 - Depotauszug vom 31. März 2021 über die Anzahl eigener Aktien der Agosi,
 - Prüfung des Berichts des Vorstands der Agosi über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen (Abhängigkeitsbericht) für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2020,
 - Zahlreiche verbale und schriftliche Erläuterungen und Informationen der Geschäftsführung der Agosi und ihrer Tochtergesellschaften,
 - Prognosen und Marktstudien über die Entwicklung der wesentlichen Edelmetallpreise,
 - Verschiedene markt- und branchenspezifische Veröffentlichungen,
 - Öffentlich zugängliche Informationen, insb. Kapitalmarktdaten.



Anlagen | A5: Allgemeine Suisse SA

Allgemeine Suisse SA - Historische Bilanz

TEUR	IST		
	Dez. 18	Dez. 19	Dez. 20
Immaterielles Vermögen	4,4	-	-
Sachanlagevermögen	15,0	10,1	-
Anlagevermögen	19,4	10,1	-
Forderungen aus LuL	511,1	280,6	280,5
Ertragsteuerforderungen	0,1	0,1	-
Liquide Mittel	312,4	157,8	45,1
Umlaufvermögen	823,6	438,5	325,6
Aktiva	843,0	448,6	325,6
Eigenkapital	54,4	114,5	10,9
Sonstige Rückstellungen	70,2	50,5	40,5
Rückstellungen	70,2	50,5	40,5
Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. KI	177,6	-	-
Verbindlichkeiten aus LuL	540,8	283,6	274,3
Verbindlichkeiten	718,4	283,6	274,3
Passiva	843,0	448,6	325,6

Quelle: Management Informationen



Anlagen | A6: Abkürzungen

2yw	wöchentliche Betaabfrage der letzten zwei Jahre	CEO	Chief Executive Officer (deutsch: Geschäftsführer)
5ym	monatliche Betaabfrage der letzten fünf Jahre	Co.	Company
A/S	Aksjeselskap (norwegische Aktiengesellschaft)	Covid-19	Coronavirus-Pandemie
Abs.	Absatz	d.h.	das heißt
abzgl. / abzügl.	abzüglich	Dez.	Dezember
AG	Aktiengesellschaft	DGAP	Deutsche Gesellschaft für Auswärtige Politik
Agosi	Allgemeine Gold und Silberscheideanstalt AG, Pforzheim	e.V.	eingetragener Verein
AktG	Aktiengesetz	EBIT	Earnings before Interest and Taxes (deutsch: Ergebnis vor Zinsen und Steuern / Betriebsergebnis)
Aufw.	Aufwendungen	EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation (deutsch: Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern / operativer Gewinn)
B.V.	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (niederländische Kapitalgesellschaft mit beschränkter Haftung)	EBT	Earnings before Taxes (deutsch: Ergebnis vor Steuern)
BGH	Bundesgerichtshof	EIU	Economic Intelligence Unit
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Est	Einkommensteuer
bspw.	beispielsweise	ETF	Exchange Traded Fund (deutsch: börsennotierte Indexfonds)
BU	Business Unit (deutsch: Geschäftsbereich)	EU	Europäische Union
BU JIM	Business Unit Jewelry & Industrial Metals	EUR	Euro
BU MDS	Business Unit Metal Deposition Solutions	exkl.	exklusive
BVerfG	Bundesverfassungsgericht	f.	folgend
BvR	Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht	FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
bzgl.	bezüglich	ff.	fortfolgend
bzw.	beziehungsweise	FTE	Full Time Equivalent (deutsch: Vollzeitstelle)
ca.	circa	g	Gramm
CAGR	Compound Annual Growth Rate (deutsch: durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)	GAAP	Generally Accepted Accounting Principles (deutsch: Allgemein anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze)
CapEx	Capital expenditures (deutsch: geplanten Investitionen in das Anlagevermögen)	Galvanotechnik	Umicore Galvanotechnik GmbH, Schwäbisch Gmünd
Capital IQ	S&P Global Market Intelligence, New York, USA	ggf.	gegebenenfalls
CAPM	Capital Asset Pricing Model (deutsch: Kapitalmarktpreisbildungsmodell)	ggü.	gegenüber
		GJ	Geschäftsjahr



Anlagen | A6: Abkürzungen

glob.	global(en)	KstG	Körperschaftsteuergesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	LBMA	London Bullion Market Association
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft	LG	Landgericht
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung	LLC	Limited Liability Company (deutsch: Kapitalgesellschaft mit beschränkter Haftung)
HGB	Handelsgesetzbuch	Ltd.	Limited
HRB	Handelsregister Abteilung B	LuL	Lieferungen und Leistungen
i.d.F.	in der Fassung	m	Million(en)
i.d.R.	in der Regel	m.b.H.	mit beschränkter Haftung
i.H.v.	in Höhe von	MDS	Metal Deposition Solutions
i.V.m.	in Verbindung mit	MEUR	Millionen Euro
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf	Mio.	Million(en)
IDW S1	IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1), Stand: 2. April 2008	MIS	Manufacturing inventory to sell (deutsch: Fertigprodukte zum Verkauf)
IDW-AAB	Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer	Mrd.	Milliarde(n)
IFRS	International Financial Reporting Standards (deutsch: internationale Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen)	n/a	nicht verfügbar, nicht aussagekräftig oder nicht signifikant
IMF	Internationaler Währungsfonds	NCI	Non-current inventory (deutsch: langfristiges Ein- und Verkäufe sowohl von Edelmetallen als auch von Basismetallen)
Inc.	Incorporation	NE-Metalle	Handel mit Basismetallen
inkl.	inklusive	NE-Metallhandel	Handel mit Basismetallen
insb. / insbes.	insbesondere	Nr.	Nummer
ISIN	International Securities Identification Number (deutsch: internationale Wertpapierkennnummer)	NV	Naamloze vennootschap (niederländische Aktiengesellschaft)
Kap.	Kapitel	OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
kg	Kilogramm	Ögussa	Ögussa GmbH, Wien, Österreich
KI	Kreditinstitut(e)	OLG	Oberlandesgericht
KPI	Key Performance Indicator (deutsch: Kennzahlen)	oz	Unze
		p.a.	per annum (deutsch: pro Jahr)



Anlagen | A6: Abkürzungen

Pers.	persönliche	WKN	Wertpapierkennnummer
Plc	Public limited company (börsennotierte Aktiengesellschaft)	WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Deutschland	WpÜG-Ang-VO	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz - Angebotsverordnung
Q1	25%-Quartile (1. Quartile)	Y-o-Y	Year-over-year
Q3	75%-Quartile (3. Quartile)	z.B.	zum Beispiel
rd.	rund	zzgl.	zuzüglich
RDL	Redistribution Layers (deutsch: Umverdrahtungsschichten)		
rel.	relativ		
RJC	Responsible Jewellery Council		
SA	Société Anonyme, Società Anonima		
Schöne	Schöne Edelmetaal B.V., Amsterdam, Niederlande		
sog.	sogenannte		
sonst.	sonstige		
Tax-CAPM	Tax-Capital Asset Pricing Model		
TEUR	Tausend Euro		
THB	Bath (thailändische Währung)		
TIS	Trade inventory to sell (deutsch: Handelsbestand)		
Tz.	Textziffer		
u.a.	unter anderem		
Umicore	Umicore SA/NV, Brüssel		
UmwG	Umwandlungsgesetz		
UPMT	Umicore Precious Metals (Thailand) Limited, Bangkok		
US	United States		
USA	United States of America		
USD	US-Dollar		
v.	versus		
vgl.	vergleiche		



Anlagen | A7: AABs

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017

DokID:

1. Geltungsbereich

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

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

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

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

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – ausser bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

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

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers ausserhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äusserung des Wirtschaftsprüfers

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

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

7. Mängelbeseitigung

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

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

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

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

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

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

9. Haftung

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

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei einem fehlerhaft verursachten einzelnen Schadenfall gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.

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

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

DokID:

(5) Ein einzelner Schadenfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadenfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

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

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

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

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

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

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

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitlichthaltungen

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

15. Anzuwendendes Recht

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

Alle Rechte vorbehalten. Ohne Genehmigung des Verlags ist es nicht gestattet, die Vorzüge ganz oder teilweise nachzudrucken bzw. auf fotomechanischem oder elektronischem Wege zu vervielfältigen und/oder zu verbreiten.
© IDW Verlag GmbH · Tiergartenstraße 14 · 40474 Düsseldorf

Dieser Bericht wurde ausschließlich für den Auftraggeber nach Maßgabe der vertraglichen Vereinbarungen erstellt und ist vertraulich zu behandeln. Eine Weitergabe an Dritte – auch in Auszügen – bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung, sofern keine gesetzliche Pflicht des Auftraggebers zur Weitergabe besteht. Soweit nicht anderweitig ausdrücklich und schriftlich vereinbart, ist keine andere Person als der Auftraggeber berechtigt, sich auf den Bericht zu verlassen oder Rechte hieraus herzuleiten. Der Bericht wurde auf Basis der durch den Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen erstellt, die, soweit nicht anderweitig mit dem Auftraggeber vereinbart, nicht auf deren Vollständigkeit und Richtigkeit hin überprüft wurden.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte ist ein weltweit führender Dienstleister in den Bereichen Audit und Assurance, Risk Advisory, Steuerberatung, Financial Advisory und Consulting und damit verbundenen Dienstleistungen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unser weltweites Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften und verbundenen Unternehmen in mehr als 150 Ländern (zusammen die „Deloitte-Organisation“) erbringt Leistungen für vier von fünf Fortune Global 500®-Unternehmen. Erfahren Sie mehr darüber, wie rund 330.000 Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Anlage 7

zum Übertragungsbericht

Entwurf des von der Hauptversammlung der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft zu fassenden Übertragungsbeschlusses

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz und §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Umicore International Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim (Hauptaktionärin) zu gewährenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Anlage 8

zum Übertragungsbericht

Beschluss vom 10. März 2021 (Aktenzeichen: 24 O 13/21), berichtigt durch Beschluss vom 19. März 2021, des Landgerichts Mannheim betreffend die Bestellung der Ebner Stolz GmbH & Co.KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Kronenstr. 30, 70174 Stuttgart, zum sachverständigen Prüfer

Aktenzeichen:
24 O 13/21 AktG



Landgericht Mannheim

Beschluss

In dem Rechtsstreit

Umicore International GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer, Postfach 1351, 63403 Hanau
- Antragstellerin -

Prozessbevollmächtigte:

Rechtsanwälte **Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB**, Bockenheimer Anlage 44, 60322 Frankfurt, Gz.: 107960-0008 KAJ

wegen Antrag auf Auswahl und Bestellung eines sachverständigen Prüfers

hat das Landgericht Mannheim - 4. Kammer für Handelssachen - durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht Gauch am 10.03.2021 beschlossen:

1. Zum sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung, die die Antragstellerin als künftige Hauptaktionärin der Gold- und Silberscheideanstalt AG mit Sitz in Pforzheim (Amtsgericht Mannheim, HRB 709115) deren Minderheitsaktionären für den Erwerb der Aktien aufgrund der beabsichtigten Konzernverschmelzung mit Ausschluss der Minderheitsaktionäre auf die Antragstellerin anzubieten hat, und zum Verschmelzungsprüfer wird bestellt:
Herr Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Jörg Neis, Ebner Stolz GmbH & Co.KG, Kronenstr.30, 70174 Stuttgart
2. Der Geschäftswert wird auf 60.000,-- € festgesetzt.

Gründe:

Der Antrag vom 15.02.2021 ist zulässig und begründet.

Die Zuständigkeit des Landgerichts Mannheim -Kammer für Handelssachen- ergibt sich aus §§ 327c Abs.2, S.4 AktG, 10 Abs.2 UmwG i.V.m. § 13 Abs.2 Nr. 10 ZuVoJu Baden-Württemberg.

Die Muttergesellschaft der Antragstellerin, die Umicore International Société Anonyme, ist ausweislich der Depotbestätigung zum 12.02.2021 (Anlage 1) mit 4.366.390 Stückaktien, damit 91,21% des Grundkapitals, Hauptaktionärin gemäß § 327a Abs.1 S.1 AktG der Gold- und Silberscheideanstalt AG mit Sitz in Pforzheim (Amtsgericht Mannheim, HRB 500092). Die Muttergesellschaft beabsichtigt die Übertragung ihres Aktienbesitzes an die Antragstellerin, die den Formwechsel in eine AG beabsichtigt. Danach ist die Verschmelzung der Gold- und Silberscheideanstalt auf die Antragstellerin beabsichtigt, die mit Schreiben vom 02.02.2021 (Anlage 2) dieser angezeigt wurde. Die Gold- und Silberscheideanstalt hat sich dem Antrag auf Bestellung eines Vertragsprüfers angeschlossen (Anlage 6).

Auf Antrag der Antragstellerin ist gemäß §§ 327c Abs.2, S.2, 3 AktG, 62 UmwG ein sachverständiger Prüfer zu bestellen, der die Angemessenheit der den Minderheitsaktionären der Gold- und Silberscheideanstalt für die Übertragung der Aktien an die Antragstellerin anzubietenden Barabfindung prüft.

Auf Antrag der Antragstellerin und der Gesellschaft ist ein gemeinsamer Vertragsprüfer für den beabsichtigten Verschmelzungsvertrag gemäß §§ 60, 9 Abs.1, 10 Abs.1 UmwG zu bestellen.

Der Geschäftsführer der Antragstellerin hat den Antrag gestellt und seine Alleinvertretungsbefugnis durch den Gesellschafterbeschluss vom 25.01.2021, durch den er mit Wirkung zum 01.02.2021 zum Alleingeschäftsführer der Antragstellerin bestellt wurde, und durch Vorlage eines Handelsregisterauszugs vom 03.03.2021 nachgewiesen.

Das Gericht hat Herrn Wirtschaftsprüfer Neis ausgewählt und bestellt.

Der bestellte Prüfer und die Ebner Stolz GmbH & Co.KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft haben mit Erklärung vom 12.02.2021 versichert, dass die erforderliche Qualifikation für die Übernahme der Sachverständigenaufgabe besteht und keine Hinderungs- oder Ausschlussgründe nach § 327c Abs.2, 293d AktG, §§ 319, 319a, 319b, 320 HGB bestehen.

Die Entscheidung über den Geschäftswert beruht auf § 67 Abs.1 Nr. 1 GNotGK.

Gauch
Vorsitzende Richterin am Landgericht

Aktenzeichen:
24 O 13/21 AktG



Landgericht Mannheim

Beschluss

In dem Rechtsstreit

Umicore International GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer, Postfach 1351, 63403 Hanau
- Antragstellerin -

Prozessbevollmächtigte:

Rechtsanwälte **Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB**, Bockenheimer Anlage 44, 60322 Frankfurt, Gz.: 107960-0008 KAJ

wegen Antrag auf Auswahl und Bestellung eines sachverständigen Prüfers

hat das Landgericht Mannheim - 4. Kammer für Handelssachen - durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht Gauch am 19.03.2021 beschlossen:

Der Beschluss vom 10.03.2021 wird in Ziffer 1 dahingehend berichtigt, dass zum sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung, die die Antragstellerin als künftige Hauptaktionärin der Gold- und Silberscheideanstalt AG mit Sitz in Pforzheim (Amtsgericht Mannheim, HRB 709115) deren Minderheitsaktionären für den Erwerb der Aktien aufgrund der beabsichtigten Konzernverschmelzung mit Ausschluss der Minderheitsaktionäre auf die Antragstellerin anzubieten hat, und zum Verschmelzungsprüfer wird bestellt:

Ebner Stolz GmbH & Co.KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, verantwortlicher Partner Herr Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Jörg Neis.

Gauch
Vorsitzende Richterin am Landgericht

Anlage 9

zum Übertragungsbericht

Liste der Beteiligungen der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

Name, Sitz	Land	Beteiligungshöhe
Umicore Galvanotechnik GmbH, Schwäbisch Gmünd	Deutschland	100%
Ögussa Österreichische Gold- und Silberscheideanstalt Ges.m.b.h., Wien	Österreich	99%
Allgemeine Suisse SA, Yverdon-les-Bains	Schweiz	100%
Schöne Edelmetaal B.V., Amsterdam	Niederlande	100%
Umicore Precious Metals (Thailand) Ltd., Bangkok	Thailand	100%

Anlage 10

zum Übertragungsbericht

Chronologischer Handelsregisterauszug der Umicore International AG aus dem Handelsregister des
Amtsgerichts Mannheim vom 14. Juni 2021

Nummer der Eintragung	a) Firma b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen c) Gegenstand des Unternehmens	Grund- oder Stammkapital	a) Allgemeine Vertretungsregelung b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis	Prokura	a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag b) Sonstige Rechtsverhältnisse	a) Tag der Eintragung b) Bemerkungen
1	2	3	4	5	6	7
1	a) Umicore International AG b) Sitz verlegt; nun: Pforzheim Neue Geschäftsanschrift: Kanzlerstraße 17, 75175 Pforzheim c) Die Herstellung und Bearbeitung von Edelmetallen und allen Edelmetallprodukten sowie deren Vermarktung.	50.000,00 EUR	a) Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt es allein. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, vertreten zwei gemeinsam oder ein Vorstandsmitglied mit einem Prokuristen. b) Vorstand: Dr. Fuchs, Bernhard, Frankfurt am Main, *02.09.1968 einzelvertretungsberechtigt mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen.		a) Aktiengesellschaft Satzung vom 26.02.2021. Die Hauptversammlung vom 18.05.2021 hat die Änderung der Satzung in § 1 (Firma und Sitz) beschlossen. Der Sitz ist von Hanau (Amtsgericht Hanau HRB 98092) nach Pforzheim verlegt.	a) 02.06.2021 Sautner b) Tag der ersten Eintragung: 11.05.2021

Anlage 11

zum Übertragungsbericht

Gewährleistungserklärung der Deutsche Bank AG vom 8. Juni 2021



Corporate Bank
Trade Flow Advisory & Services
Taunusanlage 12
D-60325 Frankfurt am Main

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

An die
Umicore International AG
-Vorstand-
Kanzlerstr. 17
75175 Pforzheim

08. Juni 2021

Zur Übermittlung an den
Vorstand der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft

**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327b Abs. 3 AktG
Nr. 100BGI2100813**

Die Umicore International AG mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 740361 (nachfolgend „**Umicore AG**“ oder die „**Hauptaktionärin**“) hat uns davon unterrichtet, dass

- (i) sie und die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Aktiengesellschaft mit Sitz in Pforzheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 500092 (nachfolgend „**Agosi**“) voraussichtlich am 14. Juni 2021 einen Verschmelzungsvertrag schließen werden, mit welchem die Agosi als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Umicore AG als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme);
- (ii) ihr per 8. Juni 2021 4.366.390 der insgesamt ausgegebenen 4.787.388 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Agosi (ISIN DE0005038509) unmittelbar gehören. Dies entspricht rund 91,21% des Grundkapitals der Agosi (unter Absetzung der Zahl der eigenen Aktien gemäß § 62 Abs. 1 Satz 2 UmwG). Da sich damit Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der Agosi unmittelbar in der Hand der Umicore AG befinden, ist Umicore AG als übernehmende Gesellschaft im Rahmen dieser Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der Agosi als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG;
- (iii) der Verschmelzungsvertrag gemäß § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthält, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (nachfolgend „**Minderheitsaktionäre**“) der Agosi als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Deutsche Bank AG
Filiale Deutschlandgeschäft


P. Karliczek

-Seite 1 von 3 Seiten-



**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327b Abs. 3 AktG
Nr. 100BGI2100813**

- Seite 2 von 3 Seiten -

Auf Verlangen der Umicore AG soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Agosi am 28. Juli 2021 gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Umicore AG gegen Gewährung einer von der

Umicore AG zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Agosi beschlossen werden.

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

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

Dies vorausgeschickt, übernehmen wir, die Deutsche Bank AG, Filiale Deutschlandgeschäft, mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 30000, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hiermit gegenüber jedem Minderheitsaktionär der Agosi unbeding und unwiderruflich

- (1) die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin, den Minderheitsaktionären der Agosi unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 127,91 je auf die Umicore AG übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der Agosi zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Agosi gemäß § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der Agosi als auch (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Agosi auf die Umicore AG im Handelsregister der Umicore AG eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG); und

Deutsche Bank AG
Filiale Deutschlandgeschäft

-Seite 2 von 3 Seiten-


P. Karliczek



**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327b Abs. 3 AktG
Nr. 100BGI2100813**

- Seite 3 von 3 Seiten -

- (2) die Gewährleistung für die Verpflichtung der Hauptaktionärin, den Minderheitsaktionären Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG auf die festgelegte Barabfindung in Höhe von jährlich 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB zu zahlen.

Diese Gewährleistungserklärung gemäß § 327b AktG wird als selbstständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter dar (§ 328 Abs. 1 BGB), aus dem jedem Minderheitsaktionär der Agosi ein unmittelbarer und unaufhebbarer Zahlungsanspruch gegenüber der Deutsche Bank AG zusteht. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der Deutsche Bank AG zur Umicore AG ausgeschlossen.

Die Gewährleistungserklärung im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG unterliegt ausschließlich deutschem Recht.

Deutsche Bank AG
Filiale Deutschlandgeschäft

P. Karliczek

URNr. 1494/2021

Beglaubigt wird hiermit die Echtheit der vorstehenden, heute vor mir vollzogenen Unterschriften von

Herrn Georg Pedro Karliczek, geboren am 10.12.1961,
mir, Notar, persönlich bekannt,

und

Herrn Michael **Gut**, geboren am 14.11.1969,
mir, Notar, persönlich bekannt,

beide geschäftsansässig Promenadeplatz 15, D-80333 München.

Die Vorbezeichneten handeln nach ihrer Erklärung gemeinsam für die im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 30000 eingetragene

DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main,
mit dem Sitz in Frankfurt am Main.

Hierzu bescheinige ich aufgrund Einsicht in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main vom heutigen Tage, dass dort unter HRB 30000 die

DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main,
mit dem Sitz in Frankfurt am Main

eingetragen ist und dass die Herren Georg Pedro Karliczek und Michael Gut als deren Prokuristen gemeinsam zur Vertretung der DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT Filiale Deutschlandgeschäft, 60311 Frankfurt am Main, berechtigt sind.

München, den 08. Juni 2021



Dr. Hannes Weishäupl
Notar in München

