
Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert der

mVISE AG, Düsseldorf,

anlässlich des geplanten Erwerbs von 100 % der Anteile an der opyc GmbH, Hamburg, durch die mVISE AG, Düsseldorf, sowie der anschließenden Einbringung der Kaufpreisforderung in die mVISE AG, Düsseldorf, gegen Gewährung neuer Anteile an der mVISE AG, Düsseldorf, zum 31. Dezember 2023

Auftrag: DEE00116446.1.1



Inhaltsverzeichnis	Seite
A. Auftrag und Auftragsdurchführung	7
B. Bewertungsgrundsätze und -methoden	9
C. Beschreibung des Bewertungsobjekts	11
I. Unternehmenszweck	11
II. Aktionärsstruktur und mVISE Aktie.....	11
III. Steuerliche Verhältnisse.....	11
D. Wirtschaftliche Grundlagen	13
I. Geschäftstätigkeit.....	13
II. Markt und Wettbewerb.....	14
1. Volkswirtschaftliche Indikatoren.....	14
2. Marktbeschreibung	16
III. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	20
1. Vermögens- und Finanzlage.....	20
2. Ertragslage.....	23
IV. Bereinigung der Ertragslage.....	25
V. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes	26
E. Ermittlung des Unternehmenswerts	28
I. Bewertungsbasis.....	28
1. Vorgehensweise	28
2. Planungsprozess.....	29
3. Planungstreue	30
4. Wesentliche Prämissen	31
II. Ableitung der zu diskontierenden Zahlungsströme	33
1. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) im Detailplanungszeitraum (Planungsrechnung).....	33
2. Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) in der ewigen Rente	36
3. Ableitung des zu diskontierenden Zahlungsstroms	38
III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	40
1. Allgemeine Vorgehensweise	40

Inhaltsverzeichnis	Seite
2. Basiszinssatz	40
3. Risikozuschlag	41
4. Wachstumsabschlag	47
5. Fremdkapitalkosten.....	48
6. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes.....	49
IV. Ableitung des Gesamtunternehmenswerts.....	49
V. Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals der mVISE AG (vor Sonderwerten)	50
VI. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte	51
1. SaleSphere GmbH (100 %-Beteiligung)	52
2. elastic.io GmbH (49 %-Beteiligung)	52
3. Aktienoptionsprogramm.....	53
VII. Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals der mVISE AG (inkl. Sonderwerte).....	55
VIII. Liquidationswert	55
IX. Börsenkurs	56
F. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren	57
I. Grundsätzliche Vorgehensweise.....	57
II. Ableitung der Multiplikatoren.....	58
III. Multiplikatorbewertung.....	60
G. Ergebniszusammenfassung	62

Anlagen

Allgemeine Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017

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

Abkürzungsverzeichnis

Accenture plc	Accenture plc, Dublin, Irland
adesso SE	adesso SE, Dortmund, Deutschland
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Allgeier SE	Allgeier SE, München, Deutschland
Bechtle AG	Bechtle AG, Neckarsulm, Deutschland
BIP	Bruttoinlandsprodukt
bzw.	Beziehungsweise
CAGR	Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
Capgemini SE	Capgemini SE, Paris, Frankreich
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Kapitalmarktpreismodell)
catinedo GmbH	catinedo GmbH, Hamburg, Deutschland
CDAX	Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet)
CI/CD	Continuous Integration, Continuous Delivery & Continuous Deployment
Cogia AG	Cogia AG, Frankfurt am Main, Deutschland
Cognizant Technology Solutions Corporation	Cognizant Technology Solutions Corporation, Teaneck, USA
COTS	Commercial-of-the-shelf
COVID-19	Coronavirus disease 2019
CYT	Current Year Trading
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted-Cashflow
DevOps	Development Operations, Methodik in der Softwareentwicklung
d.h.	Das heißt
DXC Technology Company	DXC Technology Company, Ashburn, USA
e.V.	Eingetragener Verein
EBIT	Earnings before interest and taxes (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before interest and taxes, depreciation and amortisation (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)
EBT	Earnings before taxes (Ergebnis vor Steuern)
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
elastic.io	elastic.io GmbH, Solingen, Deutschland
ERP	Enterprise Resource Planning
EU	Europäische Union

EUR	Euro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
F&E	Forschung und Entwicklung
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
GBS	Global Business Services
GIS	Global Infrastructure Services
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
HRB	Handelsregister Abteilung B
HVB	HypoVereinsbank
i.d.F.	In der Fassung
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf
IDW S 1	Standard 1 des IDW (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) i. d. F. 2008
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.H.v.	In Höhe von
Inc.	Incorporated (angelsächsische Rechtsform der Corporation, vergleichbar einer Kapitalgesellschaft)
IoT	Internet of Things
iPaaS	Integration Platform as a Service
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Information Technology, Informationstechnologie
ITaaS	IT as a Service
i.V.m.	In Verbindung mit
IWF	Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C., USA
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KI	Künstliche Intelligenz
Kontron AG	Kontron AG, Linz, Österreich
KPI	Key performance indicator
KStG	Körperschaftsteuergesetz
LLC	Limited liability company
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
MSCI	Morgan Stanley Capital International
mVISE AG	mVISE AG, Düsseldorf, Deutschland
opyc GmbH	opyc GmbH, Hamburg, Deutschland
p.a.	Per annum

PAC	Pierre Audoin Consultants
PDM	Produktdatenmanagement
PMO	Project Management Office
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland
SaleSphere GmbH	SaleSphere GmbH, Düsseldorf, Deutschland
SAP	SAP SE, Walldorf, Deutschland
SE	Societas Europaea
S&P Global Market Intelligence	Standard and Poors Global Market Intelligence LLC, New York, USA
Tsd. EUR	Tausend Euro
UmwG	Umwandlungsgesetz
USD	US-Dollar
VCDE	VCDE Venture Partners GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, Deutschland
WKN	Wertpapier-Kennnummer
XETRA	Exchange Electronic Trading, Handelsplatz von der Frankfurter Wertpapierbörse

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

1. Der Aufsichtsrat der mVISE AG mit Sitz in Düsseldorf („mVISE AG“) hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main („PwC“) mit Schreiben vom 26. September 2023 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der mVISE AG zu erstatten.
2. Die mVISE AG beabsichtigt, sämtliche Geschäftsanteile an der opyc GmbH mit Sitz in Hamburg („opyc GmbH“) zu erwerben. Als Gegenleistung für die Übertragung der Anteile der opyc GmbH soll die catinedo GmbH, Hamburg („catinedo GmbH“), eine Kaufpreisforderung erhalten, die sie gegen die Ausgabe von neuen Aktien der mVISE AG im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die mVISE AG einlegt („Sachkapitalerhöhung“), so dass die Kaufpreisforderung erlischt. Die existierenden Aktionäre der mVISE AG sollen im Rahmen der Sachkapitalerhöhung vom Bezugsrecht ausgeschlossen werden, so dass die catinedo GmbH als alleinige Zeichnerin der neuen Aktien zugelassen wird. Die Sachkapitalerhöhung ist von der Hauptversammlung der mVISE AG auskunftsgemäß Anfang des Jahres 2024 zu beschließen.
3. Die Bewertung wurde auftragsgemäß zum 31. Dezember 2023 durchgeführt. Der technische Bewertungsstichtag ist der 31. Dezember 2022.
4. Wir führten unsere Arbeiten in den Monaten September bis November 2023 in unseren Büros in Frankfurt am Main und Berlin durch. Hierfür standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:
 - Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen und Lageberichten nach handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften („HGB“) der mVISE AG für die Geschäftsjahre („GJ“) 2020 bis 2022,
 - Mehrjahres-Unternehmensplanung für die GJ 2023 bis GJ 2027 vom 26. April 2023, bestehend aus zusätzlichen Ist-Zahlen für das aktuelle GJ 2023 bis 31. August 2023, geplanten Gewinn- und Verlustrechnungen ab 1. September 2023 bis Geschäftsjahresende 2027 der mVISE AG sowie ergänzenden Informationen zu den wesentlichen Planannahmen,
 - Informationen und Erläuterungen betreffend die Entwicklung der mVISE AG für das laufende GJ 2023,
 - sonstige für die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen.
5. Weitere Auskünfte wurden uns von dem Vorstand der mVISE AG gegeben. Der Vorstand der mVISE AG hat uns gegenüber schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.

6. Unsere Analysetätigkeiten im Rahmen der Bewertungsarbeiten umfassten insbesondere die Überprüfung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Eigene Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen. Diese gehörten nicht zu unserem Auftrag.
7. Die in der am 2. April 2008 vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, („IDW“) verabschiedeten und derzeit aktuellen Fassung der Stellungnahme „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ („IDW S 1 i. d. F. 2008“) niedergelegten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir beachtet. Im Sinne dieser Stellungnahme haben wir den objektivierten Unternehmenswert der mVISE AG als neutraler Gutachter ermittelt.
8. Diese gutachtliche Stellungnahme wird ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber und zum Zwecke der Verwendung im Bericht der mVISE AG über die geplante Einbringung der Kaufpreisforderung der catinedo GmbH ggü. der mVISE AG gegen Gewährung neuer Anteile an der mVISE AG erstellt. Die interne Verwendung umfasst auch die Überlassung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen der Sachkapitalerhöhung an die Aktionäre der mVISE AG im Zusammenhang mit der beschlussfassenden Hauptversammlung der mVISE AG. Schließlich bedarf die Vorlage der gutachtlichen Stellungnahme bei der Hauptversammlung der mVISE AG keiner gesonderten Zustimmung. Die gutachtliche Stellungnahme ist darüber hinaus nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als die genannten Zwecke bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung darf diese außerhalb der vorstehenden Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden. Die Einwilligung wird nicht aus unbilligen Gründen untersagt werden.
9. Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017 maßgebend.

B. Bewertungsgrundsätze und -methoden

10. Gemäß IDW S 1 i. d. F. 2008 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.
11. Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted-Cashflow-Verfahren („Discounted-Cashflow“) ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Falle erfolgte die Bewertung nach dem Discounted-Cashflow-Verfahren.
12. Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt grundsätzlich den Unternehmenswert.
13. Die Planung der künftigen finanziellen Überschüsse stellt das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung dar. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Dabei sind bei der Bewertung nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die aus bereits eingeleiteten Maßnahmen resultieren oder aus einem dokumentierten und hinreichend konkretisierten Unternehmenskonzept hervorgehen. Sofern die Ertragsaussichten aus unternehmensbezogenen Gründen bzw. aufgrund veränderter Markt- und Wettbewerbsbedingungen zukünftig andere sein werden, sind die erkennbaren Unterschiede zu berücksichtigen.
14. Bei der vorliegenden Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts der mVISE AG handelt es sich um eine sog. Stand-alone-Bewertung, bei der die Berücksichtigung von potenziellen Synergien im Zuge des Erwerbs der opyc GmbH durch die mVISE AG nicht erfolgt ist. Ggf. resultierende Synergien aus dem Erwerb der opyc GmbH durch die mVISE AG sind auf beide Gesellschaften zu allokalieren, so dass sich diese nicht wesentlich auf das Umtauschverhältnis aus den erworbenen Anteilen an der opyc GmbH und den im Rahmen der Einbringung der Kauf-

preisforderung der catinedo GmbH ggü. der mVISE AG neu zu schaffenden und zu gewährenden Anteilen der mVISE AG auswirkt.

15. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.
16. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den auf Basis des DCF-Verfahrens ermittelten Marktwert des Eigenkapitals übersteigt, wurde der Liquidationswert für die mVISE AG überschlägig ermittelt und dem von uns nach dem DCF-Verfahren ermittelten Marktwert des Eigenkapitals gegenübergestellt.
17. Bei der Bemessung des Ausgabepreises der neuen Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft kann der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Ob der Börsenkurs tatsächlich den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt, ist im Einzelfall zu prüfen. Insbesondere, wenn nur wenige Aktien im Streubesitz sind und nur geringe Aktienumsätze getätigt werden, kann aus dem Ergebnis von Einzelumsätzen nicht zwingend auf einen allgemein gültigen Verkehrswert geschlossen werden.
18. Die vorstehend beschriebenen Grundsätze und Bewertungsverfahren gelten in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

C. Beschreibung des Bewertungsobjekts

I. Unternehmenszweck

19. Die mVISE AG mit Sitz in Düsseldorf ist eine deutsche Aktiengesellschaft, die im Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf unter HRB 76863 eingetragen ist.
20. Gemäß § 2 der aktuellen Satzung der mVISE AG ist der Gegenstand des Unternehmens die Entwicklung, der Vertrieb, die Installation und Pflege von Software, der Betrieb von Software für Dritte, der Betrieb einer Werbeagentur, die Erbringung von Beratungs- und anderen Dienstleistungen, insbesondere auf den Gebieten der Datenapplikationen für drahtlose Kommunikationstechniken, sowie die Entwicklung, Bereitstellung und der Vertrieb von Kommunikations-, Internet-, Mobile- und Multimediadienstleistungen aller Art.
21. Das Geschäftsjahr der mVISE AG entspricht dem Kalenderjahr.
22. Die mVISE AG verfügt über eine 100 %-Beteiligung an der SaleSphere GmbH mit Sitz in Düsseldorf („SaleSphere GmbH“) und eine 49 %-Beteiligung an der elastic.io GmbH mit Sitz in Solingen („elastic.io GmbH“).

II. Aktionärsstruktur und mVISE Aktie

23. Das aktienrechtliche Grundkapital der mVISE AG lag zum letzten Bilanzstichtag, dem 31. Dezember 2022, und zum Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten bei 9.905.351,00 EUR und setzt sich aus 9.905.351 nennwertlosen auf den Inhaber lautenden Stückaktien zusammen. Jede Aktie gewährt auf der Hauptversammlung der mVISE AG eine Stimme. Die mVISE AG hält keine eigenen Aktien. Aktuell werden rd. 10,5 % der Stimmrechte und Aktien (1.037.689 Aktien) an der mVISE AG von der catinedo GmbH gehalten.
24. Die Aktien der mVISE AG werden im Freiverkehr (Scale) an den Handelsplätzen und Wertpapierbörsen XETRA, Frankfurt am Main, Berlin, Stuttgart und Düsseldorf unter der International Securities Identification Number („ISIN“) DE0006204589 sowie unter der Wertpapier-Kennnummer („WKN“) 620458 gehandelt. Des Weiteren werden die Aktien der mVISE AG an der Wertpapierbörse Tradegate Exchange in Berlin gehandelt.

III. Steuerliche Verhältnisse

25. Die mVISE AG ist eine Kapitalgesellschaft und wird steuerlich beim Finanzamt Düsseldorf-Nord geführt. Die Gesellschaft unterliegt der Gewerbe- und Körperschaftsteuer in Deutschland.

26. Zum 31. Dezember 2022 bestehen körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund 17.642 Tsd. EUR und gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund 16.839 Tsd. EUR.
27. Für die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge wurde in der Bewertung trotz teilweise bestehender Unsicherheiten angenommen, dass diese werthaltig und nutzbar sind. So ist derzeit unsicher, ob die Verlustvorträge mit dem Erwerb der neu zu gewährenden Anteile an der mVISE AG (teilweise) untergehen. Das entsprechende Steuerentlastungspotenzial aus der angenommenen Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge wurde bei der Ableitung der sich im Detailplanungszeitraum und im Zeitraum der ewigen Rente ergebenden effektiven Steuerbelastung berücksichtigt.

D. Wirtschaftliche Grundlagen

I. Geschäftstätigkeit

28. Die mVISE AG ist eine „IT as a Service Manufaktur“ (ITaaS) und operiert vorrangig in den beiden Segmenten „Software Development“ und „Professional Services & Sourcing“. Das Unternehmen verfolgt das Ziel, seine Kunden durch die eigene digitale Transformation zu begleiten, Unternehmenssoftware zu optimieren und damit komplexe Geschäftsprozesse zu simplifizieren. Vorrangig agiert die mVISE AG auf dem deutschen Markt und ist dahingehend auch primär von den hier vorherrschenden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen betroffen.
29. „Software Development“ stellt das personalstärkste Segment des Unternehmens dar und ist wiederum in die fünf Subsegmente Individualsoftware, ganzheitliche App-Entwicklung, Cloud-Native-Applikationen, Konfigurationsmanagement & Automatisierung und CI/CD Pipelines (Continuous Integration, Continuous Delivery & Continuous Deployment) aufgeteilt. Die mVISE AG unterstützt ihre Kunden in diesem Segment von der Konzeptionierung, über die Entwicklung der konkreten Lösungen bis hin zu sich anschließenden Managed-Service-Projekten.
30. Das Segment „Professional Services & Sourcing“ fungiert mit professioneller IT-Beratung und weiteren flexiblen Lösungen unterstützend in der gesamten Prozesskette von Kundenprojekten. Innerhalb des Professional Services Spektrums deckt das Unternehmen die vier Subsegmente Cloud & Datacenter, IT Service Management, BI & Analytics und IT Security ab. Eine Kernkompetenz der mVISE AG besteht zudem darin, durch Analyse und Prozesskontrolle effektive Expertenteams zusammenzustellen, welche verschiedenste technische Fachbereiche abdecken und somit für den Kunden individuell passende digitale Lösungen und Software liefern können.
31. Vertraglich offeriert die mVISE AG ihre Leistungen sowohl in Form von Beauftragungen gegen Zeithonorar als auch Festpreisbeauftragungen und Managed Service-Verträgen. Die verschiedenen Verträge kommen vor allem bei nachlaufenden dauerhaften Projekten zum Einsatz und erhöhen die Planbarkeit der Umsätze bei gleichzeitiger Steigerung der Kundenbindung.
32. Die Kundenbasis der mVISE AG umfasst im Wesentlichen Telekommunikationsunternehmen. Zudem zählen auch Versicherungs- und Finanzdienstleister und verschiedene Sparkassenorganisationen zu den Kunden der Gesellschaft. Im Rahmen der Akquise von Neukunden bzw. der Gewinnung neuer Projekte innerhalb der bereits bestehenden Kunden setzt die mVISE AG auf eine dedizierte Accountplanung und Mitarbeiter, welche die Geschäftsbeziehung mit den Bestandskunden stetig weiter ausbauen sollen.

33. Im letzten GJ 2022 waren bei der mVISE AG im Jahresdurchschnitt 92 Mitarbeiter inklusive des Vorstands beschäftigt. Dabei sind 72 Mitarbeiter auf operative und 17 auf administrative Bereiche allokiert (exkludiert sind Werkstudenten, Praktikanten und Auszubildende).

II. Markt und Wettbewerb

34. Im Folgenden haben wir die Markt- und Wettbewerbssituation der mVISE AG näher analysiert. Zunächst werden die Rahmenbedingungen und Erwartungen für die relevanten Märkte auf Basis der Entwicklung allgemeiner volkswirtschaftlicher Indikatoren dargestellt. Anschließend erfolgt eine Analyse des Marktes für IT Services in den Segmenten Application Management, Infrastructure-related Project Services, Infrastructure Outsourcing Services und Application-related Project Services. Zudem operiert die mVISE AG vorrangig auf dem deutschen Markt und ist dadurch auch primär von den korrespondierenden gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen betroffen.

1. Volkswirtschaftliche Indikatoren

35. Nachfolgend werden die Erwartungen für die makroökonomische Entwicklung der Absatzmärkte der mVISE AG anhand geeigneter volkswirtschaftlicher Indikatoren dargestellt. Die gezeigten Daten und Erläuterungen basieren auf der World Economic Outlook Database des Internationalen Währungsfonds, Washington, D.C./USA („IWF“, Oktober 2023).
36. Die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts („BIP“) der Absatzregionen ist ein bedeutender makroökonomischer Indikator für die zukünftige Entwicklung des operativen Geschäfts. Die mVISE AG ist überwiegend auf dem deutschen Markt tätig und wird daher in erster Linie von den dort herrschenden makroökonomischen Bedingungen beeinflusst. Nachfolgend wird daher ausgehend von den Jahren 2021 und 2022 die geschätzte Entwicklung des BIP (real) zwischen 2023 und 2028 dargestellt.

Bruttoinlandsprodukt

Reale Veränderung in % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Plan					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Europäische Union	5,9%	3,6%	0,7%	1,5%	2,1%	2,0%	1,8%	1,7%
Deutschland	3,2%	1,8%	(0,5%)	0,9%	2,0%	1,9%	1,3%	0,9%

Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, Oktober 2023.

37. Die geschätzte Entwicklung des realen BIP in der Europäischen Union („EU“) zwischen 2023 und 2028 wird nachfolgend näher erläutert. Das Wirtschaftswachstum in der EU verringerte sich von 5,9 % im Jahr 2021 auf 3,6 % im Jahr 2022. Basierend auf den jüngsten Erwartungen des IWF verringert sich das globale Wachstum weiter auf rd. 0,7 % im Jahr 2023 und 1,5 % im

Jahr 2024. Diese Verlangsamung der Wirtschaft ist vor allem auf drei Aspekte zurückzuführen. Erstens leidet die Weltwirtschaft immer noch unter den langfristigen wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie. Zweitens verursachte der Russisch-Ukrainische Krieg weitreichende Störungen auf den Energie- und Nahrungsmittelmärkten, was insbesondere zum Anstieg der Energieimportpreise führte. Schließlich verursacht eine Verschärfung der monetären Bedingungen eine Lebenshaltungskostenkrise, was zusätzlich eine konjunkturelle Erholung bremst. Die Verlangsamung ist in einigen der größten europäischen Volkswirtschaften wie Frankreich, Deutschland und Italien noch ausgeprägter, für die der IWF ein schwaches oder sogar negatives Wachstum erwartet, da sie überproportional von den negativen wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine betroffen sind.

38. Für **Deutschland** erwartet der IWF aufgrund der Verschärfung der finanziellen Bedingungen und des Energiepreisschocks, welcher jedoch teilweise durch eine Belebung der Auslandsnachfrage im Zuge der Wiedereröffnung Chinas ausgeglichen wird, im Jahr 2023 einen Rückgang des BIP um 0,5 %. Dem IWF zufolge wird sich das Wachstum 2024 verstärken und 2025 mit 0,9 % bzw. 2,0 % den vorläufigen Höhepunkt erreichen, da die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Straffung allmählich abklingen und sich die Wirtschaft an den Energiepreisschock anpasst. Mittelfristig dürfte das durchschnittliche BIP-Wachstum aufgrund des zunehmenden Gegenwinds durch die Bevölkerungsalterung wieder unter 1,0 % fallen, wenn es nicht zu einem deutlichen Anstieg der Produktivität und/oder des Arbeitskräfteangebots kommen sollte.

Neben der Entwicklung des realen BIP stellen die erwarteten jährlichen Inflationsraten einen weiteren makroökonomischen Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung dar. Die Entwicklung der jährlichen Inflationsraten für die Jahre 2021 und 2022 sowie die entsprechenden Erwartungen für die Jahre 2023 bis 2028 haben wir in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

Inflation

Veränderung des Verbraucherpreisindex in % zum Vorjahr

Land bzw. Region	Ist		Plan					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Europäische Union	2,9%	9,3%	6,5%	3,7%	2,4%	2,2%	2,0%	2,0%
Deutschland	3,2%	8,7%	6,3%	3,5%	2,2%	2,1%	2,0%	2,0%

Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, Oktober 2023.

39. Im Jahr 2022 erreichte die Inflation in der EU einen Höchststand von 9,3 %, was im Wesentlichen auf den Rohstoffschock im Jahr 2022 zurückzuführen ist. Die EU, welche stark von russischen Energieimporten abhängig ist, erlebte einen starken Anstieg der Energiepreise. Die Kerninflation im EU-Raum (ohne Lebensmittel- und Energiepreise) blieb im Jahr 2022 weiterhin auf einem historischen Hoch. Nach Angaben des IWF wird die Inflation in der EU voraussichtlich stetig auf 6,5 % im Jahr 2023 und 3,7 % im Jahr 2024 zurückgehen und im Jahr 2028 wieder

das Inflationsziel der europäischen Zentralbank von 2,0 % erreichen. Ein wichtiger Faktor für den erwarteten Rückgang der Inflationsrate ab 2023 sind die sinkenden internationalen Rohstoffpreise. Dennoch könnten zunehmende geopolitische Spannungen zu einer höheren Volatilität der Rohstoffpreise führen und damit ein erhöhtes Risiko für die Inflation darstellen.

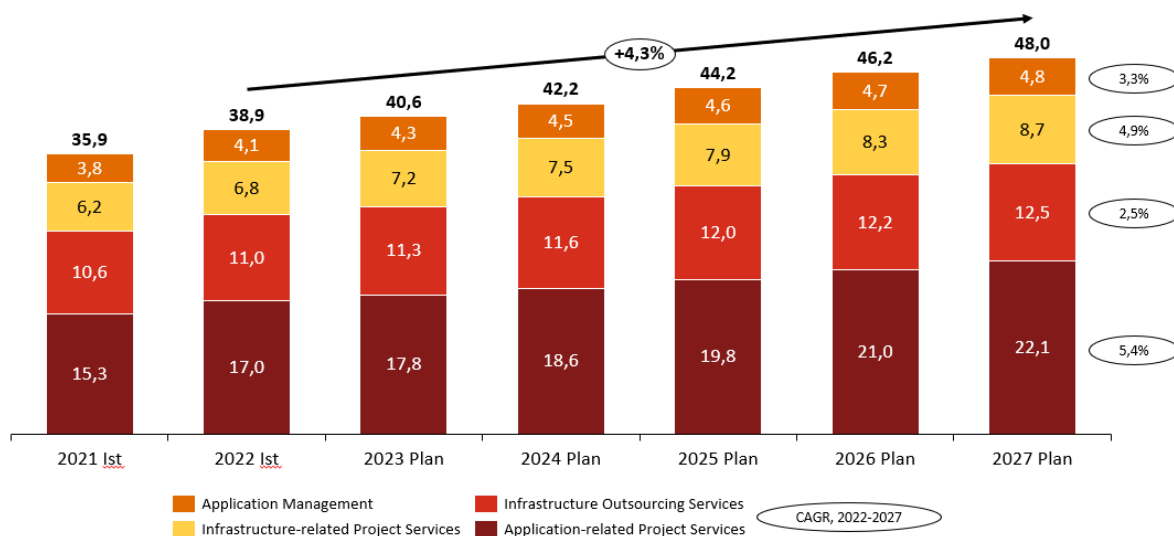
40. Die Inflation in **Deutschland** entwickelt sich ähnlich wie in der EU und wird von denselben Faktoren bestimmt, wenn auch auf einem etwas niedrigeren Niveau von 8,7 % im Jahr 2022 sowie erwarteten 6,3 % im Jahr 2023 und 3,5 % im Jahr 2024. Dies erklärt sich im Wesentlichen durch umgesetzte Maßnahmen zur Senkung des Gasverbrauchs sowie Subventionsmaßnahmen zur Preisstabilisierung von Gas, die den Energiepreisschock teilweise abmilderten. Mittelfristig erwartet der IWF, dass die Inflationsrate auf das Zielniveau von 2,0 % begrenzt wird.

2. Marktbeschreibung

41. Um die wirtschaftliche Entwicklung der mVISE AG einschätzen zu können, müssen neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch branchenspezifische Rahmenbedingungen und Erwartungen berücksichtigt werden. Daher erfolgt nachstehend eine Analyse des für die mVISE AG relevanten Marktes der „IT Services“, wobei für das Unternehmen aufgrund der angebotenen Leistungen vor allem die Segmente Application Management, Infrastructure-related Project Services, Infrastructure Outsourcing Services und Application-related Project Services betrachtet werden. Die mVISE AG bietet die Leistungen vorrangig auf dem deutschen Markt an, weshalb sich die Marktanalyse im Folgenden auf diesen beschränkt.

42. In der nachstehenden Darstellung ist das erwartete Marktvolumen der für die mVISE AG relevanten Segmente des „IT Services“ Marktes in Deutschland für die Jahre 2021 bis 2027 dargestellt:

**Entwicklung des Marktvolumens der relevanten IT Service Segmente in Deutschland
2021-2027, in Mrd. EUR**



Quelle: PAC (Pierre Audoin Consultants) SITSI Research Library: IT Services – Insight Analysis - Germany, 2023.

43. Anhand der obenstehenden Abbildung ist zu erkennen, dass die für die mVISE AG wesentlichen vier Marktsegmente im Jahr 2022 ein kumuliertes Marktvolumen in Höhe von 38,9 Mrd. EUR erzielt haben. Zudem wird erwartet, dass dieses bis zum Jahr 2027 auf 48,0 Mrd. EUR ansteigen wird, was für den Zeitraum von 2022 bis 2027 einem durchschnittlichen Wachstum pro Jahr von 4,3 % entspricht. Durch die anhaltende Digitalisierung der in Deutschland besonders relevanten kleinen und mittelständischen Unternehmen, wird für die kommenden Jahre eine signifikant steigende Nachfrage für Beratungsdienstleistungen in den Bereichen der Konzeptionierung von IT-Infrastrukturen und Software-Lösungen erwartet. Dies spiegelt sich in den überdurchschnittlichen Wachstumsraten der beiden korrespondierenden Segmente Infrastructure-related Project Services und Application-related Project Services wider.
44. Die **Infrastructure-related Project Services** beinhalten vorrangig die Konzeptionierung von IT-Systemen und die Anpassung und Integration von ganzen IT-Infrastrukturen basierend auf den Anforderungen, welche sich durch das individuelle Geschäftsmodell des Kundenunternehmens ergeben. Im Jahr 2022 hatte das Segment ein Marktvolumen in Höhe von 6,8 Mrd. EUR, welches bis 2027 voraussichtlich auf 8,7 Mrd. EUR anwachsen wird (CAGR von 4,9 % zwischen 2022 und 2027).

45. Die **Infrastructure Outsourcing Services** umfassen das Auslagern von großen PC-Installationen und -Netzwerken, sowie den Betrieb von anderen Endgeräten. Zudem stellen das Auslagern des Rechenzentrums, Hosting von Anwendungen und Managed Services für sowohl die Rechenzentren bei den Kunden als auch Cloud-Anwendungen von Drittanbietern wichtige Teile des Segments dar. Dieses Segment ist mit 11,0 Mrd. EUR im Jahr 2022 und erwarteten 12,5 Mrd. EUR in 2027 das zweitgrößte, jedoch ein relativ schwach wachsendes Segment (CAGR von 2,5 % zwischen 2022 und 2027).
46. Die **Application-related Project Services** umfassen vor allem prozess- und anwendungsbezogene Beratungsleistungen rund um die Planung, Spezifikation und das Design von IT-Systemen. Außerdem beinhalten sie die Entwicklung von unternehmensspezifischer Individualsoftware und die Implementierung von fertigen Software-Lösungen. Das Segment erwirtschaftete im Jahr 2022 ein Volumen von 17,0 Mrd. EUR, welches bis 2027 eine erwartete Größe von 22,1 Mrd. EUR annehmen und dabei voraussichtlich am stärksten wachsen wird (CAGR von 5,4 % zwischen 2022 und 2027).
47. Das **Application Management** bezieht sich auf die Wartung und Weiterentwicklung bereits bestehender Anwendungen meist im Rahmen eines längerfristigen Vertrags. Es stellt mit einem Marktvolumen von 4,1 Mrd. EUR im Jahr 2022 und voraussichtlich 4,8 Mrd. EUR in 2027 das kleinste unter den betrachteten Marktsegmenten dar (CAGR von 3,3 % zwischen 2022 und 2027).
48. Das erwartete Wachstum des IT Services Marktes basiert sowohl auf sich entwickelnden als auch bereits bestehenden Branchentrends, welche Chancen beinhalten, das Geschäft auszuweiten und die Kunden mit weiteren Leistungen zu unterstützen. Ein Wachstumstreiber besteht darin, dass ein Großteil der deutschen SAP-Kunden ihre Infrastruktur bisher noch nicht auf die fortschrittlicheren SAP/4HANA Systeme migriert haben. Allerdings planen viele der Kunden diese Umstellung, was voraussichtlich noch mehrere Jahre ein wichtiger Treiber für das korrespondierende IT-Beratungs- und Systemintegrationsgeschäft sein wird. Ein weiterer wichtiger Faktor besteht in der kontinuierlich fortschreitenden Digitalisierung, welche besonders im Kontext der COVID-19 Pandemie weitere Bedeutung erlangt hat. Die Pandemie schaffte für viele Unternehmer Anreize, mehr Software-Systeme einzuführen, welche von IT Service Anbietern aktuell und zukünftig weiterentwickelt und optimiert werden. Außerdem werden insbesondere in Deutschland voraussichtlich hybride Cloud-Konzepte den Markt in den nächsten Jahren weiter dominieren, was zu einer großen Nachfrage nach Beratungsleistungen und Systemintegrationen rund um die Cloud-Migration führt.
49. Den Wachstumstreibern stehen jedoch auch Herausforderungen und Einschränkungen gegenüber. Diese umfassen zum einen die zukünftige Konjunktur, welche im Falle einer schwachen Entwicklung einen negativen Einfluss auf das Geschäft der Kundenunternehmen hat und sich

damit für IT Service Unternehmen in Form von nachlassenden Beauftragungen, verzögerten Zahlungseingängen oder sogar Insolvenzen der Kunden materialisieren könnte. Ein weiteres Risiko besteht in der Fokussierung auf wenige aber dafür größere Kunden. Zum einen sind Wettbewerber dann stärker von den genannten Effekten betroffen, zum anderen können die Großkunden den Preisdruck erhöhen und damit einen entsprechenden Margendruck auf insbesondere kleinere Marktteilnehmer ausüben. Zudem stellt vor allem bei IT Service Unternehmen aufgrund des Beratungsgeschäfts der Mangel an verfügbarem Fachpersonal ein allgemeines Risiko für das weitere wirtschaftliche Wachstum dar. Zusätzlich verlangsamen gesetzliche Anforderungen und deren technische Implementierung sowie strenge Datensicherheit und komplexe Datenschutzauflagen das Marktwachstum.

III. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

50. Die Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir auf Basis der geprüften und jeweils mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk testierten Jahresabschlüsse der mVISE AG nach HGB für die Geschäftsjahre („GJ“) 2020 bis 2022 durchgeführt.

1. Vermögens- und Finanzlage

51. Zu den jeweiligen Bilanzstichtagen der GJ 2020 bis 2022 stellt sich die Vermögens- und Finanzlage der mVISE AG wie folgt dar.

mVISE AG - Bilanz

zum 31. Dezember, in Mio. EUR	2020 Ist	2021 Ist	2022 Ist	CAGR GJ 2020-22
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,1	2,6	2,2	(15,5%)
Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	(13,4%)
Finanzanlagen	6,0	3,3	2,4	(36,6%)
Anlagevermögen	9,2	6,0	4,7	(28,6%)
Vorräte	0,0	0,0	0,0	(42,0%)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,6	2,3	1,4	(4,0%)
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	3,7	2,0	1,9	(27,9%)
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	2,6	2,4	n/a
sonstige Vermögensgegenstände	0,1	1,1	0,6	158,9%
Guthaben bei Kreditinstituten	-	0,3	1,0	n/a
Umlaufvermögen	5,4	8,3	7,3	16,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	0,1	0,2	0,4	71,5%
Aktive latente Steuern	2,5	2,5	2,4	(2,6%)
Aktiva	17,2	17,0	14,8	(7,3%)
Gezeichnetes Kapital	9,0	9,8	9,9	5,2%
Kapitalrücklage	14,3	15,3	15,4	3,5%
Verlustvortrag	(16,6)	(18,5)	(19,6)	8,7%
Jahresfehlbetrag	(1,9)	(1,1)	(2,2)	8,5%
Eigenkapital	4,8	5,6	3,4	(15,5%)
Anleihen	5,8	5,8	3,8	(18,6%)
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4,4	3,6	2,7	(22,0%)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,3	1,1	1,0	(12,6%)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,1	0,0	-	(100,0%)
sonstige Verbindlichkeiten	0,2	0,3	2,6	299,3%
Verbindlichkeiten	11,8	10,8	10,1	(7,5%)
Rückstellungen	0,6	0,6	0,9	26,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	0,0	0,1	0,3	405,1%
Passiva	17,2	17,0	14,8	(7,3%)

Quelle: Jahresabschlüsse 2020 bis 2022 der mVISE AG nach HGB.

52. Insgesamt war die Bilanzsumme in den GJ 2020 bis GJ 2022 rückläufig und reduzierte sich um 2,4 Mio. EUR bzw. durchschnittlich um 7,3 % p.a.

53. Dieser Rückgang ist auf der Aktivseite zum einen auf die Abschreibung der immateriellen Vermögenswerte (planmäßige Abschreibung auf den Geschäfts- und Firmenwert aus vergangenen Unternehmenszusammenschlüssen über 10 Jahre) zurückzuführen. Diese betragen zum Bilanzstichtag des GJ 2022 noch rund 2,2 Mio. EUR. Im gleichen Zeitraum ging der Wert der Finanzanlagen (Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen) und Forderungen gegen verbundene Unternehmen (gegen die SaleSphere GmbH) zurück.
54. Mit einem Anteil von rund 0,6 % zum Bilanzstichtag des GJ 2022 betreffen die Sachanlagen einen unwesentlichen Anteil an der Bilanzsumme der mVISE AG. Sie umfassen maßgeblich andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung.
55. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen steigen von 1,6 Mio. EUR im GJ 2020 auf 2,3 Mio. EUR im GJ 2021 und gehen dann zurück auf 1,4 Mio. EUR im GJ 2022 und umfassen Zahlungsausstände für geleistete Projektstunden und Lizenzen.
56. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen (SaleSphere GmbH) reduzierten sich im Betrachtungszeitraum von 3,7 Mio. EUR im GJ 2020 auf 2,0 Mio. EUR im GJ 2021. Dieser Rückgang resultiert aus dem (Teil-)Verkauf der elastic.io GmbH im Jahr 2021 und der damit zusammenhängenden Umgliederung in den Bilanzposten „Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis“ besteht (vgl. Tz. 57). Zum GJ 2022 sinken die Forderungen gegen verbundene Unternehmen erneut um 0,1 Mio. EUR auf 1,9 Mio. EUR, hauptsächlich aus einer anteiligen Rückzahlung der Verbindlichkeit der SaleSphere GmbH.
57. Die Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (elastic.io GmbH), stiegen im GJ 2021 auf 2,6 Mio. EUR an und betragen zum Bilanzstichtag 2022 noch 2,4 Mio. EUR. Der Rückgang der Anteile an verbundenen Unternehmen und der Anstieg der Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, resultiert im Wesentlichen aus dem im Geschäftsjahr 2021 durchgeführten Verkauf von 100 % der Anteile der Tochtergesellschaft elastic.io GmbH an die Cogia AG mit Sitz in Frankfurt am Main („Cogia AG“), wovon zunächst 51 % der Anteile an den Käufer übertragen wurden und die übrige Übertragung der verbleibenden 49 % der Anteile an die Zahlung vereinbarter zukünftiger Kaufpreistranchen durch den Erwerber geknüpft ist. Mit der Begleichung der übrigen Kaufpreistranchen soll dann die zum Bilanzstichtag 2022 bestehende Forderung gegen die elastic.io GmbH in Höhe von 2,4 Mio. EUR an die Cogia AG abgetreten werden.
58. Das Guthaben bei Kreditinstituten der mVISE AG beträgt zum Bilanzstichtag des GJ 2022 1,0 Mio. EUR. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der im GJ 2022 erzielten operativen Zahlungsmittelzuflüsse, im Wesentlichen bedingt durch eine erhöhte Auftragslage sowie unwesentlicher Investitionstätigkeiten.

59. Die aktiven latenten Steuern der mVISE AG liegen zum Bilanzstichtag 2022 bei 2,4 Mio. EUR und werden auf die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge gebildet, soweit innerhalb der nächsten fünf Jahre eine Verlustverrechnung zu erwarten ist. Aktive und passive latente Steuern werden saldiert ausgewiesen. Die Berechnung der aktiven und passiven latenten Steuern erfolgt auf der Grundlage des geltenden Steuersatzes.
60. In Bezug auf die Passiva ist die Entwicklung der Bilanzsumme zum 31. Dezember 2022 maßgeblich durch einen Rückgang des Eigenkapitals um 15,5 % auf 3,4 Mio. EUR und einen Rückgang der Verbindlichkeiten um 1,7 Mio. EUR auf 10,1 Mio. EUR zum GJ 2022 zurückzuführen. Die Veränderung des Eigenkapitals resultiert im Wesentlichen aus negativen Jahresüberschüssen zwischen 2020 bis 2022 und einer Erhöhung des Grundkapitals auf 9,9 Mio. EUR im GJ 2022. Der Verlustvortrag stieg auf 19,6 Mio. EUR zum GJ-Ende 2022 an, hauptsächlich durch eine bilanzielle Neubewertung von Projektumsätzen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf Finanzanlagen sowie Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände.
61. Die Veränderung der Verbindlichkeiten ist im Wesentlichen durch die Tilgung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, den Rückgang ausstehender Wandelschuldverschreibungen sowie den Anstieg der sonstigen Verbindlichkeiten für noch zu erbringende Projektstunden für einen Großkunden zu erklären. Im GJ 2022 erfolgte eine Refinanzierung durch Neuausgabe einer Wandelschuldverschreibung. Die mVISE AG hat am 1. April 2022 eine Wandelschuldverschreibung ausgegeben, welche zum 31. Dezember 2022 zum Nominalwert von 3,8 Mio. EUR bilanziert ist. Zwei davor ausgegebene Wandelschuldverschreibungen wurden im GJ 2022 teils in die neu ausgegebene Wandelschuldverschreibung transferiert, teils an die Gläubiger zurückgeführt sowie teils als Darlehen umgewandelt und unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.
62. Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus noch zu erbringenden Projektdienstleistungen, die in ein Darlehen umgewandelte Wandelschuldverschreibung sowie Steuerverbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt. Im Betrachtungszeitraum stiegen die sonstigen Verbindlichkeiten um insgesamt 2,4 Mio. EUR auf 2,6 Mio. EUR zum GJ-Ende 2022.
63. Die Rückstellungen umfassen Rückstellungen für Personalaufwendungen, für externe Beratungsdienstleistungen und für Prozesskosten.

2. Ertragslage

64. In den GJ 2020 bis 2022 stellt sich die Ertragslage der mVISE AG wie folgt dar:

mVISE AG - Gewinn- und Verlustrechnung

In Mio. EUR	2020	2021	2022	CAGR GJ 2020-22
	Ist	Ist	Ist	
Umsatzerlöse	18,4	14,9	15,6	(7,9%)
Bestandsveränderung	0,0	(0,0)	0,0	7,0%
Gesamtleistung	18,5	14,9	15,7	(7,9%)
Aufwendungen für bezogene Leistungen	(7,9)	(5,3)	(5,6)	(15,6%)
Personalaufwand	(8,4)	(7,7)	(8,0)	(2,5%)
sonstige betriebliche Erträge	0,3	0,3	0,2	(24,7%)
sonstige betriebliche Aufwendungen	(2,1)	(1,8)	(2,2)	2,2%
EBITDA	0,4	0,4	(0,0)	n/a
Abschreibungen	(0,6)	(0,8)	(0,9)	19,6%
EBIT	(0,3)	(0,4)	(0,9)	85,0%
Umsatzentwicklung pro Jahr in %	(7,4%)	(19,1%)	4,9%	

in % der Umsatzerlöse

Personalaufwandsquote (inkl. Freelancer*)	88,5%	87,0%	87,3%
Personalaufwandsquote (ohne Freelancer*)	45,7%	51,7%	51,2%
sonstige betriebliche Aufwendungen	11,4%	12,2%	14,1%
EBITDA Marge	2,0%	2,6%	(0,0%)
Abschreibungen	3,4%	5,2%	5,7%
EBIT Marge	(1,4%)	(2,6%)	(5,7%)

*Aufwendungen für bezogene Leistungen

Quelle: Jahresabschlüsse 2020 bis 2022 der mVISE AG nach HGB.

65. Ausgehend von Umsatzerlösen von 18,4 Mio. EUR im GJ 2020 verzeichnete die mVISE AG einen Rückgang der Umsatzerlöse im GJ 2021 von -19,1 % auf 14,9 Mio. EUR. Im Jahr 2022 führte ein Anstieg von 4,9 % zu Umsatzerlösen von 15,6 Mio. EUR. Die Schwankung in den Umsatzerlösen ist im Wesentlichen auf die Auswirkungen der COVID-19 Pandemie sowie die unmittelbare Umsatzrealisierung, sobald der Kunde Zahlungen freigegeben hat, jedoch das Projekt nicht vollständig abgeschlossen wurde, zurückzuführen.
66. Die Aufwendungen für bezogene Leistungen reduzierten sich zunächst von 7,9 Mio. EUR im GJ 2020 auf 5,3 Mio. EUR im GJ 2021. Dies ist im Wesentlichen auf die Projektneuausrichtung im Rahmen des Projektmanagements für den größten Kunden der mVISE AG zurückzuführen, wo die mVISE AG in den Projekten zunächst überwiegend mit externen Ressourcen arbeitete, danach jedoch zunehmend interne Ressourcen einsetzte. Danach stiegen die Aufwendungen für bezogene Leistungen wieder leicht um 0,4 Mio. EUR auf 5,6 Mio. EUR im GJ 2022.
67. Im Betrachtungszeitraum verringerte sich die durchschnittliche Mitarbeiteranzahl zunächst von 114 im GJ 2020 auf 93 im GJ 2021 und ging im GJ 2022 dann weiter leicht auf 92 Mitarbeiter zurück. Die Personalaufwendungen reduzierten sich durch den Rückgang der Mitarbeiteran-

zahl von 8,4 Mio. EUR im GJ 2020 auf 7,7 Mio. EUR im GJ 2021. Im GJ 2022 stiegen die Personalaufwendungen jedoch vor dem Hintergrund von höheren Löhnen und Gehältern wieder auf 8,0 Mio. EUR an. Aufgrund des sich unterproportional reduzierenden Personalaufwands und dem Umsatzrückgang erhöhte sich somit die Personalaufwandsquote von 45,7 % im GJ 2020 auf 51,2 % im GJ 2022.

68. Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassten in dem Betrachtungszeitraum im Wesentlichen Erträge aus Währungsumrechnung sowie verrechnete Sachbezüge und blieben mit rund 0,2 Mio. EUR bis 0,3 Mio. EUR vergleichsweise stabil.
69. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Aufwendungen für Raumkosten, Fahrzeugkosten, Werbe- und Reisekosten, Kapitalmarktkosten sowie die Kosten für die Rechts- und andere Beratung. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen verringerten sich von 2,1 Mio. EUR im GJ 2020 auf 1,8 Mio. EUR im GJ 2021 maßgeblich aufgrund geringerer Reisekosten während der Covid-19 Pandemie sowie geringerer Werbekosten. Anschließend stiegen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im GJ 2022 im Wesentlichen durch die Neuausgabe der Wandelschuldanleihe und Aufwendungen für potenzielle Akquisitionen im Rahmen der Strategie mVISE Growth 2021/2022 um 21,3 % auf 2,2 Mio. EUR.
70. Trotz der rückläufigen Umsatzerlösen im GJ 2021 blieb das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“) bei rund 0,4 Mio. EUR in den GJ 2020 und GJ 2021 nahezu stabil. Insbesondere aufgrund der Veränderung in der Projektauftragslage ging das EBITDA dann im GJ 2022 auf 0,0 Mio. EUR zurück, was einer Verringerung der EBITDA-Marge von 2,6 % im GJ 2021 auf 0,0 % im GJ 2022 entspricht.
71. Die jährlich geplanten Abschreibungen umfassen im Wesentlichen Abschreibungen des Geschäfts- und Firmenwertes i.H.v. 429 Tsd. EUR p.a. Infolge von außerplanmäßigen Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens im GJ 2021 erhöhten sich die Abschreibungen insgesamt von 0,6 Mio. EUR im GJ 2020 auf 0,8 Mio. EUR im GJ 2021. Im GJ 2022 erhöhten sich die Abschreibungen erneut um 0,1 Mio. EUR auf 0,9 Mio. EUR im Wesentlichen durch außerplanmäßige Abschreibungen auf die Kaufpreisforderung gegenüber der Cogia AG.
72. Basierend auf den oben beschriebenen Entwicklungen sowie der erhöhten Abschreibungen reduzierte sich das EBIT von -0,3 Mio. EUR im GJ 2020 auf -0,4 Mio. EUR im GJ 2021 und auf -0,9 Mio. EUR im GJ 2022. Entsprechend war die EBIT-Marge rückläufig von -1,4 % im GJ 2020 auf -5,7 % im GJ 2022.

IV. Bereinigung der Ertragslage

73. Um eine Vergleichbarkeit der Vergangenheitszahlen mit der Unternehmensplanung zu erreichen, sind grundsätzlich außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebniseffekte zu bereinigen. Die ergebnisseitigen Bereinigungen werden prinzipiell auf Ebene des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) vorgenommen.
74. Insgesamt stellt sich die Ableitung der bereinigten operativen Ergebnisse für die GJ 2020 bis GJ 2022 wie folgt dar:

mVISE AG - Bereinigung der Ertragslage

in Mio. EUR	2020	2021	2022
	Ist	Ist	Ist
EBITDA vor Bereinigungen	0,36	0,39	(0,00)
Personalaufwand	-	0,04	-
sonstige betriebliche Aufwendungen	0,10	0,12	0,39
Summe Bereinigungen	0,10	0,16	0,39
EBITDA nach Bereinigungen	0,46	0,55	0,38
in % der Umsatzerlöse			
EBITDA-Marge vor Bereinigungen	2,0%	2,6%	(0,0%)
EBITDA-Marge nach Bereinigungen	2,5%	3,7%	2,5%

Quelle: mVISE AG, PwC-Analyse.

75. Die Bereinigungen in den Personalaufwendungen umfassen gezahlte Abfindungen von 38 Tsd. EUR im GJ 2021 und wurden aufgrund ihres außerordentlichen oder Einmalcharakters von uns bereinigt.
76. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden ebenfalls um außerordentliche oder einmalige Effekte bereinigt. Diese umfassen die Ausbuchung der aus dem GJ 2019 stammende Earn-Out Forderung gegenüber der SHS Viveon AG mit Sitz in München von rund 0,1 Mio. EUR im GJ 2020 sowie Rechtsanwaltskosten für den Verkauf der elastic.io GmbH, Kosten für eine Investorenstory und Aufwendungen für potenzielle Akquisitionen von rund 0,1 Mio. EUR im GJ 2021. Daneben beinhalten die zu bereinigenden sonstigen betrieblichen Aufwendungen Beratungskosten für die Neuausgabe der Wandelanleihe, Kosten für weitere potenzielle Akquisitionen, Kosten der Einführung von IFRS, eine Abstandszahlung für die Abmietung des Büros in München, einen Forderungsausfall sowie Prozess- und Rechtskosten von insgesamt rund 0,4 Mio. EUR im GJ 2022.
77. Im Vergleich zur EBITDA-Marge vor Bereinigungen (GJ 2020: 2,0 %, GJ 2021: 2,6 %, GJ 2022: 0,0 %) liegen die EBITDA-Margen nach Bereinigungen mit 2,5 % im GJ 2020, 3,7 % im GJ 2021 und 2,5 % im GJ 2022 oberhalb der unbereinigten EBITDA-Marge.

V. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes

78. Die Ergebnisentwicklung der mVISE AG unterliegt Chancen und Risiken, die einerseits vom Markt, andererseits von unternehmensspezifischen Faktoren getrieben sind.
79. Hierbei sind besonders die folgenden Chancen relevant:
- Die COVID-19-Pandemie hat die Bedeutung der Digitalisierung erheblich verstärkt. Sie hat nicht nur die Vorteile der Digitalisierung, wie beispielsweise Videokonferenzen und Home-Office, in den Vordergrund gerückt, sondern auch die Defizite in dem Status der vorherrschenden Digitalisierung aufgedeckt. Unternehmen, die bisher wenig Wert auf Digitalisierung gelegt haben, wurden mit unzureichenden mobilen Arbeitsinfrastrukturen konfrontiert. Die Digitalisierung eröffnet Unternehmen jedoch erhebliche Chancen, um auf den anhaltenden Innovationsdruck und den Fachkräftemangel angemessen zu reagieren. Das steigende Bewusstsein für die Digitalisierung in Unternehmen in Folge der COVID-19-Pandemie stellt große Wachstumspotenziale dar.
 - Die mVISE AG konzentriert sich auf Projekte in Zusammenarbeit mit Großkunden. Viele dieser Großkunden vertrauen auf die Expertise der mVISE AG und setzen auf die Durchführung großer Projekte. Im Vertrieb mit Großkunden setzt die mVISE AG auf interne Fachleute und ein externes Partnernetzwerk. Es besteht somit das Potenzial, dass die weitere Expansion in diesem Bereich sich positiv auf die Ertragslage der mVISE AG auswirkt.
80. Gleichzeitig bestehen die folgenden Risiken für die Geschäftsaktivitäten der mVISE AG:
- Die Geschäftstätigkeit der mVISE AG ist konjunkturabhängig, da die Nachfrage und Budgetierung der Kunden eng mit der allgemeinen wirtschaftlichen Lage verknüpft sind. Abnehmende Aufträge können sich negativ auf die finanziellen Ergebnisse und den Cashflow der mVISE AG auswirken. Ein weiteres Risiko besteht in ungünstigen konjunkturellen Entwicklungen, die sich in verspäteten Zahlungseingängen und Kundeninsolvenzen insbesondere bei Großkunden manifestieren können. Die Wettbewerbsbedingungen, insbesondere bei großen Kunden mit einer höheren Fähigkeit zur Skalierbarkeit, könnten zu einem steigenden Preisdruck führen. Wenn es nicht möglich ist, diesem Preisdruck systematisch entgegenzuwirken, könnten die fallenden Preise sich negativ auf die finanziellen Überschüsse der mVISE AG auswirken.
 - Die Mitarbeiter sind von zentraler Relevanz als der wichtigste Produktionsfaktor für die mVISE AG. Daher sind qualifizierte und hochmotivierte Mitarbeiter von entscheidender Bedeutung für den Erfolg der mVISE AG. Die Anwerbung geeigneten Personals kann zudem herausfordernd und zeitaufwendig sein. Dies gilt insbesondere in der IT-Branche, wo der Wettbewerb um qualifizierte Fachkräfte intensiv ist. Dieses Engpassrisiko kann die

Entwicklung des qualifizierten Personalbestands behindern, da IT-Experten auf dem Arbeitsmarkt weitreichende Beschäftigungsmöglichkeiten zur Verfügung stehen.

- Das Finanzierungskonzept der mVISE AG wird jedes Jahr im Rahmen der Business Planung erarbeitet und verabschiedet. Dabei werden unter anderem zum Jahresende verfügbare liquide Mittelbestände und erwartete operative Cashflows betrachtet. Es besteht das Risiko von Liquiditätsengpässen bei operativen Cashflow-Schwankungen und falls die Gesellschaft nicht ausreichend refinanziert werden kann.

81. Insgesamt erachten wir die Chancen und Risiken für die Geschäftsaktivitäten der mVISE AG in einem ausgewogenen Verhältnis.

E. Ermittlung des Unternehmenswerts

I. Bewertungsbasis

1. Vorgehensweise

82. Im Folgenden geben wir einen Überblick über das methodische Vorgehen bei der Ableitung des Unternehmenswerts der mVISE AG. Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Wert des betriebsnotwendigen Vermögens und dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen.
83. Im Rahmen der von uns durchgeführten Bewertungsarbeiten wurde kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen identifiziert. Jedoch konnten betriebsnotwendige Sonderwerte identifiziert werden. Diese werden im Kapitel E.I.4 benannt und im Kapitel E.VI näher erläutert. Die Sonderwerte werden in der Unternehmensbewertung separat berücksichtigt.
84. Zur Ermittlung des Unternehmenswerts des operativen Geschäfts ist eine Planungsrechnung für den Detailplanungszeitraum und den sich daran anschließenden Zeitraum der ewigen Rente erforderlich. Der Detailplanungszeitraum umfasst den Zeitraum von GJ 2023 bis GJ 2027. Dieser Zeitraum beinhaltet die Budgetplanung für das laufende GJ 2023, das bereits die Ist-Monate von Januar bis August 2023 umfasst, sowie die weitere Planungsrechnung für die GJ 2024 bis 2027 der mVISE AG („Planungsrechnung“). Die Planungsrechnung wurde auf Basis der in der Vergangenheit gegebenen Umsatzentwicklung und der vergangenen Ergebnisprofitabilität analysiert. Die weitergehende Plausibilisierung der Planungsrechnung und der dahinterstehenden Annahmen erfolgte auf Grundlage der von der mVISE AG zur Verfügung gestellten Planungsdocumentation, der erteilten Auskünfte des Vorstandes sowie unter Berücksichtigung externer Branchen- und Marktdaten.
85. Gegenstand der Ermittlung des Unternehmenswerts ist zunächst die Ableitung des künftigen operativen Ergebnisses (EBIT). Für das nachhaltige im Durchschnitt erzielbare Ergebnis ab dem GJ 2028 (Phase der ewigen Rente) haben wir gesonderte Annahmen getroffen. Des Weiteren waren in der Phase der ewigen Rente nachhaltig erwartete Abschreibungen sowie Reinvestitionsraten anzusetzen. Dazu wurden ergänzende Überlegungen angestellt.
86. Das Zinsergebnis der mVISE AG wurde für den Detailplanungszeitraum aus einer Finanzbedarfsrechnung auf Grundlage der fortgeschriebenen Bilanzpositionen für die GJ 2023 bis GJ 2027 abgeleitet. Als Zinskonditionen wurden vertraglich vereinbarte sowie erwartete Zinskonditionen zu Grunde gelegt.

87. Die erwarteten Ergebnisse wurden um Unternehmenssteuern gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die anfallende Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Dazu wurden die steuerlichen Verlustvorträge der mVISE AG im Bewertungskalkül berücksichtigt (vgl. C.III).
88. Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 31. Dezember 2023 zugrunde gelegt.
89. Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem 31. Dezember 2022, d.h. dem letzten Bilanzstichtag, anfallenden finanziellen Überschüsse der mVISE AG zugrunde zu legen. Hierzu haben wir den Wertbeitrag der Zahlungsströme auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Als technischer Bewertungsstichtag dient der 31. Dezember 2022. Alle erwarteten Überschüsse wurden zunächst auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 31. Dezember 2022 ergebende Unternehmenswert wurde nach Abzug der Nettoverbindlichkeiten (Marktwert des Eigenkapitals) mit den Eigenkapitalkosten auf den 31. Dezember 2023 aufgezinnt.
90. Die grundlegenden Überlegungen und Ansätze zur Ableitung der Kapitalkosten sind im Abschnitt III ausführlich dargelegt.

2. Planungsprozess

91. Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung umfasst eine detaillierte Planung der Umsatzerlöse auf Ebene der Anzahl der fakturierbaren Mitarbeiter, deren Auslastung inklusive An- und Abwesenheiten sowie Tagessätzen. Die auf Gesamtebene zustande kommende Planung basiert somit auf einem Preis-Mengen-Gerüst. Des Weiteren werden die Sachaufwendungen, der Personalaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen detailliert für das Budgetjahr geplant. Der Planungsprozess erfolgt dementsprechend grundsätzlich „bottom-up“. Grundlage für die Erstellung der Planungsprämissen sind Annahmen über relevante KPIs basierend auf Erfahrungswerten und Erkenntnissen aus den Entwicklungen der vergangenen Jahre sowie Unternehmensziele und Kosteneinsparungsmaßnahmen.
92. Die Bilanzplanung und die Planung der Kapitalflussrechnung bilden gemeinsam mit der Gewinn- und Verlustrechnung eine integrierte Planungsrechnung für den vorliegenden Planungszeitraum der GJ 2023 bis GJ 2027.
93. Das vom Vorstand erstellte Budget für das GJ 2023 sowie die Planungsrechnung für die GJ 2024 bis GJ 2027, die am 26. April 2023 dem Aufsichtsrat der mVISE AG vorgestellt und vom Aufsichtsrat zugestimmt wurde, wurden als Ausgangsbasis unserer Bewertung zugrunde gelegt. Zusätzlich haben wir die bisherigen Ist-Werte bis einschließlich August 2023 aus dem aktuellen GJ 2023 berücksichtigt.

3. Planungstreue

94. Die Analyse der Planungstreue haben wir auf Basis eines Plan-Ist Vergleichs bezogen auf die Umsatzerlöse sowie das EBITDA für die GJ 2020 bis 2022 sowie das laufende GJ 2023 durchgeführt. Dabei werden die im jeweiligen Vorjahr erstellten Budgetzahlen den erzielten Ist-Zahlen gegenübergestellt. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Gegenüberstellung der Planung der Ist-Daten für die GJ 2020 bis 2022 sowie für das GJ 2023 bezogen auf die Monate Januar bis August 2023 im Überblick:

mVISE AG - Plan-Ist-Vergleich

in Mio. EUR	GJ 2020	GJ 2020	GJ 2020	GJ 2020
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	18,4	21,2	(2,7)	(12,8%)
EBITDA	0,4	2,7	(2,4)	(86,6%)
EBITDA-Marge	2,0%	12,9%	n/a	(10,9%)

in Mio. EUR	GJ 2021	GJ 2021	GJ 2021	GJ 2021
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	14,9	18,5	(3,5)	(19,2%)
EBITDA	0,4	1,8	(1,4)	(78,0%)
EBITDA-Marge	2,6%	9,5%	n/a	(6,9%)

in Mio. EUR	GJ 2022	GJ 2022	GJ 2022	GJ 2022
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	15,6	16,6	(0,9)	(5,6%)
EBITDA	(0,0)	1,5	(1,5)	(100,1%)
EBITDA-Marge	(0,0%)	9,1%	n/a	(9,1%)

in Mio. EUR	YTD 2023*	YTD 2023*	YTD 2023*	YTD 2023*
	Ist	Plan	Δ absolut	Δ in %
Umsatzerlöse	10,1	10,4	(0,3)	(3,1%)
EBITDA	1,1	1,1	(0,1)	(7,4%)
EBITDA-Marge	10,5%	11,0%	n/a	(0,5%)

*YTD wird von Januar bis August 2023 berechnet

Quelle: Planungsrechnungen der mVISE AG sowie Jahresabschlüsse 2020 bis 2022, PwC-Analyse.

95. Die Analyse der Planungstreue zeigt, dass sich in den GJ 2020 bis 2022 auf Ebene der Umsatzerlöse stets negative Abweichungen von den geplanten Werten ergeben haben. Diese umsatzseitigen Planverfehlungen sind auf die nachstehend beschriebenen wirtschaftlichen Entwicklungen der mVISE AG sowie einzelne Sondereffekte zurückzuführen.
96. Die Planverfehlungen, die im beobachteten Zeitraum aufgetreten sind, lassen sich größtenteils auf die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zurückführen. Die Unsicherheiten und Herausforderungen, die diese Pandemie mit sich brachte, haben dazu geführt, dass Unternehmen sich vermehrt zurückhalten und vorsichtig in Bezug auf ihre Geschäftsaktivitäten und Investitionen agierten. Dies schließt eine Zurückhaltung bei der Initiierung neuer IT-Beratungsprojekte mit ein.

97. Ein weiterer Grund für die umsatzseitigen Planverfehlungen liegt in der Änderung einer langjährigen Bilanzierungspraxis. Demzufolge wurden in bestimmten Fällen Umsatzerlöse bereits verbucht, obwohl die zugehörigen Projekte zu diesem Zeitpunkt noch nicht tatsächlich vollends abgeschlossen waren. Dies hat zu zeitlichen Verschiebungen von Aufwands- und Umsatzrealisierungen geführt. Infolgedessen erfolgte eine Änderung der buchhalterischen Erfassung der Umsatzerlöse und Aufwendungen, die zur Bildung von sonstigen Verbindlichkeiten für noch ausstehenden Leistungen führte.
98. Die mVISE AG verfolgte in der Vergangenheit eine Wachstumsstrategie, die auf einer deutlichen Erhöhung der Personalkapazitäten basierte. Dies führte zu einer Steigerung der Personalaufwendungen. Aufgrund von COVID-19 ist das erwartete Umsatzwachstum jedoch nicht eingetreten, weshalb die EBITDA-Marge in Folge der gestiegenen Personalaufwendungen (vgl. D.III.2) rückläufig war. Dies hat in den vorangegangenen Perioden zu deutlichen Planverfehlungen auf Ebene des Umsatzes und des EBITDA geführt.
99. Es wird deutlich, dass die mVISE AG in den vergangenen Planungsperioden die Planziele verfehlt hat. Die Analyse der Planungstreue in Bezug auf das laufende Geschäftsjahr 2023 (Year to date („YTD“-Analyse) zeigt hingegen nicht nur einen deutlich positiven EBITDA sondern zusätzlich, dass die mVISE AG ihre Umsatz- und Ergebnisziele bis einschließlich August vergleichsweise gut getroffen hat. Aktuell liegt die mVISE AG rd. 0,3 Mio. EUR hinter ihrer Umsatzplanung zurück. Das EBITDA beträgt insgesamt 1,1 Mio. EUR und entspricht damit nahezu der Plangröße. Die EBITDA Marge beträgt auf Basis der Ist-Zahlen (Januar bis August 2023) 10,5 %.
100. Die Analyse der Planungstreue zeigt, dass die geplanten Umsatzerlöse und EBITDAs tendenziell verfehlt wurden. Vor dem Hintergrund, dass eine Ertragsgröße von einer Vielzahl an – teilweise nicht planbaren – Effekten beeinflusst wird, und die Corona-Pandemie die Geschäftsaktivitäten negativ beeinflusste, sind die Abweichungen zwischen den geplanten und realisierten EBITDA nachvollziehbar. Unter Berücksichtigung des detaillierten und auf Einschätzung der planungsverantwortlichen beruhenden Planungsprozesses und der aktuellen nur geringfügigen Plan-Ist-Abweichungen für das GJ 2023 erachten wir die Planungsrechnung der mVISE AG als eine geeignete Basis für die Unternehmensbewertung.

4. Wesentliche Prämissen

101. Im Rahmen der Ermittlung des Unternehmenswerts der mVISE AG wurde die nachfolgend aufgeführte Vorgehensweise sowie die folgenden wesentlichen Prämissen zugrunde gelegt:
 - Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde auftragsgemäß der 31. Dezember 2023 als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt.

- Für die Zwecke unserer Bewertungsarbeiten sind wir von einer Fortsetzung der bisherigen Unternehmenstätigkeit der mVISE AG ausgegangen (Going Concern-Prämisse). Damit einhergehend und in Übereinstimmung mit dem Unternehmenskonzept der Gesellschaft wurde die Fortführung sämtlicher zum Bewertungsstichtag bestehender Geschäftsaktivitäten angenommen.
- Die vorhandenen nutzbaren gewerbe- oder körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge wurden im Bewertungskalkül vollständig werterhöhend berücksichtigt.
- Bei der mVISE AG konnten die folgenden Sonderwerte identifiziert werden. Diese werden im Kapitel E.VI näher erläutert und als Sonderwerte separat im Unternehmenswert berücksichtigt:
 - Beteiligungen an der elastic.io GmbH (49 % der Anteile) und der SaleSphere GmbH (100 % der Anteile). Diese wurde im Rahmen der Planungsrechnung der mVISE AG nicht berücksichtigt
 - Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände i.H.v. 400 Tsd. EUR aufgrund einer offenen Kaufpreisforderung ggü. der Cogia AG aus dem Verkauf von Anteilen an der elastic.io GmbH
 - Forderungen gegen die elastic.io GmbH
 - Forderungen gegenüber der SaleSphere GmbH
 - Verwässerungseffekte aus dem Aktienoptionsprogramm
- Die Fremdkapitalkosten der mVISE AG haben wir auf Basis der in der Bilanzplanung fortgeführten zinstragenden Bestände unter Berücksichtigung der bestehenden und erwarteten Zinskonditionen angesetzt. Die Fremdfinanzierung der mVISE AG besteht aus einem Wandeldarlehen, das am 1. April 2026 ausläuft, sowie aus Bankdarlehen.

II. Ableitung der zu diskontierenden Zahlungsströme

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

102. Im Folgenden ist neben den Ist-Zahlen für das GJ 2022 die Umsatz- und Ergebnisplanung bis zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) für die GJ 2023 bis 2027 dargestellt.

mVISE AG - GuV Planungsrechnung

in Mio. EUR	2022	2023	2024	2025	2026	2027	CAGR	CAGR
	Ist	Plan*	Plan	Plan	Plan	Plan	GJ 2022-27	GJ 2025-27
Eigenleistungen	9,2	8,4	7,6	8,1	8,7	9,3	0,1%	7,0%
Fremdleistungen	6,4	5,9	5,3	4,7	4,7	4,7	(5,8%)	0,0%
Umsatzerlöse	15,6	14,3	12,9	12,8	13,4	14,0	(2,2%)	4,5%
Bestandsveränderung	0,0	-	-	-	-	-	(100,0%)	n/a
Gesamtleistung	15,7	14,3	12,9	12,8	13,4	14,0	(2,2%)	4,5%
Aufwendungen für bezogene Leistungen	(5,6)	(5,3)	(4,6)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(5,8%)	0,0%
Personalaufwand	(8,0)	(6,5)	(5,3)	(5,6)	(5,9)	(6,4)	(4,5%)	7,0%
sonstige betriebliche Erträge	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	(1,8%)	0,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	(2,2)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(7,2%)	1,3%
EBITDA	(0,0)	1,5	1,7	1,8	2,0	2,1	n/a	9,0%
Abschreibungen	(0,9)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(11,3%)	0,0%
EBIT	(0,9)	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7	n/a	12,1%
<i>Umsatzentwicklung pro Jahr in %</i>	4,9%	(8,6%)	(10,0%)	(0,4%)	4,6%	4,4%		
in % der Umsatzerlöse								
Personalaufwandsquote (inkl. Freelancer**)	87,3%	82,2%	77,1%	75,8%	75,4%	75,2%		
Personalaufwandsquote (ohne Freelancer**)	51,2%	45,5%	41,1%	43,3%	44,3%	45,4%		
sonstige betriebliche Erträge	1,3%	3,1%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%		
sonstige betriebliche Aufwendungen	14,1%	10,4%	11,4%	11,5%	11,1%	10,8%		
EBITDA Marge	(0,0%)	10,5%	12,9%	14,1%	14,8%	15,3%		
Abschreibungen	5,7%	3,4%	3,8%	3,8%	3,7%	3,5%		
EBIT Marge	(5,7%)	7,1%	9,1%	10,2%	11,2%	11,8%		

*beinhaltet Ist-Zahlen von Januar bis August 2023

**Aufwendungen für bezogene Leistungen

Quelle: Planungsrechnungen der mVISE AG, PwC-Analyse.

103. Die Umsatzerlöse der mVISE AG sollen im Betrachtungszeitraum von 15,6 Mio. EUR im GJ 2022 auf 14,0 Mio. EUR im GJ 2027 zurückgehen. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Rückgang von -2,2 %. Der geplante Rückgang der Umsatzerlöse in den GJ 2023 und 2024 ist zum einen auf den geplanten Personalabbau von Mitarbeitern und zum anderen auf den erwarteten Rückgang der Fremdleistungen, also der Umsatzerlöse, die mit dem Einsatz von Freelancern erbracht werden, zurückzuführen. Erst ab dem GJ 2026 ist die Akquisition von Neukunden und erneutes Umsatzwachstum geplant. Die bis GJ 2025 dargestellte Umsatzplanung basiert im Wesentlichen aus wiederkehrenden Umsatzerlösen durch Bestandskunden.
104. Ein hoher Anteil der Umsatzerlöse der mVISE AG wird mit einem Großkunden realisiert. Die Kundenverbindung zu dem Großkunden ist im Jahr 2015 entstanden und hat sich in den vergangenen Jahren sehr erfolgreich weiterentwickelt. Die hohe Projekt- und Umsatzabhängigkeit von einem Großkunden birgt ein erhöhtes operatives Risiko.

105. Der bereits in den GJ 2020 bis 2022 verzeichnete Umsatzrückgang war zum einen auf externe Faktoren wie die COVID-19-Krise zurückzuführen und zum anderen erfolgte der unmittelbare Ausweis der Umsatzerlöse, sobald der Projekterfolg formal vom Kunden freigegeben wurde. Dabei wurde in der Vergangenheit nicht berücksichtigt, dass nachträglich weiterhin Personalaufwendungen/Projektstunden erforderlich waren, die nicht gesondert fakturiert werden konnten. Insofern erfolgte eine zu zeitige Erfassung der Umsatzerlöse, die nicht im Einklang mit den Personalaufwendungen erfolgte. Die Erfassung der Umsatzerlöse wurde im Rahmen der Planung verändert berücksichtigt, sodass periodenspezifische Umsatzerlöse mit periodenspezifischen Personalaufwendungen im Einklang stehen. Dies ist neben der geplanten Veränderung des Personalbestandes ein wesentlicher Grund für den geplanten Umsatzrückgang im Zeitraum 2023 bis 2025.
106. Zwischen den GJ 2022 und 2024 soll die durchschnittliche Anzahl der fakturierbaren Mitarbeiter von rund 68 auf 46 reduziert werden. Die Reduzierung des Personalbestands resultiert hauptsächlich aus der Trennung von Mitarbeitern mit einer geringen Auslastung und Fakturierbarkeit bei den Kunden. Ab GJ 2025 soll der Personalbestand wieder sukzessive aufgebaut werden. Im Zuge der Restrukturierung des Personalbestandes soll sich die durchschnittliche Marge je Mitarbeiter deutlich steigern. Dies lässt sich einerseits auf die geplante Steigerung der Arbeitsauslastung der Mitarbeiter und andererseits auf die Verringerung der kalkulierten Abwesenheiten zurückführen. In der Gesamtbetrachtung resultiert die Restrukturierung des Personalbestands jedoch trotz Produktivitätssteigerung zunächst in einem deutlichen Rückgang der Umsatzerlöse aus der Fakturierung der eigenen Mitarbeiter (Eigenleistungen) bis zum GJ 2024. Die strategische Priorisierung des Unternehmens liegt darin, das Wachstum durch die Erschließung von Neukunden erst dann anzugehen, wenn die operativen Restrukturierungsmaßnahmen erfolgreich abgeschlossen sind.
107. Des Weiteren ist der Rückgang der Fremdleistungen (Freelancer-Umsatzerlöse) auf zunehmende Konkurrenz in Bezug auf die Projekte zurückzuführen, die von der mVISE AG mehrheitlich über Freelancer abgebildet wird. Ab GJ 2026 wird erwartet, dass die Fremdleistungen in etwa konstant bleiben. Auf die bezogenen Fremdleistungen bzw. Freelancer-Umsatzerlöse wird eine Marge von 12,0 % erwartet. Die übrigen 88,0 % sind variable Kosten im Zusammenhang mit den Fremdleistungen/Freelancern und sind in den Aufwendungen für bezogene Leistungen erfasst.
108. In den GJ 2025 und 2027 erwartet die mVISE AG Umsatzerlöse in Höhe von 12,8 Mio. EUR bzw. 14,0 Mio. EUR. Diese Umsatzentwicklung in den letzten beiden Planjahren entspricht einem durchschnittlichen Wachstum von 4,5 % p.a. und ist konsistent zu dem erwarteten durchschnittlichen Marktwachstum von 4,3 % des für die mVISE AG relevanten Marktes (vgl. 40).

109. Neben den Umsatzerlösen aus dem Kerngeschäft der mVISE AG werden im GJ 2023 sonstige betriebliche Erträge von 0,4 Mio. EUR geplant. Ab GJ 2024 werden jährlich sonstige betriebliche Erträge i.H.v. pauschal 0,2 Mio. EUR erwartet.
110. Die Personalaufwandsquote in Bezug auf die Eigenleistungen, welche den Personalaufwand bezogen auf die festangestellten Mitarbeiter und deren erbrachte Eigenleistungen beschreibt, soll sich für das GJ 2023 auf 77,0 % belaufen. Infolge des Personalabbaus soll die Personalaufwandsquote (in Bezug auf die Eigenleistungen) bis GJ 2024 auf 69,6 % zurückgehen. Bis GJ 2027 wird ein weiterer Rückgang auf 68,6 % erwartet. Der weitere geplante Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass zwischen den GJ 2024 und 2027 die geplanten Umsatzwachstumsraten (für Eigenleistungen) das erwartete Wachstum der Personalkosten übersteigt. Die Personalkosten pro Vollzeitmitarbeiter sollen inflationsbedingt um 3,0 % p.a. wachsen. Unter Berücksichtigung der Anzahl der Mitarbeiter ergibt sich zwischen den GJ 2024 und 2027 eine effektive jährliche Steigerung der Personalkosten von 6,3 %. Gleichzeitig wird erwartet, dass die Umsatzerlöse für Eigenleistungen im gleichen Zeitraum mit einer jährlichen Wachstumsrate von 6,8 % zunehmen.
111. Der Erfolg des Turnarounds hängt maßgeblich von der Steigerung der Produktivität und dem Rückgang der Personalaufwendungen ab. Bis August 2023 (YTD) waren Personalaufwendungen i.H.v. von 4,6 Mio. EUR geplant. Bis zum August 2023 sind etwas geringere Personalaufwendungen in Höhe von 4,5 Mio. EUR angefallen. Der Rückgang der Personalaufwendungen ist damit in den ersten acht Monaten des GJ 2023 bereits gut erkennbar. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lassen sich in fix und variabel geplante Aufwendungen aufgliedern.
- Die fix geplanten Aufwendungen umfassen Mietaufwendungen, Fahrzeugaufwendungen, Aufwendungen für Rechtsberatung und Recruiting sowie sonstige betriebliche Aufwendungen. Diese belaufen sich im Detailplanungszeitraum konstant auf 1,1 Mio. EUR p.a.
 - Die variabel geplanten Aufwendungen umfassen Kosten für Werbung, Reisen, IT, Telekommunikation und Fortbildungen. Pro Mitarbeiter betragen diese im GJ 2023 rd. 5,3 Tsd. EUR. Während des Detailplanungszeitraums sollen die variabel geplanten Aufwendungen um 1,0 % p.a. pro Mitarbeiter steigen und sich mit der Anzahl der Mitarbeiter entwickeln.
112. Basierend auf den oben dargelegten Entwicklungen erwartet die mVISE AG einen Anstieg des EBITDA von 1,5 Mio. EUR im GJ 2023 auf 2,1 Mio. EUR im GJ 2027. Dies entspricht einer Erhöhung der EBITDA-Marge von 10,5 % auf 15,3 % im Detailplanungszeitraum. Die Erhöhung der EBITDA-Marge im Vergleich zum GJ 2022 sowie der weiteren Vergangenheitsjahre der mVISE AG ist neben den ansteigenden Umsatzerlösen auf unterproportional ansteigende Personalaufwendungen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen zurückzuführen. Insgesamt erachten wir die EBITDA-Margenentwicklung der mVISE AG im Detailplanungszeitraum mit Blick

auf die historische Entwicklung sowie die unsicherheitsbehaftete Umsetzung der Einsparungsmaßnahmen als ambitioniert, aber realisierbar.

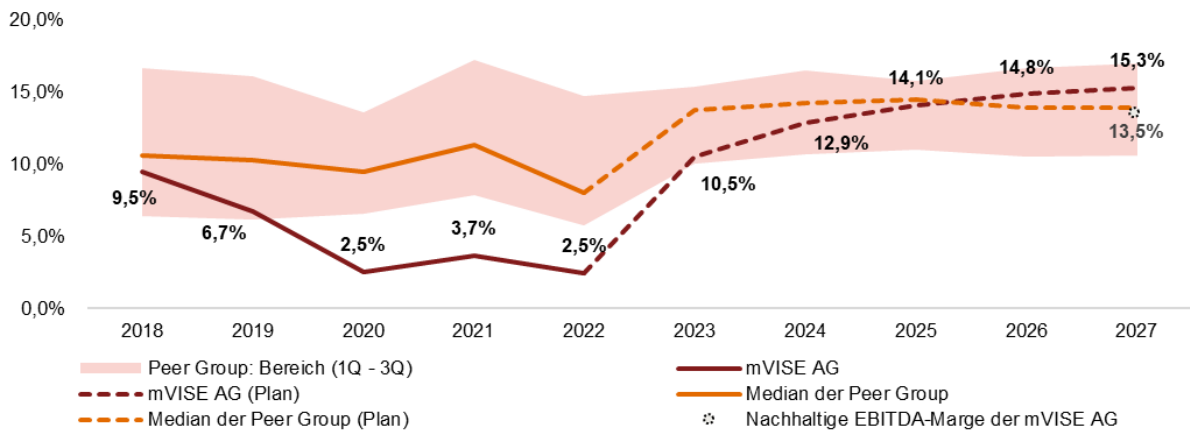
113. Die geplanten Abschreibungen umfassen vor allem die Abschreibung des Geschäfts- und Firmenwerts i.H.v. 429 Tsd. EUR p.a. Die übrigen Abschreibungen i.H.v. 61 Tsd. EUR p.a. sind auf die Abschreibung der Sachanlagen zurückzuführen. Ersatzinvestitionen in das Sachanlagevermögen sind ab GJ 2026 in etwa gleicher Höhe wie die Abschreibungen geplant.
114. Das EBIT beträgt 1,0 Mio. EUR im GJ 2023. Die mVISE AG erwartet im GJ 2027 ein EBIT von 1,7 Mio. EUR. Dies entspricht einer Erhöhung der EBIT-Marge von 7,1 % im GJ 2023 auf 11,8 % im GJ 2027.

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

115. Zur Ableitung des Ergebnisses vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) für den Zeitraum der ewigen Rente ab dem GJ 2028 haben wir – ausgehend vom Detailplanungszeitraum – die künftige Ertragskraft der mVISE AG bei angenommener zeitlich unendlicher Unternehmensfortführung abgeschätzt.
116. Dazu wurden in einem ersten Schritt die Umsatzerlöse der mVISE AG des letzten Planjahres (GJ 2027) in eine nachhaltig zu erwartende Umsatzgröße überführt. Die Umsatzerlöse des letzten Planjahres wurden unter Berücksichtigung der nachhaltigen Wachstumsrate von 1,5 % (vgl. E.III.4) auf 14,2 Mio. EUR erhöht.
117. Anschließend wurde in einem weiteren Schritt das für die ewige Rente erwartete EBITDA abgeleitet. Vor dem Hintergrund, dass die YTD-Zahlen aus dem GJ 2023 ein im Vergleich zur Historie deutlich höheres Profitabilitätsniveau von rund 10,5 % zeigen und die im Detailplanungszeitraum geplante Restrukturierung des Personalbestandes auch die Erhöhung der Profitabilität strukturell zulässt, haben wir ein im Durchschnitt erreichbares Profitabilitätsniveau entsprechend der durchschnittlichen EBITDA-Marge im Planungszeitraum von 13,5 % angenommen.

118. Damit liegt die nachhaltige EBITDA-Marge deutlich oberhalb der EBITDA-Marge der drei betrachteten Vergangenheitsjahre (GJ 2020 bis 2022) und innerhalb der Bandbreite der Profitabilität der Vergleichsunternehmen.

mVISE AG - EBITDA-Margen der Vergleichsunternehmen



Quelle: mVISE AG, S&P Global Market Intelligence, PwC-Analyse (die GJ 2019 bis 2022 wurden in Bezug auf die mVISE AG um einmalige Ergebniseffekte bereinigt).

119. Dem Wachstum und der Erhöhung der EBITDA-Margen stehen jedoch auch Herausforderungen und Risiken gegenüber. Diese umfassen zum einen die zukünftige Konjunktur, welche im Falle einer schwachen Entwicklung einen negativen Einfluss auf das Geschäft der Kunden haben könnte und damit Folgeaufträge an die mVISE AG begrenzt werden, Preisdruck, der durch Großkunden an die mVISE AG weitergegeben wird und dem damit zusammenhängenden Margendruck sowie der Mangel an verfügbaren Fachpersonal. Die Realisierbarkeit der nachhaltigen EBITDA-Marge von 13,5 % der mVISE AG reflektiert die im Detailplanungszeitraum geplante Restrukturierung des Personalbestands (vgl. E.II.1).
120. Im Zeitraum der ewigen Rente sind abgenutzte Vermögenswerte durch Reinvestitionen zu ersetzen. Für den Zeitraum der ewigen Rente ist zudem ein eingeschwungener Zustand zu unterstellen. Aus diesem Grund wurden Abschreibungen unter Wesentlichkeitsgesichtspunkten in gleicher Höhe wie Reinvestitionen in das Sachanlagevermögen angesetzt. Um das geplante Umsatzniveau nachhaltig erreichen zu können und alle betriebsnotwendigen Sachanlagen (z.B. Geschäfts- und EDV-Ausstattung) zu ersetzen, haben wir dementsprechend als nachhaltige Reinvestitions- und Abschreibungsrate, Nettoinvestitionen in Sachanlagen in Höhe von 60 Tsd. EUR angesetzt. Dies entspricht einem Ansatz von 0,5 % der Umsatzerlöse.
121. Ausgehend von den nachhaltig erwarteten Umsatzerlösen und EBITDAs sowie der daraus resultierenden EBITDA-Marge wurde unter Berücksichtigung der im langfristigen Durchschnitt zu erwartenden Reinvestitionen und Abschreibungen zur Erhaltung der Unternehmenssubstanz das

nachhaltige EBIT abgeleitet. Im Ergebnis resultiert daraus ein nachhaltiges EBIT von 1,9 Mio. EUR und eine nachhaltige EBIT-Marge von rd. 13,1 %. Im letzten Detailplanungszeitraum GJ 2027 ist der Geschäfts- und Firmenwert nahezu vollständig abgeschrieben. Aus diesem Grund werden neben den verbleibenden Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert im Wesentlichen Abschreibungen auf Sachanlagen (siehe vorherige Tz.) in der Phase der ewigen Rente berücksichtigt.

3. Ableitung des zu diskontierenden Zahlungsstroms

122. Ausgehend von den vorstehend beschriebenen geplanten EBIT-Reihen haben wir die erwarteten Zahlungsströme abgeleitet.

mVISE AG - Ableitung des zu diskontierenden Zahlungsstroms

In Mio. EUR	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan	ab 2028 ewige Rente
Umsatzerlöse	14,3	12,9	12,8	13,4	14,0	14,2
EBIT	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7	1,9
Unternehmenssteuern (fiktiv)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,3)
NOPLAT	1,0	1,1	1,3	1,4	1,6	1,5
Abschreibungen	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,1
Nettoinvestitionen	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Δ Nettoumlaufvermögen	(1,2)	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,1)	(0,0)
Zu diskontierender Zahlungsstrom	0,3	1,5	1,5	1,6	1,9	1,5

Quelle: mVISE AG, PwC-Analyse.

123. Bei der Bemessung der betrieblichen Ertragsteuern haben wir grundsätzlich die Gewerbesteuer, die Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Diese Unternehmenssteuern haben wir unter Berücksichtigung der gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge der mVISE AG i.H.v. 16.839 Tsd. EUR bzw. 17.642 Tsd. EUR angesetzt. Die Berechnung der Gewerbesteuer erfolgte auf Basis des Sitzes der mVISE AG in Düsseldorf mit einem Gewerbesteuerhebesatz von 440 %. Die Ermittlung der Körperschaftsteuer erfolgte auf Basis des Körperschaftsteuersatzes von 15,0 %. Der Solidaritätszuschlag wurde in Höhe von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer berechnet. Der nominale Steuersatz beträgt somit 31,2 %. Unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge liegen die effektiven Steuerquoten in der Detailplanungsphase deutlich unterhalb dieser nominalen Steuerrate (zwischen 1,7 % und 5,5 %). In der Phase der ewigen Rente wurde der noch verbleibende steuerliche Verlustvortrag annuitätisch im Rahmen der Ermittlung der effektiven Steuerquote berücksichtigt. Der effektive Steuersatz in der ewigen Rente beträgt somit 19,0 %.
124. Die geplante Veränderung des Nettoumlaufvermögens beeinflusst ebenfalls den zu diskontierenden Zahlungsstrom. Neben Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bestehen auch einzelne geplante Veränderungen in anderen Positionen des Nettoumlaufvermögens:

- Zum 31. Dezember 2022 belaufen sich die sonstigen Rückstellungen auf rd. 0,9 Mio. EUR. Gemäß der Planungsrechnung ist beabsichtigt, die sonstigen Rückstellungen zum 31. Dezember 2023 auf 0,5 Mio. EUR zu reduzieren. Die Veränderungen in den sonstigen Rückstellungen sind hauptsächlich auf den Abbau der Rückstellung zur Abfindung eines ehemaligen Vorstandsmitglieds sowie die Verringerung der Urlaubsrückstellungen zurückzuführen. Zusätzlich ist geplant, Rückstellungen für Freelancer zu reduzieren. Ab 2024 werden konstante sonstige Rückstellungen geplant.
- Ein weiterer negativer Effekt aus der Veränderung des Nettoumlaufvermögens i.H.v. - 799 Tsd. EUR ergibt sich aus dem geplanten Abbau der sonstigen unverzinslichen Verbindlichkeiten von 1.861 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2022 auf 1.062 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023. Die Reduzierung dieser Verbindlichkeiten resultiert aus einer veränderten Bilanzierungsregel. In früheren Perioden wurden Umsatzerlöse bereits erfasst, obwohl große Teile der entsprechenden Leistungen noch nicht vollständig erbracht waren. Zu diesem Zweck wurde eine Verbindlichkeit gebildet. Diese wird nun schrittweise aufgelöst, während die ausstehenden Leistungen erbracht werden.
- Die sich daraus insgesamt ergebende Auswirkung aus der periodenspezifischen Veränderung der geplanten Nettoumlaufvermögens schwankt zwischen 0,1 Mio. EUR und 1,2 Mio. EUR im Planungszeitraum. Das Nettoumlaufvermögen in der ewigen Rente ergibt sich durch die Hochrechnung des Nettoumlaufvermögens im letzten Detailplanungszeitraum mit einem Wachstumsabschlag von 1,5 %.

mVISE AG - Berechnung des Nettoumlaufvermögens

in Mio. EUR	2022 Ist	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,4	1,2	1,1	1,1	1,2	1,3
Sonstige Vermögensgegenstände / unverzinsliche Forderungen	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Rechnungsabgrenzungsposten	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Umlaufvermögen	2,4	2,0	1,7	1,7	1,9	1,9
Sonstige Rückstellungen	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	0,9
Sonstige unverzinsliche Verbindlichkeiten	1,9	1,1	0,9	0,7	0,5	0,3
Rechnungsabgrenzungsposten	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	4,1	2,5	2,1	1,9	1,7	1,7
Nettoumlaufvermögen	(1,7)	(0,5)	(0,4)	(0,2)	0,1	0,2
Veränderung ggü. Vorjahr	-	1,2	0,1	0,2	0,3	0,1

Quelle: mVISE AG, PwC-Analyse.

III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

1. Allgemeine Vorgehensweise

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

2. Basiszinssatz

128. Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.
129. Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zugrunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d. h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.
130. Unter diesen Voraussetzungen haben wir für den Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser Gutachtlichen Stellungnahme als Drei-Monatsdurchschnitt einen einheitlichen Basiszinssatz von 2,75 % abgeleitet. Aufgrund von möglichen bewertungsrelevanten Auswirkungen veränderter Zinskonditionen zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Bewertungsstichtag haben wir ergänzende Analysen angestellt. Es ist derzeit beobachtbar, dass das aktuelle

Zinsniveau weiter gestiegen ist. Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser gutachtlichen Stellungnahme beträgt der Basiszinssatz in Bezug auf einen Ein-Monatszeitraum im Durchschnitt bereits rund 3,0 %. Um diese bereits beobachtbare Entwicklung im Rahmen unserer Bewertung zu berücksichtigen, wurde ein barwertäquivalenter einheitlicher Basiszinssatz von 3,0 % angesetzt.

3. Risikozuschlag

131. Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit erwartet werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den Basiszinssatz vergüten.
132. Da Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlagerisiko) eingehen, ist ein Zuschlag zum Kapitalmarktzins notwendig (Risikozuschlag). Um Risikoäquivalenz mit dem zu diskontierenden Zahlungsstrom herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens bzw. Bewertungsobjekts orientieren.
133. Zur Bemessung des Risikozuschlags für das Bewertungsobjekt kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Entsprechend den berufsständischen Verlautbarungen haben wir zur Bemessung des Risikozuschlags das Tax-CAPM herangezogen.
134. Auf der Grundlage des Tax-CAPM erhält man die unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des Beta-Faktors des Unternehmens mit der Marktrisikoprämie. Der Beta-Faktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Beta-Faktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Beta-Faktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert.
135. Die künftig erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, beispielsweise auf Basis eines Aktienindex, und den Renditen (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen abschätzen. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich 8,0 % bis 10,0 % an Rendite eingebracht haben.

136. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft („FAUB“) des IDW diskutiert in seinen Sitzungen regelmäßig die Einflussfaktoren zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes und aktualisiert bei nachhaltigen Veränderungen seine Empfehlungen entsprechend. Aufgrund von aktuellen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie basierend auf Erwartungen von Finanzanalysten und Ratingagenturen implizit ermittelten Marktrisikoprämien kam der FAUB zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie ab Oktober 2019 an einer Bandbreite der Marktrisikoprämie vor Einkommensteuern von 6,0 % bis 8,0 % zu orientieren. Auch die zum Abschluss der Bewertungsarbeiten gegebenen Kapitalmarktrahmenbedingungen unterstützen weiterhin den Ansatz der Marktrisikoprämie in dieser Größenordnung.
137. Einzelne empirische Beobachtungen zeigen zudem relativ konstante Gesamtrenditeforderungen der Kapitalmarktteilnehmer. Das Ergebnis einer solchen relativ konstanten Gesamtrenditeforderung ist, dass in unsicheren Zeiten gestiegene Marktrisikoprämien beobachtbar sind, die rechnerisch von reduzierten Basiszinssätzen begleitet werden, und umgekehrt. In der Vergangenheit war bei relativ moderaten Schwankungen des Basiszinssatzes der Ansatz einer konstanten, aus historischen Durchschnitten abgeleiteten Marktrisikoprämie grundsätzlich sachgerecht, da aus dieser vereinfachenden Vorgehensweise im Ergebnis relativ stabile Gesamtrenditeforderungen resultierten, die als gesuchte Alternativrenditen herangezogen werden konnten und auch empirisch beobachtbar waren. In der jüngeren Vergangenheit schlugen sich jedoch die krisenbedingt hohen Volatilitäten des Basiszinssatzes immer stärker in den sich rechnerisch bei Ansatz einer konstanten Marktrisikoprämie ergebenden Gesamtrenditeforderungen nieder. Demgegenüber bewegten sich die empirisch beobachtbaren impliziten Gesamtrenditeforderungen der Marktteilnehmer aber in einem engen Korridor, was die Annahme einer langfristig stabilen Gesamtrenditeforderung empirisch stützt. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass aufgrund der besonderen Kapitalmarktsituation zum Bewertungsstichtag die frühere vereinfachende Vorgehensweise zur Ableitung der bewertungsrelevanten Gesamtrenditeforderung als gesuchte Alternativrendite auf der Basis einer konstanten, auf historischen Durchschnitten basierenden Marktrisikoprämie nicht mehr sachgerecht ist, denn sie würde zu einer von empirischen Beobachtungen signifikant abweichenden errechneten Gesamtrenditeforderung führen.
138. Insgesamt halten wir eine Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern) für die Bewertung der mVISE AG von 7,0 % für sachgerecht. Die abgeleitete Marktrisikoprämie entspricht zudem dem Mittelwert der vom FAUB empfohlenen Bandbreite von Marktrisikoprämien vor persönlichen Steuern.
139. Da es sich bei der mVISE AG um ein börsennotiertes Unternehmen handelt, ist es grundsätzlich möglich, mit Hilfe geeigneter ökonomischer Verfahren den originären Beta-Faktor der mVISE AG rechnerisch abzuleiten. Wir haben den originären Beta-Faktor der mVISE AG auf Basis

der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence LLC, mit Sitz in New York/USA („S&P Global Market Intelligence“), ermittelt und analysiert.

140. Bei der Analyse des originären Beta-Faktors ist zu beachten, dass der historische Aktienkurs der mVISE AG durch einen geringen Handel gekennzeichnet ist. In den vergangenen fünf Jahren wurden im XETRA-Handel täglich durchschnittlich lediglich rund 8.000 Aktien der mVISE AG gehandelt. Daraus resultiert eine vergleichsweise hohe durchschnittliche Geld-Brief-Spanne von über 4,0 %, was ein Anzeichen für die eingeschränkte Liquidität des Handels ist. Aus diesem Grund kann der originäre Beta-Faktor angesichts des eingeschränkten Handels und der vorliegenden Daten zur Geld-Brief-Spanne nicht als aussagekräftig und unverzerrt aufgefasst werden.
141. Vor diesem Hintergrund haben wir im Rahmen der vorliegenden Unternehmensbewertung den originären Beta-Faktor der mVISE AG nicht berücksichtigt und stattdessen einen Beta-Faktor auf Basis einer Gruppe börsennotierter Vergleichsunternehmen („Peer Group“) ermittelt.
142. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche oder einer ähnlichen Produktstruktur und eines ähnlichen Marktumfeldes an. In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen in indirekt vergleichbaren Produkt- und Marktsegmenten an, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko unterliegen.
143. Für die Ermittlung der Gruppe von Vergleichsunternehmen haben wir zunächst ein Screening zur Identifikation von Unternehmen durchgeführt, die auf Basis ihres Geschäftsmodells mit der mVISE AG vergleichbar sind („Long List“). Hierzu haben wir auf Daten des Informationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence zurückgegriffen.
144. Das Screening der Vergleichsunternehmen haben wir auf Basis von Kriterien wie der Industrieklassifizierung, der Unternehmensbeschreibung und Geschäftstätigkeit durchgeführt.
145. Anschließend wurde in einem mehrstufigen Prüf- und Analyseverfahren die Eignung jedes einzelnen Unternehmens der Long List überprüft. Hierbei wurde das Geschäftsmodell der Vergleichsunternehmen als maßgeblich betrachtet. Der Fokus lag hier auf dem Geschäftsbereich der Software Development und Professional Services. Die Unternehmen mit hinreichend guter Übereinstimmung des Geschäftsmodells wurden anschließend in die „Short List“ aufgenommen.
146. Weitere Nebenbedingungen für die Vergleichsunternehmen sind zusätzlich die Börsennotierung, ein ausreichend liquider Handel sowie statistisch signifikante Daten bei der Ableitung des

Beta-Faktor. Auf dieser Basis haben wir die folgenden Vergleichsunternehmen für die Geschäftstätigkeit der mVISE AG identifiziert:

- **Capgemini SE** erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Beratung, digitale Transformation, Technologie und Engineering hauptsächlich in Nord- und Südamerika, Europa, dem Nahen Osten, Afrika und dem asiatisch-pazifischen Raum. Das Unternehmen bietet Strategie- und Transformationsdienste, einschließlich Strategie, Technologie, Data Science und kreatives Design, um verschiedene Kunden in der digitalen Wirtschaft zu unterstützen. Es bietet auch Anwendungs- und Technologiedienstleistungen an, die den Kunden helfen, ihre IT- und digitale Umgebung unter Verwendung der neuesten Technologien zu entwickeln, zu modernisieren, zu erweitern und zu sichern, sowie lokale Technologiedienstleistungen in den Bereichen Cloud, Cybersicherheit, Qualitätssicherung, Tests und neue Technologien. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Geschäftsprozess-Outsourcing und Transaktionsdienste sowie Installations- und Wartungsdienste für die IT-Infrastrukturen seiner Kunden in Rechenzentren oder in der Cloud an. Das Unternehmen wurde 1967 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Paris, Frankreich.
- **Accenture plc**, ein professionelles Dienstleistungsunternehmen, bietet weltweit Strategie und Beratung, Industrie X, Song sowie Technologie- und Betriebsdienstleistungen an. Das Unternehmen bietet Anwendungsservices, darunter agile Transformation, DevOps, Anwendungsmodernisierung, Unternehmensarchitektur, Software- und Qualitäts-Engineering, Datenmanagement; intelligente Automatisierung, bestehend aus robotergestützter Prozessautomatisierung, natürlicher Sprachverarbeitung und virtuellen Agenten; und Anwendungsmanagement-Services sowie Software-Engineering-Services; Strategie- und Beratungsservices; Daten- und Analysestrategie, Datenermittlung und -erweiterung, Datenmanagement und darüber hinaus, Datendemokratisierung und industrialisierte Lösungen, bestehend aus schlüsselfertigen Analyse- und Künstliche-Intelligenz-(KI)-Lösungen; Metaverse; und Nachhaltigkeits-Services. Das Unternehmen wurde 1951 gegründet und hat seinen Sitz in Dublin, Irland.
- Die **adesso SE** bietet IT-Dienstleistungen in Deutschland, Österreich, der Schweiz und international an. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig, IT Services und IT Solutions. Das Unternehmen bietet IT-Beratungs- und Softwareentwicklungsdienstleistungen an und vertreibt Softwareprodukte und branchenspezifische oder branchenneutrale Lösungen. Das Unternehmen wurde 1997 gegründet und hat seinen Sitz in Dortmund, Deutschland.
- Die **Allgeier SE** bietet Informationstechnologie (IT)-Lösungen und Softwaredienstleistungen in Deutschland an. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig: Enterprise IT und mgm technology partners. Das Unternehmen bietet flexible Personaldienstleistungen und Software-Lifecycle-Services, die Geschäftsanalyse, Anwendungsentwicklung, Software-

Produkt-Engineering, Integration von Unternehmensanwendungen, Testen und Qualitätssicherung, Verifizierung und Validierung, Anwendungsmanagement, Helpdesk, Support und Software-Schulungsdienste umfassen. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Nearshore-/Offshore-Bereitstellungsdienste, Big Data-/Business Intelligence-Dienste, Branchenlösungen und Cloud-Dienste, Managed- und Anwendungsmanagementdienste, mobile Unternehmens-/Anwendungsdienste sowie Prozess- und IT-Beratungsdienste, wie z. B. Betriebsbewertung, Neugestaltung von Geschäftsprozessen, Untersuchung und strategische Planung der IT-Integration und -Implementierung, Geschäftsprozessimplementierung, strategisches IT-Management, Strategie und Wandel, Risikomanagement sowie Projekt-/Programmmanagement und PMO. Die Allgeier SE wurde 1977 gegründet und hat ihren Hauptsitz in München, Deutschland.

- Die **Bechtle AG** bietet Dienstleistungen im Bereich der Informationstechnologie (IT) hauptsächlich in Europa an. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig, IT-Systemhaus & Managed Services und IT-E-Commerce. Das Segment IT-Systemhaus & Managed Services bietet IT-Strategieberatung, Verkauf von Hard- und Software, Projektplanung und -durchführung, Systemintegration, IT-Services und Schulungen für den IT-Betrieb. Außerdem bietet dieses Segment Anwendungen für Business Intelligence, PDM, computergestütztes Design/Computer-aided Manufacturing, Collaboration, Customer-Relationship-Management, Product Lifecycle Management, Enterprise Resource Planning, Dokumentenmanagementsysteme, Enterprise Content Management und künstliche Intelligenz. Das Segment IT-E-Commerce bietet Hardware- und Softwareprodukte sowie Peripheriegeräte und Zubehör, die etwa 40.000 Produkte umfassen, über einen Online-Shop und Telesales an. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Dienstleistungen in den Bereichen Rechenzentren, moderne Arbeitsplätze, Netzwerke, IT-Sicherheit, Beratung, Professional Services, Managed Services, Schulungen, Finanzdienstleistungen, Remarketing und Cloud Services sowie Design, Entwicklung und Implementierung von Software-Services. Die Kunden kommen aus den Bereichen Industrie, Handel, Finanzen und dem öffentlichen Sektor. Die Bechtle AG wurde 1983 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Neckarsulm, Deutschland.
- Die **Kontron AG** bietet in Österreich und international Lösungen für das Internet der Dinge (IoT) an. Das Unternehmen bietet Susietec, ein IoT-Toolset, mit dem Kunden individuell anpassbare Computerlösungen erstellen können, wie z.B. vorausschauende Wartung, Echtzeitüberwachung, Selbstoptimierung, Flottenmanagement und Asset Tracking, sowie SoIoassist II, einen Roboterarm für die Patientenüberwachung, Beatmungs- und Analyseinstrumente und Laborgeräte sowie Patientendiagnostik und medizinische Bildgebung und medizinische Therapiesysteme. Das Unternehmen bietet auch COTS an, eine Computerplattformtechnologie, die es Kunden ermöglicht, Fahrgastinformationssysteme und Video-streaming, Netzwerk-Videoüberwachung und Zugverwaltungssysteme zu nutzen, sowie

vRAN-Technologie, die Medienbereitstellung, Datenspeicherung und -migration unter Verwendung von Netzwerkfunktionsvirtualisierung und softwaredefinierter Netzwerktechnologie für die Telekommunikationsbranche bietet. Darüber hinaus bietet es service2go an, eine mobile Anwendungsplattform für Unternehmen, die die Übertragung von Daten über drahtlose Netzwerkverbindungen an öffentliche Einrichtungen ermöglicht. Die Kontron AG wurde 1990 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Linz, Österreich.

- **Cognizant Technology Solutions Corporation**, ein professionelles Dienstleistungsunternehmen, bietet Beratungs-, Technologie- und Outsourcing-Dienstleistungen in Nordamerika, Europa und international an. Das Unternehmen ist in vier Segmenten tätig: Finanzdienstleistungen; Gesundheitswissenschaften; Produkte und Ressourcen; und Kommunikation, Medien und Technologie. Das Unternehmen bietet u.a. Dienstleistungen zur Verbesserung des Kundenerlebnisses, zur Automatisierung robotergestützter Prozesse, zur Analyse und zur künstlichen Intelligenz in Bereichen wie der digitalen Kreditvergabe, der Betrugserkennung und dem Zahlungsverkehr der nächsten Generation. Das Unternehmen wurde 1994 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Teaneck, New Jersey.
- Die **DXC Technology Company** bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Informationstechnologie-Dienstleistungen und -Lösungen vor allem in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, dem übrigen Europa, Australien und international an. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig, Global Business Services (GBS) und Global Infrastructure Services (GIS). Das GBS-Segment bietet ein Portfolio von Analysedienstleistungen und ein umfangreiches Partner-Ökosystem, das seinen Kunden hilft, schnelle Einblicke zu gewinnen, Abläufe zu automatisieren und ihre Transformationsprozesse zu beschleunigen, sowie Software-Engineering-, Beratungs- und DatenanalySELösungen, die es Unternehmen ermöglichen, ihre geschäftskritischen Funktionen auszuführen und zu verwalten, ihre Abläufe zu transformieren und neue Geschäftsmodelle zu entwickeln. DXC Technology Company wurde 1959 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Ashburn, Virginia.

147. Die auf Basis der Aktienkursentwicklung ermittelten verschuldeten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen haben wir unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur über die letzten fünf Jahre in Beta-Faktoren unter Annahme einer vollständigen Eigenfinanzierung („unverschuldeter Beta-Faktor“) überführt.

148. Im Rahmen der Ermittlung des unverschuldeten Beta-Faktors kam „Beta Debt“ zur Anwendung. Dazu wurde das durchschnittliche Rating der Peer Group von BBB+ abgeleitet. Schließlich wurden auf Basis von am Markt beobachtbaren EUR-Renditen für Industrieunternehmen mit einem durchschnittlichen Rating der Klassen BBB-, BBB und BBB+ die durchschnittlichen Fremdkapitalkosten der Vergleichsunternehmen von rd. 4,1 % (bei einer hypothetischen Laufzeit von 20 Jahren) approximiert. Das abgeleitete Beta Debt beträgt rd. 0,16.

149. In der folgenden Übersicht sind die abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen auf Basis monatlicher Renditen über einen fünfjährigen Beobachtungszeitraum bei Regression gegen lokale Aktienindizes und den globalen MSCI World-Aktienindex dargestellt.

mVISE AG - Vergleichsunternehmen

Vergleichsunternehmen	Unverschuldeter Beta-Faktor	
	Monatl. Global	Monatl. Lokal
Capgemini SE	1,21	0,95
Accenture plc	1,37	1,24
adesso SE	1,38	1,28
Allgeier SE	1,42	1,07
Bechtle AG	1,01	0,84
Kontron AG	1,24	1,03
Cognizant Technology Solutions Corporation	1,22	1,13
DXC Technology Company	1,47	1,30
Durchschnitt der Vergleichsunternehmen	1,29	1,11

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

150. Auf dieser Basis ergibt sich ein durchschnittlicher unverschuldeter Beta-Faktor von 1,11 bis 1,29. Im Rahmen der Bewertung wurde auf dieser Basis ein unverschuldeter Beta-Faktor von gerundet 1,20 angesetzt.
151. Den auf diese Weise abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktor haben wir im Bewertungskalkül an die erwartete künftige Kapitalstruktur der mVISE AG angepasst (sog. „Relevering“). Die Anpassung des Beta-Faktors an die periodenspezifische Kapitalstruktur wurde für die einzelnen Planperioden und für die Phase der ewigen Rente vorgenommen.

4. Wachstumsabschlag

152. Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Mixeffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in den Unternehmensplanungen und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im Wertbeitrag aus Thesaurierung, also ebenfalls in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüberhinausgehende Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.
153. Der Wachstumsabschlag reflektiert dabei im eingeschwungenen, nachhaltigen Zustand (ewige Rente) die langfristig zu erwartenden Preissteigerungen. Unter Berücksichtigung des geringen Wachstums in der Vergangenheit und aufgrund der moderaten Wachstumserwartungen für den

Detailplanungszeitraum sowie vor dem Hintergrund des hohen Inflationsniveaus und der Inflationsschätzungen für einen mittel- bis langfristigen Zeitraum erachten wir einen nachhaltigen Wachstumsabschlag für preisbedingtes Wachstum von 1,5 % für sachgerecht.

5. Fremdkapitalkosten

154. Die Fremdkapitalkosten haben wir auf Basis der in der Bilanzplanung fortgeführten Bestände unter Berücksichtigung bereits bestehender Konditionen angesetzt.
155. Die mVISE AG verfügt über ein Wandeldarlehen, welches vom 1. April 2022 bis 1. April 2026 läuft und mit jährlich 4,5% auf ihren Nennbetrag verzinst wird. Der Anleihegläubiger hat darüber hinaus ein Wandlungsrecht. Demnach kann er seine Schuldverschreibung zu einem Wandlungspreis von 1,75 EUR je Aktie der mVISE AG in Aktien wandeln.
156. Daneben bestehen zum 31. Dezember 2022 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von insgesamt 2,7 Mio. EUR. Diese bestehen im Wesentlichen aus einem von der HypoVereinsbank gewährten Bankdarlehen und einer Verbindlichkeit ggü. der Sparkasse Essen. Für die Darlehen werden die Zinsen wie folgt berechnet:
- Der Sollzinssatz für das Darlehen der HypoVereinsbank beläuft sich zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses im Oktober 2022 auf 6,1 %. Seitdem richten sich die Sollzinssatzänderungen nach der Entwicklung des „Monatsdurchschnittssatz für EURIBOR – Dreimonatsgeld“. Ausgangsreferenzzinssatz für die erste Sollzinssatzänderung nach Vertragsschluss ist der Referenzzinssatz, der von der Deutschen Bundesbank für Oktober 2022 veröffentlicht worden ist. Dieser wird mit dem zuletzt veröffentlichten Referenzzinssatz verglichen. Hieraus ergibt sich im Oktober 2023 ein Fremdkapitalkostensatz von 8,9 %.
 - Der Sollzinssatz für das Darlehen der Sparkasse Essen beläuft sich auf 4,75%. Unter Beachtung dieses Mindestzinses wurde ein veränderlicher Zins vereinbart. Die Anpassung richtet sich nach einer Veränderung des folgenden Referenzzinssatzes: 6-Monats-EURIBOR (gleitender Monatsdurchschnitt) der Monate Februar, Mai, August und November. Maßgeblich ist der für den Monat August 2022 ermittelte Wert des Referenzzinssatzes. Für Bewertungszwecke haben wir den aktuellen im Oktober 2023 veröffentlichten Zinssatz herangezogen, da dieser das aktuelle Zinsniveau widerspiegelt. Hieraus ergibt sich ein Fremdkapitalkostensatz von 8,2 %.
157. Die effektive durchschnittliche Verzinsung der Finanzverbindlichkeiten befindet sich im Detailplanungszeitraum in einer Bandbreite von 5,0 bis 8,7 %. Für Bewertungszwecke haben wir unterstellt, dass Finanzierungslücken mit einem verzinslichen Darlehen gedeckt werden, welche zu einem Fremdkapitalkostensatz von ca. 8,7 % aufgenommen werden können.
158. Für die Verzinsung der liquiden Mittel haben wir den Basiszinssatz i.H.v. 3,0 % herangezogen.

159. Bei der Ermittlung der gewichteten Kapitalkosten ist zudem die steuerliche Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen zu berücksichtigen (sog. Tax Shield).

6. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

160. In der folgenden Tabelle sind die für die zu betrachtenden Zeiträume relevanten Kapitalisierungszinssätze zusammenfassend dargestellt, wobei sich Veränderungen des Risikozuschlags aus Veränderungen des Eigen- bzw. Fremdkapitalanteils (Finanzierungsstruktur) im Detailplanungszeitraum und in der ewigen Rente ergeben.

mVISE AG - Ableitung der Kapitalkosten

	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan	ab 2028 ewige Rente
Basiszinssatz	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Marktrisikoprämie	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Beta-Faktor (verschuldet)	1,74	1,52	1,44	1,32	1,28	1,20
Risikozuschlag	12,18%	10,65%	10,11%	9,25%	8,95%	8,41%
Eigenkapitalkosten	15,18%	13,65%	13,11%	12,25%	11,95%	11,41%
Fremdkapitalkosten	5,86%	6,13%	5,18%	5,54%	4,53%	8,66%
Effektives Tax Shield	1,70%	2,95%	3,92%	4,88%	5,53%	18,76%
Fremdkapitalkosten (nach Tax Shield)	5,76%	5,95%	4,98%	5,27%	4,28%	7,03%
Eigenkapitalanteil	59%	70%	78%	87%	93%	100%
Fremdkapitalanteil	41%	30%	22%	13%	7%	0%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)						(1,50%)
Gewichtete Kapitalkosten (WACC)	11,36%	11,35%	11,36%	11,37%	11,38%	9,89%

Quelle: PwC-Analyse.

IV. Ableitung des Gesamtunternehmenswerts

161. Falls ein Unternehmen nicht für begrenzte Dauer eingerichtet ist oder aufgrund besonderer Umstände eine begrenzte Dauer angenommen werden muss, wird für Unternehmensbewertungszwecke von einer unbegrenzten Lebensdauer ausgegangen. Dies gilt auch für den Fall, dass der jeweilige Erwerber seine Beteiligung nicht unbegrenzt halten will, da der von ihm beim Verkauf theoretisch erzielbare Preis identisch mit dem Barwert des dann zu erwarteten Zahlungsstroms ist.
162. Der Gesamtunternehmenswert des operativen Geschäfts der mVISE AG ergibt sich aus der Summe der Barwerte des zu kapitalisierenden Zahlungsstroms. Dazu sind die erwarteten periodenspezifischen Zahlungsströme der GJ 2023 bis 2027 einzeln zu diskontieren. Die Diskontierung erfolgt auf den Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023. Für die durchschnittlichen Zahlungsströme ab dem GJ 2028 ergibt sich der Barwert nach der Formel der ewigen Rente. Der Barwert der ewigen Rente ist ebenfalls auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dazu wurde der Zahlungsstrom zunächst auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2022 diskontiert.

mVISE AG - Discounted Cashflow-Ermittlung

Mio. EUR	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan	ab 2028 ewige Rente
Zu diskontierender Zahlungsstrom	0,3	1,5	1,5	1,6	1,9	1,5
Gewichteter Kapitalkostensatz vor Wachstumsabschlag	11,36%	11,35%	11,36%	11,37%	11,38%	11,39%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)						(1,50%)
Gewichteter Kapitalkostensatz nach Wachstumsabschlag	11,36%	11,35%	11,36%	11,37%	11,38%	9,89%
Periode	1	2	3	4	5	
Barwertfaktor	0,898	0,806	0,724	0,650	0,584	5,901
Barwert	0,2	1,2	1,1	1,0	1,1	8,9
Gesamtunternehmenswert zum 31. Dezember 2022	13,5					

Quelle: PwC-Analyse.

163. Der Gesamtunternehmenswert der mVISE AG beträgt zum 31. Dezember 2022 13,5 Mio. EUR.

V. Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals der mVISE AG (vor Sonderwerten)

164. Der Gesamtunternehmenswert der mVISE AG entspricht zum 31. Dezember 2022 auf Basis des DCF-Verfahrens dem Wert des betriebsnotwendigen Vermögens von 13,5 Mio. EUR. Zur Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals sind die Nettofinanzverbindlichkeiten vom ermittelten Gesamtunternehmenswert abzuziehen. Anschließend werden die gesondert bewerteten Vermögenswerte hinzuaddiert.
165. Die Nettofinanzverbindlichkeiten i.H.v. 6,2 Mio. EUR setzen sich aus den folgenden Bestandteilen zusammen:
- Verzinsliche liquide Mittel zum 31. Dezember 2022 von 1,0 Mio. EUR.
 - Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (elastic.io GmbH) umfassen bilanzierte Forderungen i.H.v. 2,4 Mio. EUR zum 31. Dezember 2022. Da diese mit der sich in der Umsetzung befindenden Veräußerung der verbleibenden 49 % der Anteile an der elastic.io GmbH abgetreten werden sollen, wird die Forderung mit einem Wert von 0 EUR in Ansatz gebracht.
 - Zum 31. Dezember 2022 belaufen sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten auf einen Betrag von 2,7 Mio. EUR.
 - Verbindlichkeiten aus der Wandelanleihe beliefen sich zum 31. Dezember 2022 auf insgesamt 3,8 Mio. EUR. Darin enthalten sind aufgelaufene Zinsen. Das Wandeldarlehen wird zum Nominalbetrag in vom Gesamtunternehmenswert in Abzug gebracht. Unsere Plausibilisierungsrechnungen und auch der am Kapitalmarkt beobachtbare Kurs der Anleihe bestätigen den Wertansatz von 3,8 Mio. EUR.

- Darüber hinaus wurde ein Darlehen von 0,7 Mio. EUR (resultierend aus der Umwandlung eines Teils der Wandelanleihe) in Abzug gebracht.

166. Der Marktwert des Eigenkapitals (vor Sonderwerten) zum 31. Dezember 2022 wurde anschließend mit dem Eigenkapitalkostensatz auf den Bewertungsstichtag aufgezinst. Der Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG (vor Sonderwerten) beträgt somit zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023 8,3 Mio. EUR:

mVISE AG - Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals (vor Sonderwerte) in Mio. EUR

Gesamtunternehmenswert zum 31. Dezember 2022	13,5
Verzinsliche liquide Mittel	1,0
Forderungen gegen verb. Unternehmen (elastic.io)	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(2,7)
Wandeldarlehen	(3,8)
Sonstige Verbindlichkeiten (Wandelanleihe umgewandelt in Darlehen)	(0,7)
Nettofinanzverbindlichkeiten	(6,2)
Marktwert des Eigenkapitals (vor Sonderwerten) zum 31. Dezember 2022	7,2
Aufzinsungsfaktor	1,152
Marktwert des Eigenkapitals (vor Sonderwerten) zum 31. Dezember 2023	8,3

Quelle: PwC-Analyse.

VI. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte

167. Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen ist gemäß dem IDW S 1 i.d.F. 2008 Vermögen gesondert zu berücksichtigen, das frei veräußert werden kann, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionales Abgrenzungskriterium).
168. Nicht betriebsnotwendige Vermögenswerte oder Sonderwerte, die gesondert zu bewerten sind, weil das entsprechende Ertragspotenzial nicht in der Planungsrechnung abgebildet ist, wurden im Rahmen von Gesprächen mit dem Management der mVISE AG identifiziert. Hierbei handelt es sich um das Tochterunternehmen SaleSphere GmbH, an dem mVISE AG mit 100 % beteiligt ist, sowie um die 49 %-Beteiligung an der elastic.io GmbH und einer Forderung ggü. der elastic.io GmbH. Außerdem besteht eine Forderung ggü. der Tochtergesellschaft SaleSphere GmbH, die wir aufgrund der Schuldenkonsolidierung auf Gruppenebene im Rahmen der Bewertung nicht gesondert im Rahmen der Bewertung der mVISE AG ausgewiesen haben. Darüber hinaus bestehen sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände i.H.v. 400 Tsd. EUR aufgrund einer offenen Kaufpreisforderung ggü. der Cogia AG aus dem Verkauf von Anteilen an der elastic.io GmbH.
169. Schließlich besteht ein Aktienoptionsprogramm, im Rahmen dessen Aktienoptionen an den Vorstand der mVISE AG ausgegeben wurden.

1. SaleSphere GmbH (100 %-Beteiligung)

170. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der SaleSphere GmbH liegt auf der Generierung von Einnahmen aus Lizenzumsätzen. Der Geschäftsplan für das GJ 2023 beinhaltet ferner noch Projektumsätze, die in zukünftigen Entwicklungsphasen sukzessive in das Geschäftssegment Softwareentwicklung der mVISE AG überführt werden sollen. Ab GJ 2024 ist geplant, dass die SaleSphere GmbH ausschließlich Einnahmen aus reinen Lizenzverkäufen ihrer Software SaleSphere generiert. Dabei wird vom Management der SalesSphere GmbH im Planungszeitraum ein Lizenzwachstum von 2,0 % erwartet.
171. Für die Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals der SaleSphere GmbH haben wir die Schätzungen des Management der SalesSphere GmbH bezüglich der zu diskontierenden Zahlungsströme übernommen und diese unter Berücksichtigung der Kapitalkosten, die der Bewertung der mVISE AG zugrunde liegen, diskontiert.
172. Zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023 ergibt sich ein Gesamtunternehmenswert der SaleSphere GmbH von rund 0,7 Mio. EUR. Da ausschließlich Verbindlichkeiten der SaleSphere GmbH ggü. der mVISE AG bestehen und vorliegend die mVISE AG zusammen mit der SaleSphere GmbH bewertet wird, wurde für die Bewertung der mVISE AG (Stand-alone) die Forderung gegenüber der SaleSphere GmbH nicht zugerechnet und dafür bei der Bewertung der SaleSphere GmbH (Stand-alone) nicht in Abzug gebracht. Dementsprechend wurde der Gesamtunternehmenswert der SaleSphere GmbH in Höhe von 0,7 Mio. EUR vollständig bei der Bewertung der mVISE AG berücksichtigt.

SaleSphere GmbH - Ableitung des Gesamtunternehmenswerts

in Mio. EUR	2023 Plan	2024 Plan	2025 Plan	2026 Plan	2027 Plan	ab 2028 ewige Rente
EBIT	(0,21)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,24)
Abschreibungen	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Zu diskontierender Zahlungsstrom	0,09	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07
Gewichteter Kapitalkostensatz vor Wachstumsabschlag Wachstumsabschlag (ewige Rente)	11,36%	11,35%	11,36%	11,37%	11,38%	11,39% (1,50%)
Gewichteter Kapitalkostensatz nach Wachstumsabschlag	11,36%	11,35%	11,36%	11,37%	11,38%	9,89%
Periode	1	2	3	4	5	
Barwertfaktor	0,898	0,806	0,724	0,650	0,584	5,901
Barwert	0,08	0,05	0,04	0,04	0,04	0,38
Gesamtunternehmenswert zum 31. Dezember 2022	0,64					
Aufzinsungsfaktor	1,114					
Gesamtunternehmenswert zum 31. Dezember 2023	0,71					

Quelle: mVISE AG, PwC-Analyse.

2. elastic.io GmbH (49 %-Beteiligung)

173. Die elastic.io GmbH ist ein Unternehmen, das sich auf die Entwicklung von Integrationslösungen spezialisiert hat. Sie bietet eine Integration Plattform as a Service (iPaaS) an, die es Unternehmen ermöglicht, verschiedene Anwendungen, Systeme und Datenquellen miteinander zu

verbinden. elastic.io GmbH ermöglicht eine nahtlose Integration von Softwareanwendungen, um Daten- und Prozessflüsse zu automatisieren und zu optimieren. Kunden nutzen ihre Dienste, um Geschäftsprozesse effizienter zu gestalten, die Kommunikation zwischen verschiedenen Anwendungen zu erleichtern und die Datenintegrität zu gewährleisten. Die elastic.io GmbH ist in erster Linie im Bereich der Integrationslösungen und -dienstleistungen tätig.

174. Die mVISE AG hat 100 % der Anteile ihrer Tochtergesellschaft elastic.io GmbH im Jahr 2021 an die Cogia AG veräußert. Der hierfür vereinbarte Kaufpreis beläuft sich auf rund 4,0 Mio. EUR, der in mehreren Tranchen zu zahlen ist. Hiervon sind bislang 1,2 Mio. EUR beglichen worden. Im Zuge der ersten Kaufpreiszahlungen hat mVISE AG 51,0 % der Anteile der elastic.io GmbH an die Cogia AG abgetreten. Die mVISE AG beabsichtigt die Abtretung der verbleibenden Anteile erst nach vollständiger Begleichung der ausstehenden Kaufpreisforderungen. Die mVISE AG hat einen Teil der offenen Forderung in Bezug auf die Kaufpreiszahlung eingeklagt, wofür ein rechtskräftiges Urteil vorliegt. Die mVISE AG geht in ihrer Einschätzung davon aus, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit ein Vergleich erzielt wird. Aktuelle Überlegungen zu diesem angestrebten Vergleich berücksichtigen die Zahlung von 1,4 Mio. EUR für die verbleibenden Anteile an der elastic.io GmbH sowie die Abtretung der Forderung der mVISE AG gegenüber der elastic.io GmbH. Vor diesem Hintergrund wird die erwartete Kaufpreiszahlung von 1,4 Mio. EUR für die restlichen 49 % der Anteile an der elastic.io GmbH in Ansatz gebracht und die Forderung gegenüber der elastic.io GmbH nicht separat angesetzt.
175. Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände umfassen eine Kaufpreisforderung i.H.v. 400 Tsd. EUR aufgrund einer offenen Kaufpreisforderung ggü. der Cogia AG aus dem Verkauf von Anteilen an der elastic.io GmbH (vgl. E.I.4). Vor dem Hintergrund, dass die noch zu erwartende Kaufpreiszahlung für die restlichen 49 % der Anteile an der elastic.io GmbH mit 1,4 Mio. EUR angesetzt wurden, sind die genannten 400 Tsd. EUR in diesem zu erwartenden Vergleichswert bereits enthalten.

3. Aktienoptionsprogramm

176. Die Hauptversammlung der mVISE AG hat am 9. August 2022 die Entscheidung zur Einführung eines Aktienoptionsprogramms getroffen. Das Programm sollte Mitgliedern des Vorstands, Mitarbeitern des Unternehmens, Mitgliedern von Geschäftsführungen und Mitarbeitern von Konzerngesellschaften die Möglichkeit bieten, Aktienoptionsrechte an Aktien der mVISE AG zu erhalten. Das Hauptziel besteht darin, Anreize für die Programmteilnehmer zu schaffen und gleichzeitig eine langfristige Bindung dieser Teilnehmer an die mVISE AG zu fördern.
177. Um die Gewährung von Aktien an Inhaber von Aktienoptionsrechten aus dem Aktienoptionsprogramm zu ermöglichen, wurde auf derselben Hauptversammlung die bedingte Erhöhung

des Grundkapitals um bis zu 500.000 Euro beschlossen. Diese Erhöhung sollte durch die Ausgabe von bis zu 500.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft erfolgen.

178. Im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms wurden Aktienoptionen an den Vorstand vergeben. Insgesamt wurden 110.000 Optionen ausgegeben, wobei 60.000 am 21. September 2022 mit einem Ausübungspreis von 1,06 EUR und 50.000 am 13. Juni 2023 mit einem Ausübungspreis von 1,00 EUR ausgegeben wurden. Die Optionsbedingungen für das Aktienoptionsprogramm regeln, dass die Ausübung dieser Optionen frühestens nach vier Jahren („Wartezeit“) und spätestens nach sechs Jahren nach der Ausgabe erfolgen kann.
179. Die Ausübung der Aktienoptionen unterliegt der Erfüllung von zwei kumulativen Erfolgszielen:
- Der Aktienkurs der Gesellschaft muss im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse oder einem entsprechenden Nachfolgesystem mindestens 150 % des Ausübungspreises betragen. Die o.g. Tranchen sind somit erst dann ausübbar bzw. haben einen inneren Wert, wenn sich der mVISE-Aktienkurs auf 1,59 EUR bzw. 1,50 EUR beläuft.
 - Das Ist-EBITDA auf Konzernebene, wie im Konzernabschluss am letzten Bilanzstichtag vor Ablauf der Wartezeit ausgewiesen, muss das Ist-EBITDA, wie es im Konzernabschluss am vorletzten Bilanzstichtag vor der Ausgabe der Optionsrechte ausgewiesen wurde, um mindestens 50 % übertreffen.

mVISE AG - Aktienoptionsprogramm

Rolle	Anzahl	Ausübungspreis	150% des Ausübungspreises	Ausgabedatum	Status	erstmalig möglicher Ausübungstag	Letzter möglicher Ausübungstag
Vorstand	60.000	1,06	1,59	21.09.2022	offen	21.09.2026	21.09.2028
Vorstand	50.000	1,00	1,50	13.06.2023	offen	13.06.2027	13.06.2029

Quelle: mVISE AG.

180. Aktuell ist festzustellen, dass sowohl der Börsenkurs der mVISE AG unter 1,00 EUR notiert als auch der anhand des DCF-Verfahrens ermittelte Wert je Aktie unter den genannten Schwellenwerten zur Ausübung liegt. Infolgedessen ergibt sich aktuell ein innerer Wert von null für die Aktienoptionsrechte. Demnach wurde dem Aktienoptionsprogramm in Bezug auf mögliche geringfügige zukünftige Verwässerungseffekte (110.000 Aktien im Verhältnis zu aktuell 9.905.351 ausstehenden Aktien) bei zukünftiger Ausübung der Aktienoptionen der mVISE AG unternehmenswerterhöhend kein Wert beigemessen.

VII. Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals der mVISE AG (inkl. Sonderwerte)

181. Der Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG (vor Sonderwerten) beträgt zum 31. Dezember 2023 8,3 Mio. EUR. Dem Wert wurde der Wert der Sonderwerte zugerechnet.

mVISE AG - Ableitung des Marktwerts des Eigenkapitals (inkl. Sonderwerte) in Mio. EUR

Marktwerts des Eigenkapitals (vor Sonderwerte) zum 31. Dezember 2023	8,3
Beteiligung elastic.io (49%)	1,4
Beteiligung SaleSphere (100%)	0,7
Sonderwerte	2,1
Marktwerts des Eigenkapitals (inkl. Sonderwerte) zum 31. Dezember 2023	10,4

Wert pro Aktie (in EUR) 1,05

Quelle: PwC-Analyse.

182. Insgesamt ergibt sich somit ein Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG (inkl. Sonderwerten) von 10,4 Mio. EUR zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023. Dies entspricht bei der Gesamtzahl der mVISE AG-Aktien von 9.905.351 Stück einem Wert je Aktie von 1,05 EUR.

VIII. Liquidationswert

183. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Marktwert des Eigenkapitals übersteigt, wurde der Liquidationswert der Gesellschaft überschlägig auf Basis der letzten verfügbaren Informationen zur Vermögens- und Finanzlage aus dem Kontennachweis der mVISE AG zum 31. August 2023 ermittelt und dem von uns nach dem Discounted-Cashflow-Verfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.
184. Der Wert des Vermögens wird grundsätzlich vom Absatzmarkt der zu liquidierenden Vermögenswerte bestimmt. Wir haben bei unseren Berechnungen unterstellt, dass das bestehende Anlagevermögen zum Buchwert veräußert werden kann. Zur Ermittlung der Liquidationswerte von Vorräten sowie von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben wir verschiedene spezifische Veräußerungsabschlüsse auf die Buchwerte zum 31. August 2023 angewandt.
185. Von den auf dieser Grundlage ermittelten Vermögenswerten sind die Unternehmensschulden abzuziehen. Auch diese wurden vereinfachungsbedingt mit ihrem bilanziellen Wert zum 31. August 2023 angesetzt.

186. Eine Ausnahme bilden sonstige Rückstellungen, die im Liquidationsfall annahmegemäß nur teilweise auszahlungswirksam werden. Zusätzlich sind die durch eine Liquidation entstehenden Kosten, z. B. Abwicklungskosten und Sozialplanaufwendungen, in Abzug zu bringen.
187. Der von uns auf diese Weise überschlägig ermittelte Liquidationswert liegt deutlich unterhalb des auf Basis des DCF-Verfahrens ermittelten Marktwerts des Eigenkapitals, so dass ihm keine Relevanz für die Unternehmensbewertung der mVISE AG zukommt.

IX. Börsenkurs

188. Die Aktien der mVISE AG werden im Freiverkehr (Scale) an den Handelsplätzen und Wertpapierbörsen XETRA, Frankfurt am Main, Berlin, Stuttgart und Düsseldorf unter der ISIN DE0006204589 sowie unter der WKN 620458 gehandelt. Des Weiteren werden die Aktien der mVISE AG an der Wertpapierbörse Tradegate Exchange in Berlin gehandelt.
189. Grundsätzlich gilt, dass die Bemessung des Ausgabebetrages der neuen Aktien nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses als Untergrenze des Ausgabebetrages erfolgen darf, wenn der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt.
190. Bei der Analyse des Aktienkurses der mVISE AG ist zu beachten, dass der vergangene Aktienkurs der mVISE AG durch einen geringen Handel gekennzeichnet ist. In den vergangenen fünf Jahren wurden im XETRA-Handel täglich durchschnittlich lediglich rund 8.000 Aktien der mVISE AG gehandelt. Daraus resultiert eine vergleichsweise hohe durchschnittliche Geld-Brief-Spanne von über 4,0 %, was ein Anzeichen für die eingeschränkte Liquidität des Handels ist.
191. Der gewichtete Durchschnittskurs der mVISE AG beträgt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence für den Dreimonatszeitraum bis einschließlich dem 22. November 2023 0,77 EUR je mVISE AG-Aktie und liegt somit deutlich unterhalb von 1,05 EUR je Aktie.
192. Der ermittelte DCF-basierte Marktwert des Eigenkapitals je mVISE AG-Aktie liegt oberhalb des Aktienkurses, so dass dieser nicht von Relevanz ist.

F. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

I. Grundsätzliche Vorgehensweise

193. Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis der DCF-Methode herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt.
194. Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur in Form einer Bandbreite möglicher Werte dargestellt werden, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte. Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maß durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts in der Regel geringer. Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.
195. Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden.
196. *KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)*: Der sog. Equity Multiplikator stellt auf die Erfolgsgröße nach Abzug aller Aufwendungen (insbesondere auch nach der Bedienung der Fremdkapitalgeber und nach Steuern) für die Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals ab. Bei Anwendung dieses Multiplikators wird ein vergleichbarer Verschuldungsgrad zwischen dem Bewertungsobjekt und den Vergleichsunternehmen vorausgesetzt.
197. *Enterprise Value/EBIT (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Zinsen und Steuern)*: Dieser Multiplikator gehört zu den Entity Multiplikatoren und dient der Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts. Der Gesamtunternehmenswert umfasst den Marktwert des Fremdkapitals sowie den Marktwert des Eigenkapitals. Somit ist das Ergebnis von dem zu ermittelnden Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) zu unterscheiden. Zugleich stellt der Multiplikator als Ergebnisgröße auf das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ab und neutralisiert dabei die unterschiedlichen Kapitalstrukturen der Vergleichsunternehmen und des Bewertungsobjekts.

198. *Enterprise Value/EBITDA (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)*: Dieser Multiplikator gehört ebenfalls zu den Entity Multiplikatoren. Als Ergebnisgröße wird hier auf das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen abgestellt (EBITDA). Der Multiplikator neutralisiert ebenfalls unterschiedliche Kapitalstrukturen, setzt jedoch vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen sowie eine vergleichbare Aktivierung von F&E Ausgaben voraus.
199. *Enterprise Value/Umsatz (Gesamtunternehmenswert zu Umsatz)*: Dieser Multiplikator gehört ebenfalls zu den Entity Multiplikatoren. Als Ergebnisgröße werden hierbei die Umsätze herangezogen. Der Multiplikator neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen, setzt jedoch insbesondere eine vergleichbare Umsatzrentabilität voraus.
200. Für die Zwecke der vergleichenden Marktbewertung wurden die Vergleichsunternehmen herangezogen, die auch bei der Ermittlung des Beta-Faktors zugrunde gelegt wurden. Hinsichtlich der Auswahlkriterien verweisen wir auf die Darstellung in E.III.3.

II. Ableitung der Multiplikatoren

201. Während bei der DCF-Methode die in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme explizit in die Berechnung des Unternehmenswertes eingehen, basieren die Multiplikatoren in der Regel jeweils auf einer erwarteten Umsatz- oder Ertragsgröße eines in der nahen Zukunft liegenden Geschäftsjahres. Die längerfristigen Ertragserwartungen, der charakteristische Ertragsverlauf und das Risiko finden ihren Niederschlag im Multiplikator. Unter bestimmten Prämissen können die Verfahren der Kapitalwertkalküle und der Multiplikatoren ineinander überführt werden.
202. Kritische Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung sind die erwarteten Erfolgsfaktoren und die Auswahl der Vergleichsunternehmen für die Ermittlung der Multiplikatoren.
203. Unter den Vergleichsunternehmen bestehen zum Teil deutliche Unterschiede hinsichtlich der Größe gemessen an der Anzahl der Mitarbeiter, den Umsatzerlösen, der Kapitalstruktur, der in der Zukunft erzielbaren Ergebnismargen und der Anlagenintensität. Daher muss im Rahmen der Bewertung mithilfe von Multiplikatoren auf eine geeignete Ertragsgröße (Umsatz, EBITDA, EBIT oder Jahresüberschuss) abgestellt werden.
204. Der Enterprise Value/EBITDA-Multiplikator lässt zusätzlich unterschiedliche Kapitalstrukturen zu, setzt jedoch vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen sowie eine vergleichbare Aktivierung von F&E Ausgaben voraus. Da die Margenstruktur der Vergleichsunternehmen mit dem Bewertungsobjekt vergleichbar ist, haben wir den EBITDA-Multiplikator in unsere Analyse einbezogen. Dabei haben wir auch berücksichtigt, dass diese Multiplikatoren in der Transaktionspraxis zur Anwendung kommen.

205. Wir haben als Grundlage für die Ableitung der Multiplikatoren auf die jeweiligen durchschnittlichen EBITDA-Schätzungen der Jahre 2023 bis 2025 für die Vergleichsunternehmen auf Basis von S&P Global Market Intelligence zusammengetragenen Analystendaten zurückgegriffen. Für spätere Planjahre reduziert sich die Zahl der zur Verfügung stehenden Analystenschätzungen, so dass wir von einem Einbezug in die Bewertung abgesehen haben.
206. Für die Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts wurde die Börsenkapitalisierung zuzüglich verzinslichen Fremdkapitals, Netto-Pensionsverpflichtungen und Minderheitsanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität zugrunde gelegt. Für die Vergleichsunternehmen ergeben sich folgende Multiplikatoren:

mVISE AG - EBITDA-Multiplikatoren

Vergleichsunternehmen	Gesamtunternehmenswert/ EBITDA		
	2023	2024	2025
Capgemini SE	10,7x	9,9x	9,2x
Accenture plc	17,9x	15,3x	14,0x
adesso SE	9,4x	7,8x	6,5x
Allgeier SE	6,8x	5,9x	5,3x
Bechtle AG	11,9x	11,0x	10,2x
Kontron AG	9,3x	7,9x	7,0x
Cognizant Technology Solutions Corporation	9,9x	9,2x	8,5x
DXC Technology Company	16,1x	4,2x	3,9x
1. Quartil	9,4x	7,3x	6,2x
Median	10,3x	8,6x	7,8x
3. Quartil	13,0x	10,1x	9,4x

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

III. Multiplikatorbewertung

207. Die Anwendung der ermittelten Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen auf die für die mVISE AG geplanten EBITDA der GJ 2023 bis 2025 ergibt die folgenden Marktwerte des Eigenkapitals für die mVISE AG:

mVISE AG - Bewertung auf Basis von EBITDA-Multiplikatoren

EBITDA-Multiplikatoren	2023	2024	2025
1. Quartil	9,4x	7,3x	6,2x
Median	10,3x	8,6x	7,8x
3. Quartil	13,0x	10,1x	9,4x

EBITDA der mVISE, in Mio. EUR	2023	2024	2025
	1,5	1,7	1,8

Gesamtunternehmenswert, in Mio. EUR	2023	2024	2025
1. Quartil	14,1	12,1	11,2
Median	15,4	14,2	14,0
3. Quartil	19,5	16,8	17,0

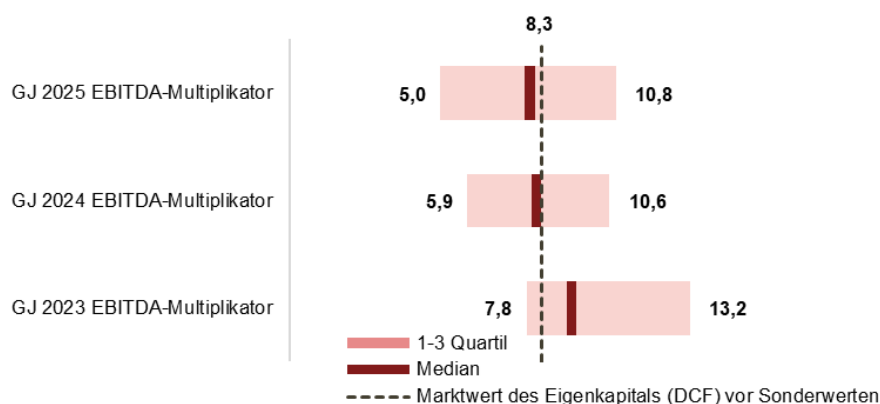
Nettoverschuldung, in Mio. EUR	2023	2024	2025
	(6,2)	(6,2)	(6,2)

Marktwert des Eigenkapitals (ohne Sonderwerte), in Mio. EUR	2023	2024	2025
1. Quartil	7,8	5,9	5,0
Median	9,2	8,0	7,8
3. Quartil	13,2	10,6	10,8

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

208. Auf Basis der ermittelten Durchschnitte des Marktwerts des Eigenkapitals ergeben sich über die EBITDA-Multiplikatoren für die Jahre 2023 bis 2025 die folgenden Bandbreiten (ohne Berücksichtigung der Sonderwerte):

mVISE AG - Bandbreite der Eigenkapitalwerte auf Basis von EBITDA-Multiplikatoren (in Mio. EUR)



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

209. Der nach dem DCF-Verfahren ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG (vor Sonderwerten) i.H.v. 8,3 Mio. EUR liegt innerhalb der anhand von EBITDA-Multiplikatoren ermittelten Bandbreite. Insofern bestätigt die marktorientierte Bewertung der mVISE AG den auf Basis des DCF-Verfahrens ermittelten Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG.

G. Ergebniszusammenfassung

210. Die mVISE AG beabsichtigt, sämtliche Geschäftsanteile an der opyc GmbH zu erwerben. Als Gegenleistung für die Übertragung der Anteile der opyc GmbH soll die catinedo GmbH eine Kaufpreisforderung erhalten, die sie gegen die Ausgabe von neuen Aktien der mVISE AG an die catinedo GmbH im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die mVISE AG einlegt, so dass die Kaufpreisforderung erlischt. Die existierenden Aktionäre der mVISE AG sollen im Rahmen der Sachkapitalerhöhung vom Bezugsrecht ausgeschlossen werden, so dass die catinedo GmbH als alleinige Zeichnerin der neuen Aktien zugelassen wird. Die Sachkapitalerhöhung ist von der Hauptversammlung der mVISE AG auskunftsgemäß Anfang des Jahres 2024 zu beschließen.
211. Der Aufsichtsrat der mVISE AG hat uns in diesem Zusammenhang mit Schreiben vom 26. September 2023 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der mVISE AG zu erstatten. Der Bewertungsstichtag ist der 31. Dezember 2023.
212. Unserer Wertermittlung liegt das DCF-Verfahren zugrunde. Basis unserer Bewertung ist die Planungsrechnung der mVISE AG für die GJ 2023 bis GJ 2027. Aus der Planungsrechnung der mVISE AG sowie der nachhaltig zu erwartenden Ertragskraft in der Phase der ewigen Rente, d.h. für die Geschäftsjahre ab 2028, haben wir die erwarteten zu diskontierenden Zahlungsströme abgeleitet.
213. Die ermittelten Zahlungsströme sind mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag, den 31. Dezember 2023, zu diskontieren. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes haben wir einen Basiszinssatz von 3,00 %, eine Marktrisikoprämie von 7,00 % sowie einen periodenspezifischen, in Anlehnung an die Kapitalstruktur sich verändernden Beta-Faktor von 1,2 (unverschuldet) zugrunde gelegt.
214. Unter Berücksichtigung der vorgenannten Prämissen ergibt sich für die GJ 2023 bis 2027 periodenspezifische Kapitalisierungszinssätze von 11,3 % - 11,4 %. Für die Phase der ewigen Rente ab dem GJ 2028, für die wir ein langfristig erzielbares Wachstum der nachhaltigen Umsatzerlöse von 1,5 % angenommen haben, wurde der zu erwartende Zahlungsstrom mit einem Kapitalisierungszinssatz nach Abzug des Wachstumsabschlags von rd. 9,9 % diskontiert.
215. Auf Basis der dargestellten Annahmen und unter Beachtung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des Standards IDW S 1 i. d. F. 2008 haben wir einen Marktwert des Eigenkapitals der mVISE AG (inkl. Sonderwerten) zum 31. Dezember 2023 von 10,4 Mio. EUR ermittelt. Auf Basis der Anzahl von 9.905.351 mVISE AG-Aktien ergibt sich ein Unternehmenswert je Aktie von 1,05 EUR.
216. Der Liquidationswert liegt unterhalb des anhand des DCF-Verfahrens ermittelten Marktwerts des Eigenkapitals und ist somit für die Bewertung der mVISE AG nicht relevant. Die Marktbe-

wertung auf Basis von EBITDA-Multiplikatoren bestätigt die Plausibilität des auf Basis des DCF-Verfahrens ermittelten Marktwerts des Eigenkapitals.

217. Weiterhin haben wir die Entwicklung des Börsenkurses der mVISE AG analysiert. Dieser stellt grundsätzlich die Untergrenze des Ausgabebetrages der neuen Aktien dar, wenn er den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Bei einer nur sehr eingeschränkten Handelsliquidität der mVISE AG liegt der vergangene Börsenkurs unter 1,05 EUR je Aktie der mVISE AG und ist somit für die Bemessung des Ausgabebetrages der neuen Aktien der mVISE AG nicht von Relevanz.
218. Wir haben diese gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
219. Wir erstatten diese gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Frankfurt am Main, den 24. November 2023

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



ENRICO REICHE



André Menze

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im Nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

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

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

(1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

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

7. Mängelbeseitigung

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

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen, insbesondere die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.

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

(4) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

(5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen.

(6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden.

Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

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

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

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

(6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbelegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherstreitbeilegungsgesetzes teilzunehmen.

15. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.