

Anlage 1
zur Einladung zur außerordentlichen Hauptversammlung
am Dienstag, den 13. Juli 2021, 10:00 Uhr (MESZ)

Vita 34 AG

Leipzig

ISIN DE000A0BL849 // WKN A0BL84

Bericht des Vorstands gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zum Tagesordnungspunkt 1 über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts

– Ohne Anlage (Gutachtliche Stellungnahme der ValueTrust Financial Advisors SE) –

Der Vorstand erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG den nachfolgenden Bericht über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts sowie die Begründung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses bzw. Ausgabepreises im Rahmen des Beschlussvorschlags zur Erhöhung des Grundkapitals der Vita 34 AG mit Sitz in Leipzig ("**Vita 34**" oder "**Gesellschaft**" und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften die "**Vita 34-Gruppe**") gegen Sacheinlagen:

I. Beschlussvorschlag

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft schlagen der Hauptversammlung eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre vor. Der Beschlussvorschlag lautet im Einzelnen wie folgt:

Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre sowie Ermächtigung zur Anpassung der Satzung

1. Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 4.145.959,00, eingeteilt in 4.145.959 auf den Namen lautende nennwertlose Stammaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 (Stückaktien), wird um bis zu EUR 12.280.560,00 auf bis zu EUR 16.426.519,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 12.280.560 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 (die "**Neuen Vita 34-Aktien**") gegen Sacheinlage erhöht.
2. Der Ausgabebetrag der Neuen Vita 34-Aktien beträgt EUR 1,00. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Vita 34-Aktien und dem Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB (schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.
3. Erfolgt die Ausgabe der Neuen Vita 34-Aktien vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 31. Dezember 2021 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die Neuen Vita 34-Aktien erstmals für das am 31. Dezember 2021 endende Geschäftsjahr gewinnberechtig. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Gesellschaft gewinnberechtig.
4. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft ist ausgeschlossen. Die Aktien aus der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen werden im Rahmen des Erwerbs von bis zu 9.446.585 auf den

Inhaber lautenden Aktien der Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. mit Sitz in Warschau, Republik Polen ("**PBKM**") im Nennbetrag von jeweils PLN 0,50 im Wege des Aktientauschs (der "**Aktientausch**") im Verhältnis 1:1,30 ausgegeben. Das bedeutet, dass jeder Aktionär der PBKM, der an dem Aktientausch teilnimmt, berechtigt ist, für jede getauschte Aktie der PBKM 1,30 Neue Vita 34-Aktien aus dieser Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zu beziehen.

5. Die Zeichnung der Neuen Vita 34-Aktien erfolgt:
 - (a) Im Umfang von 7.466.186 Neuen Vita 34-Aktien durch die AOC Health GmbH, c/o Active Ownership Advisors GmbH, Erlenbacher Straße 12, 60389 Frankfurt am Main, die als Sacheinleger unmittelbar 5.743.220 Aktien der PBKM in die Gesellschaft einzubringen hat. Dementsprechend wird die AOC Health GmbH hiermit zur Zeichnung von 7.466.186 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen.
 - (b) Im Umfang von 514.631 Neuen Vita 34-Aktien durch Herrn Jakub Baran, ul. Rakowiecka 32A/17, 02-532 Warschau, Polen, der als Sacheinleger unmittelbar 395.870 Aktien der PBKM in die Gesellschaft einzubringen hat. Dementsprechend wird Herr Jakub Baran hiermit zur Zeichnung von 514.631 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen.
 - (c) Im Umfang von 78.299 Neuen Vita 34-Aktien durch Herrn Tomasz Baran, ul. Rzeźbiarska 85B, 04-620 Warschau, Polen, der als Sacheinleger unmittelbar 60.230 Aktien der PBKM in die Gesellschaft einzubringen hat. Dementsprechend wird Herr Tomasz Baran hiermit zur Zeichnung von 78.299 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen.
 - (d) Im Umfang von 117.000 Neuen Vita 34-Aktien durch Herrn Marek Szewczyk, Skarbki 18, 62-710 Władysławów, Polen, der als Sacheinleger unmittelbar 90.000 Aktien der PBKM in die Gesellschaft einzubringen hat. Dementsprechend wird Herr Marek Szewczyk hiermit zur Zeichnung von 117.000 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen.
 - (e) Im Umfang von 96.005 Neuen Vita 34-Aktien durch Herrn Wojciech Ciesielski, Zielone Ogrody 38, 05-509 Józefosław, Polen, der als Sacheinleger unmittelbar 73.850 Aktien der PBKM in die Gesellschaft einzubringen hat. Dementsprechend wird Herr Wojciech Ciesielski hiermit zur Zeichnung von 96.005 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen.
 - (f) Im Übrigen durch die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main (der "**Umtauschtreuhänder**"), in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für diejenigen Aktionäre der PBKM, die ein an sie zu richtendes freiwilliges öffentliches Umtauschangebot der Gesellschaft (das "**Umtauschangebot**") angenommen haben. Dementsprechend wird der Umtauschtreuhänder hiermit zur Zeichnung von bis zu 4.008.439 Neuen Vita 34-Aktien zugelassen. Der Umtauschtreuhänder wird die zum Umtausch eingereichten Aktien der PBKM als Sacheinleger in die Gesellschaft einbringen.
6. Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen soll nur in dem Umfang durchgeführt werden, als bis zum Ablauf der in der nachfolgenden Ziffer 9 genannten Frist eine Zeichnung Neuer Vita 34-Aktien durch die AOC Health GmbH, Herrn Jakub Baran, Herrn Tomasz Baran, Herrn Marek Szewczyk, Herrn Wojciech Ciesielski und den Umtauschtreuhänder erfolgt.
7. Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen festzulegen.
8. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Satzung entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen anzupassen.

9. Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht spätestens bis zum Ablauf des 13. Januar 2022 im Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist. Sofern dieser Beschluss gerichtlich angefochten worden ist, verlängert sich die Gültigkeit dieses Beschlusses um drei Monate. Der Vorstand und der Vorsitzende des Aufsichtsrats werden angewiesen, die Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen unverzüglich nach Vorliegen der Voraussetzungen für dessen Eintragung zum Handelsregister anzumelden.

II. Hintergrund des beabsichtigten Umtauschangebots an die Aktionäre der Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. und Beschreibung der Transaktion

Der Vorstand der Vita 34 beabsichtigt, bis zu 100% der auf den Inhaber lautenden Aktien der Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. mit Sitz in Warschau, Republik Polen ("**PBKM**") im Wege des Aktientauschs (der "**Aktientausch**") zu erwerben und die PBKM anschließend in die Vita 34-Gruppe zu integrieren. Der Aktientausch soll über die direkte Einbringung von Aktien der PBKM durch einzelne Aktionäre der PBKM (die "**Direkte Aktieneinbringung**") sowie im Wege eines freiwilligen öffentlichen Umtauschangebots (das "**Umtauschangebot**") sowie zusammen mit der Direkten Aktieneinbringung die "**Transaktion**") erfolgen. Die entsprechenden Absichten hat die Vita 34 am 31. Mai 2021 im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung gem. Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung veröffentlicht (die "**Transaktionsmitteilung**").

Es ist beabsichtigt, den Aktionären der PBKM (die "**PBKM-Aktionäre**") im Rahmen des Aktientauschs für jede Aktie der PBKM 1,30 neue Aktien der Vita 34 (die "**Neue Vita 34-Aktien**") anzubieten. Die Neuen Vita 34-Aktien sollen im Wege der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen (die "**Sachkapitalerhöhung**") geschaffen werden. Weil die Neuen Vita 34-Aktien zum Umtausch gegen Aktien der PBKM angeboten werden sollen, ist bei der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft (die "**Vita 34-Aktionäre**") ausgeschlossen.

In diesem **Abschnitt II.** wird zunächst der Hintergrund der beabsichtigten Transaktion dargestellt und in **Abschnitt III.** dann das Umtauschverhältnis unter dem Aktientausch erläutert und begründet. Dies betrifft insbesondere die Beschreibung der Vita 34 und der PBKM, das Marktumfeld und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Transaktion, die Erläuterung der Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen, das mit der Transaktion vom Vorstand der Vita 34 erwartete Synergiepotential sowie die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses.

Im **Abschnitt IV.** wird dann die sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Sachkapitalerhöhung bezogen auf den Zweck der Kapitalmaßnahme begründet.

1. Hintergrund der geplanten Transaktion

1.1 Vita 34 AG

(a) Firma und Sitz

Die Vita 34 hat ihren Sitz in Leipzig und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 20339 eingetragen. Die Geschäftsadresse der Vita 34 lautet: Deutscher Platz 5 a, 04103 Leipzig. Die Gesellschaft wurde am 28. April 1997 gegründet und am 9. Juli 1997 in das Handelsregister des Amtsgerichtes Leipzig eingetragen.

(b) Aktienkapital

(i) Grundkapital

Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Vita 34 beträgt EUR 4.145.959,00 und ist eingeteilt in 4.145.959 auf den Namen lautende nennwertlose Stammaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 (Stückaktien) (unabhängig vom Zeitpunkt ihrer Ausgabe, je eine "**Vita 34-Aktie**").

(ii) Genehmigtes Kapital und Bedingtes Kapital

Gemäß § 7 Abs. 2 der Satzung der Vita 34 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 3. Juni 2024 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu insgesamt EUR 2.072.979,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 2.072.979 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Bei einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ist den Aktionären ein Bezugsrecht zu gewähren. Das Bezugsrecht kann den Aktionären auch mittelbar gewährt werden gemäß § 186 Abs. 5 AktG. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats über den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu entscheiden, unter anderem bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen.

Gemäß § 7 Abs. 3 der Satzung der Vita 34 ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 1.513.250,00 bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung wird durch Ausgabe von bis zu 1.513.250 auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahrs ihrer Ausgabe nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen oder von Optionsscheinen aus Optionsschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch die Hauptversammlung vom 28. Juni 2017 von der Vita 34 oder durch eine Konzerngesellschaft bis zum 27. Juni 2022 begeben werden, von ihrem Wandlungs-/Optionsrecht Gebrauch machen, ihrer Wandlungs-/Optionspflicht genügen oder Andienung von Aktien erfolgen und soweit nicht andere Erfüllungsnormen zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Wandlungs- oder Optionspreis. Bislang wurden keine entsprechenden Wandelschuldverschreibungen oder Optionsschuldverschreibungen begeben.

(iii) Börsenhandel

Die Erstnotierung der Vita 34-Aktien erfolgte im März 2007. Die Vita 34-Aktien sind zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen.

(c) Aktionärsstruktur

Größte Aktionärin der Gesellschaft ist die AOC Health GmbH, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Vorstandsberichts nach Kenntnis der Gesellschaft unmittelbar 1.349.974 Vita 34-Aktien hält (dies entspricht rund 32,56% des Grundkapitals der Ge-

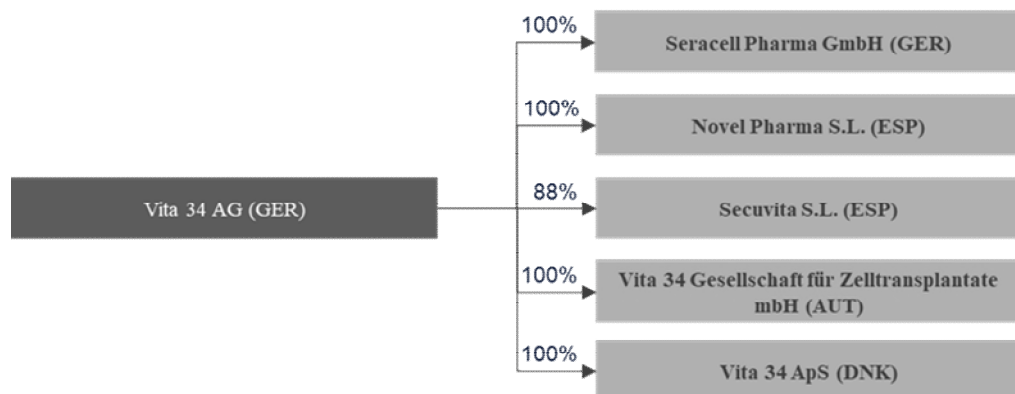
sellschaft). Die PBKM hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Vorstandsberichts nach Kenntnis der Gesellschaft unmittelbar 160.536 Vita 34-Aktien (dies entspricht rund 3,87% des Grundkapitals der Gesellschaft). Die mit diesen Vita 34-Aktien verbundenen Stimmrechte werden der AOC Health GmbH als Mehrheitsgesellschafterin der PBKM zugerechnet. Weiterer nennenswerter Aktionär der Gesellschaft ist Dr. Hauelsen mit einer zuletzt gemeldeten Beteiligungsquote von – soweit bekannt – ca. 3,04% des Grundkapitals der Gesellschaft. Die übrigen Aktien der Gesellschaft befinden sich im Streubesitz gemäß Definition der Deutschen Börse.

(d) Unternehmensgegenstand

Unternehmensgegenstand der Vita 34 ist ausweislich der Satzung der Vita 34 ("**Satzung Vita 34**") das Einlagern und der Vertrieb von Zellen, Zellgeweben und Blut zur Therapie und Transplantation sowie das Einlagern, die Herstellung und der Vertrieb von Zell-, Zellgeweben- und Blutprodukten zur Therapie und Transplantation, die Entwicklung, Herstellung und der Vertrieb von Medizinprodukten oder hiermit jeweils vergleichbarer Geschäfte sowie die Erbringung von damit verbunden bzw. in Zusammenhang stehenden Dienstleistungen sowie das Erwerben, Halten und die Verwaltung von Beteiligungen im In- und Ausland. Entsprechend der Satzung kann der Unternehmensgegenstand von Tochter- und Beteiligungsunternehmen der Vita 34 auch Gegenstände und Tätigkeiten enthalten, welche nicht vom im vorherigen Satz aufgeführten Unternehmensgegenstand der Vita 34 umfasst sind.

(e) Konzernstruktur

Die Vita 34 ist keine reine Konzernholdinggesellschaft, sondern selbst im operativen Geschäft tätig. Das nachfolgende Schaubild zeigt die wesentlichen Gesellschaften der Vita 34-Gruppe:



(f) Geschäftstätigkeit der Vita 34-Gruppe

Die Vita 34 ist eine der führenden Zellbanken in Europa und gemessen an der Anzahl der eingelagerten Proben die führende Zellbank in der sogenannten DACH-Region mit ca. 247.000 eingelagerten Proben (Stand Dezember 2020). Als eine der ersten privaten Nabelschnurblutbanken Europas und Pionierin im Cell Banking, bietet die Vita 34 als Komplettanbieterin für Kryokonservierung die Entnahmelogistik, die Aufbereitung und die Einlagerung von Stammzellen aus Nabelschnurblut und Nabelschnurgewebe an. Im Rahmen frühzeitiger medizinischer Präventionsdienste ermöglicht die Vita 34-Gruppe ihren Kunden und deren Angehörigen Zugang zu verschiedenen Arten von Behandlungen und potenziell lebensrettenden Therapien durch die Verwendung von körpereigenem Material wie z.B. Stammzellen.

Das Geschäftsmodell umfasst die Aktivitäten Stammzellbanking, Herstellung von Stammzellpräparaten und Entwicklungsprojekte bzw. neue Initiativen. Im Zuge der 2019 erfolgten Erweiterung des Geschäftsmodells beabsichtigt die Vita 34, zukünftig auch die Einlagerung von Immunzellen aus peripherem Blut sowie von körpereigenem Fett und darin enthaltener Stammzellen anzubieten. Körpereigene Zellen sind ein wertvolles Ausgangsmaterial für die medizinische Zelltherapie und werden bei Temperaturen um minus 180 Grad Celsius am Leben erhalten, um bei Bedarf im Rahmen einer Behandlung eingesetzt werden zu können. Der Schwerpunkt der weiteren Forschung und Entwicklung der Vita 34 soll sich auf zwei Hauptbereiche konzentrieren: (i) die Identifizierung, Isolierung und Charakterisierung von Immunzellen aus dem peripheren Blut für Anwendungen in Immunzelltherapien und (ii) die Entnahme von Stammzellen aus Fettgeweben Erwachsener für Anwendungen im Bereich der ästhetischen Medizin.

Die Vita 34 ist während des gesamten Prozesses der Einlagerung, d.h. von der Kundenakquise über die Blutentnahme bis hin zur Einlagerung der Zellen, tätig. Dabei stützt sich die Vita 34 auf ein umfassendes Kooperationsnetzwerk aus – allein in Deutschland – über 600 Geburtskliniken, deren Mitarbeiter regelmäßig von der Vita 34 im Hinblick auf die korrekte Entnahme von Nabelschnurblut und drauf bezogene Pflichten gemäß dem Transplantationsgesetz geschult und dabei auch über die Vorzüge der Einlagerung von Nabelschnurblut informiert werden. Die Vita 34 steht auch mit Gynäkologen und Hebammen in kontinuierlichem Austausch und informiert sie über die Vorteile der Einlagerung von Nabelschnurblut und die aktuellsten wissenschaftlichen Studien zu Therapien auf diesem Gebiet. Darüber hinaus wendet sich die Vita 34 mit Informationen über therapeutische Anwendungen auch direkt an potentielle Kunden mittels Presseerzeugnissen, sozialen Netzwerken und einschlägigen Internetportalen wie "baby.de", "netmoms.de" und "wunderweib.de" sowie anderen online-Angeboten, die sich gezielt an Eltern richten.

Zukünftige Kunden können Blutentnahmesets bestellen, die für den sicheren Versand der Nabelschnurblutproben an die Labors verwendet werden. Der Versand der Proben erfolgt über Kuriere, wobei die Einlagerung innerhalb von 72 Stunden nach der Blutentnahme geschieht. Die eingegangenen Proben werden auf Krankheiten oder sonstige Umstände analysiert, die die Einlagerung oder zukünftige Verwendung der Stammzellen verhindern könnten. Anschließend werden die Stammzellen und für die Einlagerung präpariert. Die Zellen werden dann bei einer Temperatur von minus 180 Grad Celsius über einen längerfristigen Zeitraum in speziellen Tanks (abhängig von Verträgen und möglichen Verlängerungen) gelagert.

Da die Vita 34 auch die Erlaubnis zur Herstellung, Lagerung und Abgabe von allogenen Präparaten besitzt, können sich die Kunden optional entscheiden, ihr eingelagertes Präparat im Falle des Bedarfs und passender Gewebemerkmale auch als Spende zur Verfügung zu stellen.

Die Vita 34 ist in 19 Ländern Europas direkt oder über Vertriebspartner präsent. Dort, wo Vertriebspartner für Vita 34 tätig sind, sind diese für die lokalen Beziehungen zu Kliniken und Endkunden zuständig. Die in diesen Ländern gesammelten Proben werden zur Einlagerung nach Deutschland geschickt.

1.2 PBKM

(a) Firma und Sitz

Die PBKM hat ihren Sitz in Warschau, Polen und ist im Unternehmensregisters des nationalen polnischen Gerichtsverzeichnisses (*Krajowy Rejestr Sadowy*) des Amtsgerichtes der Hauptstadt Warschau unter KRS 0000166106 eingetragen. Die Geschäftsadresse der PBKM lautet: Jana Pawła II 29, 00-867 Warschau, Polen. Die PBKM wurde als Gesellschaft mit beschränkter Haftung gegründet und nach Formwechsel in eine Aktiengesellschaft in ihrer jetzigen Rechtsform am 28. Juni 2003 in das nationale polnische Gerichtsverzeichnis eingetragen.

(b) Aktienkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt derzeit PLN 4.602.243,50 (das "**Derzeitige PBKM Grundkapital**") und ist in 9.204.487 Inhaberaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils PLN 0,50 (Stückaktien) eingeteilt, die sich auf 13 Serien (A bis M) verteilen (die Aktien der PBKM werden unabhängig von der Serie und vom Zeitpunkt ihrer Ausgabe nachfolgend als "**PBKM-Aktien**" bezeichnet). Die Erstnotierung der PBKM-Aktien erfolgte im April 2016. Die PBKM-Aktien sind zum Handel im regulierten Markt der Warschauer Wertpapierbörse zugelassen.

(c) Aktienoptionen und Incentive-Aktien

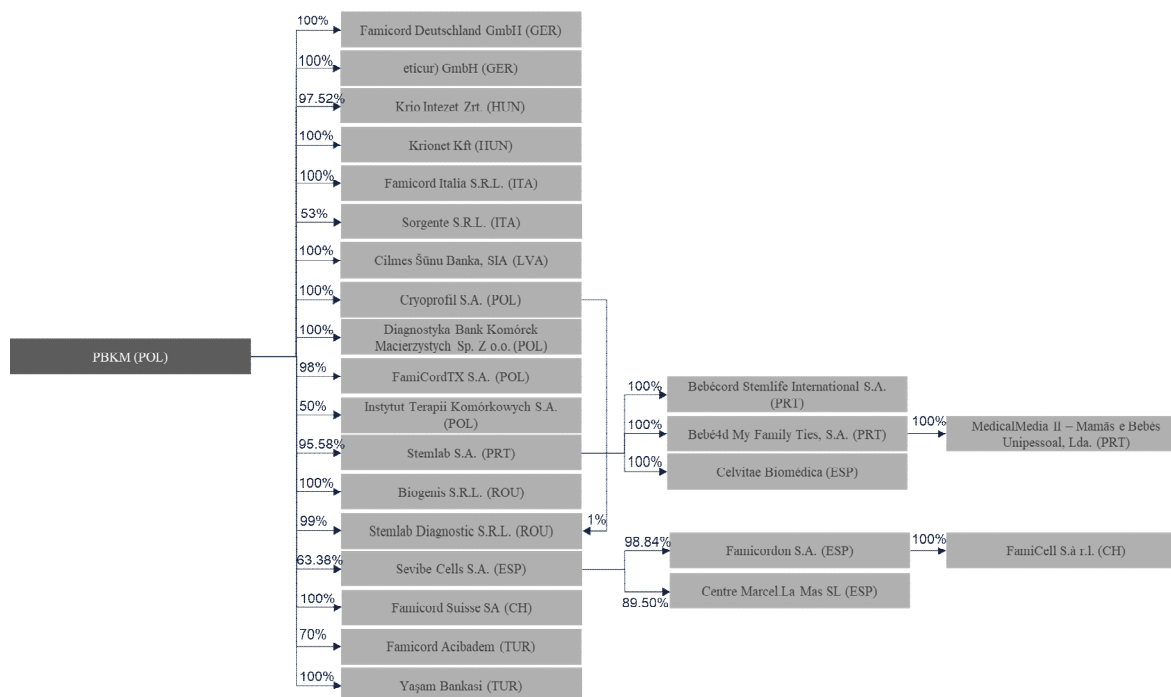
Das Grundkapital der PBKM ist gemäß § 5 Abs. 2.a) der Satzung der PBKM um bis zu PLN 118.370,50 durch Ausgabe von bis zu 236.741 neuen PBKM-Aktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung dient dem Zweck der Gewährung von Aktienoptionen an den Vorstand und ausgewählte Führungskräfte der FamiCord-Group nach näherer Maßgabe der Beschlüsse der Hauptversammlung der PBKM. Gegenwärtig sind 207.619 Aktienoptionen ausstehend, die noch nicht ausgeübt worden oder verfallen sind. Weiterhin ist beabsichtigt, dass an Führungskräfte der PBKM im Rahmen eines Incentive-Programms weitere 34.479 neue PBKM-Aktien nicht über Aktienoptionen sondern direkt ausgegeben werden (die "**PBKM Incentive Aktien**"). Wenn sämtliche noch ausstehenden und noch zuzuteilenden Aktienoptionen ausgeübt und die PBKM Incentive Aktien wie geplant ausgegeben werden, können bis zum Vollzug des Umtauschgebots maximal 242.098 neue PBKM-Aktien ausgegeben werden. In diesem Fall betrüge das Grundkapital der PBKM dann PLN 4.723.292,50 (das "**Maximal Verwässerte PBKM Grundkapital**") und wäre eingeteilt in 9.446.585 PBKM-Aktien.

(d) Aktionärsstruktur

Größte Aktionärin der PBKM ist die AOC Health GmbH, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Vorstandsberichts nach Kenntnis der Gesellschaft unmittelbar 5.743.221 PBKM-Aktien hält (dies entspricht rund 62,40% des Derzeitigen PBKM Grundkapitals). Weitere nennenswerte Aktionäre sind die Nationale-Niederlande Powszechna Towarzystwo Emerytalne S.A. mit einer Beteiligungsquote von ca. 13,93% des Derzeitigen PBKM Grundkapitals, der Vorstandsvorsitzende Jakub Baran mit einer Beteiligungsquote von ca. 4,3% des Derzeitigen PBKM Grundkapitals sowie die Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA mit einer Beteiligungsquote von ca. 3,09% des Derzeitigen PBKM Grundkapitals. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz.

(e) Konzernstruktur

Die PBKM und ihrer Tochtergesellschaften treten im Markt überwiegend unter der Bezeichnung "FamiCord-Group" auf (nachfolgend daher als "**FamiCord-Gruppe**" bezeichnet), wobei die PBKM auch selbst im operativen Geschäft tätig ist. Das nachfolgende Schaubild zeigt die wesentlichen Gesellschaften der FamiCord-Gruppe:



(f) Geschäftstätigkeit der FamiCord-Gruppe

Wie bei der Vita 34-Gruppe umfasst die Hauptgeschäftstätigkeit der FamiCord-Gruppe die Entnahme, Aufbereitung und Einlagerung von Stammzellen aus Nabelschnurblut und anderen nachgeburtlichen Geweben. Laut PBKM hat die FamiCord-Gruppe zum 31. Dezember 2020 390.000 Nabelschnurblut- und Nabelschnurgewebeproben und fast 500.000 Proben von biologischen Materialien insgesamt eingelagert. In Bezug auf die Anzahl der eingelagerten und neu gewonnenen Proben ist PBKM nach eigenen Angaben europäischer Marktführer. Von den 25 Tochtergesellschaften der PBKM sind 17 im Zell- und Gewebebanking tätig sind, zwei bieten diagnostische Dienstleistungen an und eine betreibt eine Geburtsklinik. Die anderen Unternehmen sind in Geschäftsbereichen tätig, die das Hauptgeschäft der FamiCord-Gruppe ergänzen. Die FamiCord-Gruppe ist auch in der Herstellung von Arzneimitteln für neuartige Therapien aktiv, die auf mesenchymalen Stammzellen basieren und zur experimentellen Behandlungen durch spezialisierte medizinische Einrichtungen verwendet werden. Zudem ist die FamiCord-Gruppe an der Erforschung möglicher Anwendungen von Stammzellen in experimentellen Therapien beteiligt.

1.3 Strategischer und wirtschaftlicher Hintergrund für den Erwerb der PBKM

Der Zusammenschluss der Vita 34-Gruppe mit der FamiCord-Gruppe (die Vita 34-Gruppe und die FamiCord-Gruppe werden nach Vollzug der Transaktion gemeinsam als die "**Kombinierte Unternehmensgruppe**" bezeichnet) bietet nach Auffassung des Vorstands der Vita 34 die Chance, zwei in unterschiedlichen Ländern in Europa führende Nabelschnurblutbanken mit einzigartigen und sich ergänzenden Stärken zusammen zu bringen. Die Transaktion bietet daher

nach Ansicht des Vorstands der Vita 34 die Möglichkeit, erhebliche Wettbewerbsvorteile und Synergieeffekte zu generieren:

(a) Überblick über den europäischen Nabelschnurblutmarkt

Das Umsatzvolumen des europäischen Markts für die Einlagerung von Nabelschnurblut wird seitens der Vorstände der Vita 34 und der PBKM auf rund EUR 130 Mio. geschätzt (basierend auf Erstjahreszahlungen von abgeschlossenen Verträgen über Probenneueinlagerungen).

Der europäische Markt ist sehr fragmentiert. Die drei größten Marktteilnehmer sind dabei die FamiCord-Gruppe, die Vita 34-Gruppe und die englische Future Health Technologies Limited. Nach Einschätzung der Vorstände der Vita 34 sowie der PBKM beläuft sich der Marktanteil der FamiCord-Gruppe auf ca. 24% und der Marktanteil der Vita 34-Gruppe auf ca. 11%, womit die FamiCord-Gruppe und die Vita 34-Gruppe die beiden größten Anbieter in Europa darstellen. Seit über einem Jahrzehnt ist eine Konsolidierung des europäischen Marktes für Nabelschnurblutbanken zu beobachten. Die Konsolidierung wird in erster Linie durch M&A-Transaktionen vorangetrieben, aber auch durch Insolvenzen einiger Mitbewerber begünstigt. Gab es in Europa Mitte der 2000er Jahre noch mehr als 150 Marktakteure, sind es heute weniger als 100 (vgl. hierzu *BioInformant, Cord Blood Industry Consolidation Escalates in 2021, 2. März 2021*; abrufbar unter <https://bioinformant.com/cord-blood-industry/> (zuletzt abgerufen am 30. Mai 2021)). Im Rahmen der Konsolidierung sind die Vita 34 und die PBKM als wichtigste Akteure aufgetreten. So übernahm die PBKM beispielweise die Lagerung von 330.000 Proben der CryoSave AG, die als ehemals zweitgrößter Anbieter Europas im Jahr 2019 Insolvenz anmeldete.

(b) Strategische Motivation für die Transaktion

Die Kombinierte Unternehmensgruppe wird eine starke Position in wichtigen europäischen Regionen und Märkten einnehmen.

(i) Entstehung eines paneuropäischen Anbieters

Durch den Zusammenschluss der Vita 34-Gruppe mit der FamiCord-Gruppe entsteht eine pan-europäische Gruppe mit mehr als 637.000 eingelagerten Nabelschnurblut- und Nabelschnurgewebeproben, pro-forma Umsätzen in Höhe von ca. EUR 67 Mio. bei einem pro-forma EBITDA von ca. EUR 10,1 Mio. (die vorstehenden Zahlen sind jeweils auf das Geschäftsjahr 2020 bezogen). Unmittelbar mit Vollzug der Transaktion wird die Kombinierte Unternehmensgruppe – gemessen an verschiedenen Erfolgskennzahlen (Proben, Umsatz, geographische Präsenz) – Europas größte Nabelschnurblutbank.

Sowohl Vita 34 als auch PBKM sind in ihren jeweiligen Heimmärkten Marktführer und haben sowohl durch Akquisitionen als auch durch organisches Wachstum ihre Präsenz in den letzten Jahren erweitert und Märkte in anderen Ländern erschlossen. Die Vita 34-Gruppe bietet ihre Dienstleistungen außerhalb Deutschlands noch in 19 Ländern an, die FamiCord-Gruppe ist in 27 Ländern aktiv. Dabei betreibt die Vita 34-Gruppe zwei Labore (beide in Deutschland), während die FamiCord-Gruppe Labore in insgesamt 11 Ländern betreibt. Beide Akteure verfügen zusätzlich über ein Partnernetzwerk, das fast ganz Europa abdeckt. Das Hauptgeschäft der beiden Unternehmen liegt in jeweils unterschiedlichen geografischen Märkten.

(ii) Kundenvorteile

Die Einlagerungsquote von Nabelschnurblut in privaten Nabelschnurblutbanken (Anzahl eingelagerter Nabelschnurblutproben im Verhältnis zur Anzahl der jährlichen Geburten) liegt in Europa bei knapp 2%. Mit ca. 0,7% jährlich eingelagerter Nabelschnurblutproben von Neugeborenen gehört die Einlagerungsquote in Deutschland zu den niedrigsten in Europa. Im Vergleich dazu ist die Einlagerungsquote in den Ländern Ost- und Südeuropas im Durchschnitt etwa fünf- bis sechsmal höher als in Deutschland. In Spanien und Portugal erreicht die Einlagerungsquote 3,0% bzw. 10,0%. In Polen lag die Quote im Jahr 2018 bei 3,0% (vgl. hierzu etwa *Cell Trials Data, Parent's Guide to Cord Blood Foundation*, abrufbar unter <https://celltrials.org/maps-cell-and-gene-therapy/percentage-of-births-banking-cord-blood/germany> (zuletzt abgerufen am 30. Mai 2021)). Die Kombinierte Unternehmensgruppe plant den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit darauf zu legen, den Bekanntheitsgrad der auf Nabelschnurblut basierenden angebotenen Therapien – und damit die Größe des Marktes der von ihr angebotenen Leistungen – zu erweitern. Zusätzlich sollen die angebotenen Leistungen auch in neuen Ländern ausgerollt werden, in denen ähnliche Angebote bisher nicht zur Verfügung stehen.

Der Zusammenschluss eröffnet den Kunden ein größeres Angebot an verschiedenen Leistungen. So erwirtschaftet die FamiCord-Gruppe bereits heute ca. 10% ihres Umsatzes mit der Herstellung von Arzneimitteln für neuartige Zelltherapien (sog. *Advanced Therapy Medicinal Products*), die auf Mesenchymalen Stammzellen basieren und zur experimentellen Behandlung durch spezialisierte medizinische Einrichtungen verwendet werden. Insgesamt planen beide Unternehmen, sich in breiter diversifizierte Zellbanken zu entwickeln. Hierzu beabsichtigen Vita 34 und PBKM, ihre Leistungsportfolien im Bereich Zelltherapien in den kommenden Jahren zu erweitern. In den letzten Jahren hat insbesondere die FamiCord-Gruppe große Investitionen im Bereich Forschung und Entwicklung getätigt, mit dem Ziel, neue Geschäftsfelder aufzubauen. So erwarb PBKM im Jahr 2020 eine exklusive europäische Lizenz zur Nutzung der CAR-T Technologie, um sich auf dem Gebiet der CAR-T-basierten Krebstherapien weiterzuentwickeln.

Des Weiteren vereinfacht der Zusammenschluss die Expansion in neue Geschäftsbereiche, in welchen die Kombinierte Unternehmensgruppe bisher noch nicht angesprochene Kundensegmente bedienen kann. Die FamiCord-Gruppe plant beispielsweise, ihr Geschäftsmodell um den Bereich Vector-Produktion zu erweitern und als Vertragshersteller und –entwickler (*Contract Development and Manufacturing Organization, CDMO*) mit Fokus auf Zell- und Gentherapien tätig zu werden.

Zudem werden Kunden künftig von neuen Zahlungsmodalitäten (jährliche Raten statt Einmalzahlung) profitieren. Dies wird einem größeren Kundenkreis den Zugang zu den angebotenen Leistungen eröffnen.

Vor dem Hintergrund der über Jahrzehnte übernommenen Einlagerungspflichten wird das gestärkte finanzielle Profil der Kombinierten Unternehmensgruppe zudem zu einer erhöhten Sicherheit für Kunden führen.

Angesichts der beabsichtigten Erweiterung des Leistungsportfolios und der beschriebenen Vorteile für Kunden ist der Vorstand der Vita 34 davon überzeugt,

dass der Zusammenschluss ein stärkeres Wachstum der Kombinierten Unternehmensgruppe zur Folge haben wird, als dies ohne den Zusammenschluss der Fall wäre.

(iii) Kosteneinsparungen und Skaleneffekte

Der Vorstand erwartet weitere Vorteile durch Skaleneffekte im Einkauf von Materialien und Laborausstattung, sowie Einsparungen in Bezug auf Vertrieb und Marketing (z.B. in den Bereichen Training, der Vertriebssteuerung, der Kundenbetreuung, etc.). Es wird zudem erwartet, dass die Vereinfachung der Gruppenstruktur zu einer Reduktion von doppelten Nebenkosten führt, bei z.B. Kapitalmarkt-, Versicherungs-, Audit- und Beratungskosten sowie IT-Kosten. Durch den Zusammenschluss von Tochtergesellschaften in Ländern, in den sowohl die Vita 34-Gruppe als auch die FamiCord-Gruppe vertreten sind, können weitere Kostenvorteile entstehen.

Darüber hinaus wird der Zusammenschluss durch die signifikante Erweiterung der Kundenbasis zu günstigeren Bedingungen für die Erschließung neuer Geschäftsfelder und Investitionen in neue Zelltherapien und andere Bereiche führen. Dies beinhaltet z.B. neben dem CAR-T Bereich auch das Vector und CDMO Geschäft. Dadurch würde das derzeitige Angebot der Vita 34 um sehr schnell wachsende attraktive Geschäftsfelder erweitert und notwendige Investitionen müssten nur einmal getätigt werden. Die höhere Kapitalbasis könnte dann besser für weiteres Wachstum durch Akquisitionen genutzt werden.

(iv) Weitere Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Kombinierte Unternehmensgruppe

Die Kombinierte Unternehmensgruppe wird zudem auch vom gezielten Kundenmarketing-Ansatz (*Consumer-directed marketing*) der FamiCord-Gruppe und des kombinierten Marketing Know-how profitieren können, sowie dem Austausch von Verfahrensweisen (*Best Practices*) und der Harmonisierung verschiedener Bereiche. Der Zusammenschluss ermöglicht auch eine schnellere Produktentwicklung und führt zu einer Unternehmensgröße, die Vorteile beim Auftritt als sog. *White-Label* Hersteller mit sich bringt. Notwendige Investitionen in neue Geschäftsbereiche müssen künftig nur einmal getätigt werden. Der Vorstand der Vita 34 erwartet auch Vorteile durch eine einheitliche und verbesserte Kommunikationsstrategie und daraus gestärkte Beziehungen zu Kunden, Partnern/ Distributoren und Krankenhäusern.

Der insgesamt größere Cashflow – vor allem aus wiederkehrenden Umsätzen – ermöglicht es der Kombinierten Unternehmensgruppe, Neukunden künftig vermehrt ein auf jährlichen Zahlungen basierendes Bezahlmodell anzubieten. Die damit verbundene Vermeidung einer hohen Einmalzahlung ist aus Kundensicht besonders attraktiv und stellt einen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Anbietern dar. Da das jährliche Bezahlmodell zu einem niedrigeren Cashflow in den ersten Jahren nach Vertragsabschluss führt, ist dieses für kleinere Anbieter schwieriger zu realisieren. Aus Sicht des Vorstands ist eine solche Fokussierung auf wiederkehrende Umsätze aufgrund der damit verbundenen langfristigen Steigerung von Planbarkeit, Wachstum und Margen – und somit des Unternehmenswerts – auch im Interesse der Aktionäre. In diesem Zusammenhang wird die Kombinierte Unternehmensgruppe auf die einschlägigen Erfahrungen der Vita 34 bei Anschlussverträgen (Verlängerungen) von auslaufenden "pre-paid-Verträgen" zurückgreifen können. Angesichts der in

den kommenden Jahren verstärkt anstehenden Verlängerungen bestehender Verträge in beiden Unternehmen wird dem besondere Relevanz zukommen.

(c) Wettbewerbsvorteile und Synergieeffekte durch den Erwerb der PBKM

Auf Basis der mit dem Vorstand der PBKM geführten Gespräche und gemeinsamen Analysen geht der Vorstand der Vita 34 davon aus, infolge des Zusammenschlusses beider Unternehmen erhebliche Synergien realisieren zu können. Diese resultieren zum einen umsatzseitig, insbesondere aus der verbesserten geographische Aufstellung der Kombinierten Unternehmensgruppe, den sich gegenseitig ergänzenden Produktportfolien beider Unternehmen sowie der Möglichkeit, Ressourcen vermehrt in die Produktentwicklung und die Erweiterung des Marktes anstelle des gegenseitigen Wettbewerbs zu investieren. Darüber hinaus entstehen Synergien auch kostenseitig, insbesondere durch die Reduktion doppelter Kosten und der Hebung von Effizienzen innerhalb der Kombinierten Unternehmensgruppe. Der Vorstand der Vita 34 rechnet damit, dass die Kombinierte Unternehmensgruppe nach Vollzug der Transaktion jährliche Kostensynergien in Höhe von mindestens EUR 3,1 Mio. vor Steuern pro Jahr realisieren wird – dies entspricht ca. 1/3 des pro-forma EBITDA der Kombinierten Unternehmensgruppe im Geschäftsjahr 2020. Des Weiteren erwartet der Vorstand Umsatzsynergien, die die Höhe der Kosten Synergien signifikant übersteigen.

Das vom Vorstand der Vita 34 erwartete Kostensynergiepotential soll insbesondere aufgrund der folgende Maßnahmen in zwei bis drei Jahren realisiert werden:

- (i) Synergien aus Prozessoptimierung insbesondere durch die optimierte Nutzung der Labore und Kapazitäten (inklusive der Einsparpotentiale durch die adjustierte Teststrategie). Das hieraus mögliche Synergiepotential beziffert der Vorstand der Vita 34 auf EUR 1,5 Mio. vor Steuern pro Jahr.
- (ii) Synergien durch verbesserte Einkaufsbedingungen. Das seitens des Vorstands der Vita 34 erwartete Synergiepotential beläuft sich auf insgesamt EUR 0,3 Mio. vor Steuern pro Jahr.
- (iii) Synergien durch Kosteneinsparungen im Vertrieb, Marketing, Training, Vertriebssteuerung und Kundenbetreuung. Das sich hieraus ergebende Synergiepotential beziffert der Vorstand der Vita 34 auf ca. EUR 0,5 Mio. vor Steuern pro Jahr.
- (iv) Synergien aus der Reduktion doppelter Kosten (z.B. in Tochtergesellschaften, Kapitalmarkt, IT und anderen Bereichen). Das hieraus Synergiepotential beziffert der Vorstand auf ca. EUR 0,8 Mio. vor Steuern pro Jahr.

Mit Ausnahme von Einmalaufwendungen, die im Rahmen von Laborschließungen entstehen können, stehen diesen Synergien nur sehr begrenzte Aufwendungen gegenüber. Die (Einmal)Kosten zum Erreichen der Synergien werden nach Einschätzung des Vorstandes der Vita 34 insgesamt bei weniger als EUR 1,0 Mio. liegen.

(d) Kapitalstruktur und Verbesserung der finanziellen Kennzahlen

Der Vorstand der Vita 34 erwartet ferner, dass wesentliche Bilanzkennziffern und die hohen Cashflows (vor allem auf Grund des hohen Levels an wiederkehrenden Umsätzen) der Kombinierten Unternehmensgruppe die finanzielle Stärke verleihen, um in diejenigen Chancen zu investieren, die für künftiges, rentables Wachstum als wesentlich erachtet werden.

(e) Stärkung des Kapitalmarktprofils

Schließlich stärkt die Transaktion das Kapitalmarktprofil der Kombinierten Unternehmensgruppe. Die infolge der Transaktion wesentlich höhere Marktkapitalisierung der Vita 34 als börsennotierte Muttergesellschaft der Kombinierten Unternehmensgruppe wird nach Einschätzung des Vorstands zu einem erhöhten Marktinteresse und einer höheren Visibilität führen und einen positiven Einfluss auf die Liquidität der Aktie der Vita 34 als Muttergesellschaft der Kombinierten Unternehmensgruppe haben. Dies stärkt die Attraktivität der Gesellschaft für internationale Investoren, die in deutsche Unternehmen im Bereich Health Care investieren möchten. Es ist zu erwarten, dass ein derart gestärktes Kapitalmarktprofil auch die Unternehmensfinanzierung mit Eigen- und/oder Fremdkapital zu verbesserten Konditionen ermöglicht.

2. Darstellung der geplanten Transaktion

Der Erwerb der Aktien an der PBKM ist vor dem Hintergrund der vom Vorstand der Vita 34 vorgeschlagenen Beschlussfassung wie folgt geplant:

2.1 Aktientausch

Der Vorstand der Vita 34 hat am 31. Mai 2021 beschlossen, den PBKM-Aktionären ein Angebot zum Umtausch ihrer PBKM-Aktien zu unterbreiten und hat diese Entscheidung taggleich in der Transaktionsmitteilung bekanntgegeben. Der Vorstand der Vita 34 beabsichtigt, den PBKM-Aktionären anzubieten, jeweils eine (1) PBKM-Aktie gegen 1,30 Neue Vita 34-Aktien zu tauschen (das "**Umtauschverhältnis**").

Der Aktientausch soll bei gleichem Umtauschverhältnis über die direkte Einbringung von PBKM-Aktien durch einzelne PBKM-Aktionäre sowie im Wege eines öffentlichen Umtauschangebots an die übrigen PBKM-Aktionäre wie folgt umgesetzt werden:

(a) Direkte Aktieneinbringung

Gegenüber der Vita 34 haben sich einzelne PBKM-Aktionäre bereits heute verpflichtet, insgesamt 6.363.170 PBKM-Aktien (dies entspricht rund 69,13% des Derzeitigen PBKM Grundkapitals bzw. 67,47% des Maximal Verwässerten PBKM Grundkapitals) direkt bei der Vita 34 einzubringen und insoweit nicht das Umtauschangebot (siehe hierzu sogleich) anzunehmen:

- (i) Mit Einbringungsverpflichtung vom 31. Mai 2021 hat sich die AOC Health GmbH, gegenüber der Vita 34 verpflichtet, 7.466.186 Neue Vita 34-Aktien zu zeichnen und im Gegenzug insgesamt 5.743.220 PBKM-Aktien in die Gesellschaft einzubringen.
- (ii) Mit Einbringungsverpflichtung vom 31. Mai 2021 hat sich Herr Jakub Baran gegenüber der Vita 34 verpflichtet, 514.631 Neue Vita 34-Aktien zu zeichnen und im Gegenzug insgesamt 395.870 PBKM-Aktien in die Gesellschaft einzubringen.
- (iii) Mit Einbringungsverpflichtung vom 31. Mai 2021 hat sich Herr Tomasz Baran gegenüber der Vita 34 verpflichtet, 78.299 Neue Vita 34-Aktien zu zeichnen und im Gegenzug insgesamt 60.230 PBKM-Aktien in die Gesellschaft einzubringen.

- (iv) Mit Einbringungsverpflichtung vom 31. Mai 2021 hat sich Herr Marek Szewczyk gegenüber der Vita 34 verpflichtet, 117.000 Neue Vita 34-Aktien zu zeichnen und im Gegenzug insgesamt 90.000 PBKM-Aktien in die Gesellschaft einzubringen.
- (v) Mit Einbringungsverpflichtung vom 31. Mai 2021 hat sich Herr Wojciech Ciesielski gegenüber der Vita 34 verpflichtet, 96.005 Neue Vita 34-Aktien zu zeichnen und im Gegenzug insgesamt 73.850 PBKM-Aktien in die Gesellschaft einzubringen.

Die AOC Health GmbH, Herr Jakub Baran, Herr Tomasz Baran, Herr Marek Szewczyk und Herr Wojciech Ciesielski werden nachfolgend als die "**Direkt Einbringenden Aktionäre**" bezeichnet.

(b) Umtauschangebot

Neben der Vereinbarung der Einbringungsverpflichtungen mit den Direkt Einbringenden Aktionären hat der Vorstand der Vita 34 beschlossen, den übrigen PBKM-Aktionären ein freiwilliges öffentliches Umtauschangebot zum Umtauschverhältnis zu unterbreiten. Das öffentliche Umtauschangebot unterliegt in Polen nicht den übernahmerechtlichen Vorschriften, sondern erfolgt auf Basis eines öffentlichen Angebots von Neuen Vita 34-Aktien unter einem Wertpapierprospekt (der "**Angebotsprospekt**"), der in Übereinstimmung mit der EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") gebilligt und sodann an die polnische Finanzaufsicht (*Urząd Komisji Nadzoru Finansowego*, "**KNF**") notifiziert wird (sog. Passporting-Verfahren).

Der Vollzug des Umtauschangebots soll unter bestimmten Bedingungen stehen. Dazu sollen voraussichtlich neben der Eintragung der Sachkapitalerhöhung im Handelsregister insbesondere auch das Erreichen einer Mindestannahmequote von 95% (bezogen auf das Maximal Verwässerte PBKM Grundkapital und unter Berücksichtigung der Aktien der Direkt Einbringenden Aktionäre) gehören, sowie dass keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen oder wesentliche Compliance-Verstöße bei der PBKM eintreten (*Material Adverse Change* bzw. *Material Adverse Compliance Violation*), diese keine wesentliche Vermögenswerte erwirbt und kein Gewinnverwendungsbeschluss bei der PBKM gefasst wird.

2.2 Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre zum Zwecke des Vollzugs des Aktientauschs

Die für den Vollzug des Aktientauschs benötigten Aktien sollen im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre geschaffen werden. Zur Zeichnung der Neuen Vita 34-Aktien sollen alleine die Direkt Einbringenden Aktionäre sowie die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder (der "**Umtauschtreuhänder**") für diejenigen PBKM-Aktionäre, die das Umtauschangebot angenommen haben, zugelassen sein. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Vita 34 soll ausgeschlossen werden.

Während die Direkt Einbringenden Aktionäre die von den entsprechenden Einbringungsverpflichtungen betroffenen PBKM-Aktien unmittelbar bei der Vita 34 einbringen, übertragen diejenigen PBKM-Aktionäre, die das Umtauschangebot annehmen, ihre PBKM-Aktien auf den Umtauschtreuhänder. Der Umtauschtreuhänder bringt sodann die von ihm treuhänderisch gehaltenen PBKM-Aktien als Sacheinlage in die Vita 34 ein und zeichnet insoweit die mit der Sachkapitalerhöhung geschaffenen Neuen Vita 34-Aktien. Nachdem die Neuen Vita 34-Aktien

durch Eintragung der Sachkapitalerhöhung im Handelsregister entstanden sind, überträgt der Umtauschtreuhänder die Aktien über ein zur Abwicklung des Umtauschangebots beauftragtes Kreditinstitut (die "**Abwicklungsstelle**") entsprechend dem Umtauschverhältnis auf die jeweiligen PBKM-Aktionäre.

Spitzenbeträge, also PBKM-Aktien, für die der Inhaber auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen Neuen Vita 34-Aktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle im Auftrag des Umtauschtreuhänders verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Spitzenbeträge werden den betroffenen PBKM-Aktionären in bar gutgeschrieben.

Der maximale Umfang der Sachkapitalerhöhung ist so bemessen, dass auf der Grundlage des Umtauschverhältnisses von 1,30 Neuen Vita 34-Aktien für jeweils eine PBKM-Aktie und der Annahme der vollständigen Einreichung der derzeit ausstehenden 9.204.487 PBKM-Aktien sowie der bis zu Stück 242.098 noch entstehenden neuen PBKM-Aktien aufgrund der Ausübung von Aktienoptionen sowie der Ausgabe der PBKM Incentive Aktien (siehe oben Abschnitt II. Ziffer 1.2(c)) eine hinreichende Zahl von Neuen Vita 34-Aktien für sämtliche eingereichten PBKM-Aktien ausgegeben werden kann. Der Umfang der Kapitalerhöhung beträgt daher bis zu EUR 12.280.560,00 durch Ausgabe von bis zu 12.280.560 Neuen Vita 34-Aktien.

Der Vorstand beabsichtigt, bei der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen von der Prüfung der Sacheinlage gemäß §§ 183a, 33a AktG abzusehen.

2.3 Zusammenschlussvereinbarung zwischen der Vita 34 und der PBKM

Des Weiteren haben die Vita 34 und die PBKM am 31. Mai 2021 eine Zusammenschlussvereinbarung ("**Business Combination Agreement**") geschlossen, in der die beiden Gesellschaften ihr derzeitiges Verständnis im Hinblick auf die Durchführung des Umtauschangebots und dessen grundsätzliche Unterstützung durch den Vorstand der PBKM festgelegt haben. Der Vorstand der PBKM beabsichtigt, das Umtauschangebot zu unterstützen sowie den PBKM-Aktionären die Annahme des Umtauschangebots zu empfehlen.

2.4 Weitere Schritte

Die Vita 34 beabsichtigt, an der PBKM eine Beteiligung von mindestens 95% zu erwerben und die PBKM voll zu konsolidieren. Sofern die geplante Mindestannahmequote unter dem Umtauschangebot erreicht wird, wird der Vorstand der Vita 34 voraussichtlich einen Ausschluss der verbliebenen Minderheitsaktionäre (Squeeze-Out) bei der PBKM veranlassen. Über konkrete Integrationsmaßnahmen für die Hebung der mit der Übernahme der FamiCord-Gruppe verfolgten strategischen Vorteile und Synergien ist noch keine Beschlussfassung erfolgt. Die Überlegungen und Prüfungen insoweit sind noch nicht abgeschlossen.

2.5 Zeitplan der Transaktion

Der Zeitplan der Transaktion sieht Folgendes vor:

- Die außerordentliche Hauptversammlung der Vita 34 wird am Dienstag, den 13. Juli 2021, stattfinden und stimmt über den unter I. genannten Beschlussvorschlag ab.
- Der erste Entwurf des Angebotsprospekt wird voraussichtlich am 13. Juli 2021 bei der BaFin eingereicht werden.
- Unter Berücksichtigung eines ca. 10-12 wöchigen Prüfverfahrens wird gegenwärtig davon ausgegangen, dass der Angebotsprospekt am 17. September 2021 von der BaFin gebilligt und von dieser taggleich an die KNF notifiziert wird.

- Am Tag nach der Billigung durch die BaFin wird der Angebotsprospekt veröffentlicht. Damit beginnt die Annahmefrist unter dem Umtauschangebot, die voraussichtlich vier (4) Wochen betragen wird.
- Sofern die Hauptversammlung der Vita 34 gemäß dem Beschlussvorschlag beschließt, kein Widerspruch eingelegt und keine Anfechtungsklage erhoben wird, soll unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist der Beschluss über die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals eingetragen und der Aktientausch vollzogen werden, wenn die sonstigen Bedingungen dafür erfüllt sind.
- Sofern die Hauptversammlung der Vita 34 gemäß dem Beschlussvorschlag beschließt, aber Klagen gegen die Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses erhoben werden, wird der Beschluss über die Kapitalerhöhung erst nach einem erfolgreichen Freigabeverfahren (§ 246a AktG) eingetragen. In diesem Fall kann die Eintragung der Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung und deren Durchführung erst deutlich nach dem Ende der Annahmefrist liegen. Der Aktientausch wird dann bei Vorliegen der sonstigen Bedingungen erst zu diesem späteren Zeitpunkt vollzogen.

III. Erläuterung und Begründung des Umtauschverhältnisses

Im Rahmen der Transaktion sind die PBKM-Aktionäre berechtigt, für jede zum Umtausch eingereichte Aktie der PBKM 1,30 Neue Vita 34-Aktien zu beziehen.

Zum Zwecke der Ermittlung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Umtauschverhältnisses hat der Vorstand der Vita 34 eine Unternehmensprüfung (Due Diligence) der FamiCord-Gruppe unter Hinzuziehung von rechtlichen, steuerlichen und kaufmännischen Beratern durchgeführt. Ferner hat der Vorstand der Vita 34 die ValueTrust Financial Advisors SE, München, ("**ValueTrust**") beauftragt, als unabhängige Sachverständige die Grundlagen für die Festlegung des Verhältnisses der Unternehmenswerte der Vita 34 und der PBKM durch den Vorstand festzulegen und insoweit eine gutachtliche Stellungnahme zu erstatten ("**Gutachtliche Stellungnahme**"). Die gutachtliche Tätigkeit wurde in Übereinstimmung mit dem Standard S 1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (im Folgenden auch "**IDW**") "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" (IDW S 1 i.d.F. 2008, Stand: 2. April 2008, im Folgenden "**IDW S 1**") in der Funktion eines neutralen Gutachters durchgeführt.

Die Bewertung erfolgte auf den 13. Juli 2021 als Datum der außerordentlichen Hauptversammlung der Vita 34 bezüglich der Beschlussfassung über die Sachkapitalerhöhung.

Die Gutachtliche Stellungnahme ist diesem Bericht als Anlage beigelegt, ist damit integraler Bestandteil dieses Berichts und wird ab dem Tag der Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung auf der Internetseite der Vita 34 als Anlage zu diesem Bericht veröffentlicht.

Der Vorstand hat die Gutachtliche Stellungnahme eingehend geprüft und macht sich die in dieser enthaltenen Aussagen zur Bewertungsmethodik und Ergebnissen, insbesondere zu den Unternehmenswerten von Vita 34 und PBKM zwischen der Vita 34-Gruppe und der FamiCord-Gruppe, vollumfänglich zu eigen.

Der Ausgabebetrag für die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Vita 34-Aktien soll, wie im Beschlussvorschlag vorgesehen, dem Mindestausgabebetrag von EUR 1,00 pro Aktie entsprechen. Unbeschadet der Festlegung des Ausgabebetrags auf EUR 1,00 pro Aktie ist die Angemessenheit der Gegenleistung (Sacheinlage) aber nach deren wirtschaftlichem Wert zu beurteilen. Dieser ergibt sich aus den Darlegungen zur Bewertung

der Vita 34 und der PBKM. Der Vorstand der Vita 34 kommt unter Bezugnahme auf die Gutachtliche Stellungnahme zu dem Ergebnis, dass das Umtauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag für die Neuen Vita 34-Aktien angemessen ist.

Nachfolgend wird zunächst auf die von ValueTrust gewählte Bewertungsmethodik eingegangen, bevor die Ergebnisse der Unternehmensbewertung sowohl der Vita 34 als auch der PBKM sowie die erwarteten Synergien und Synergieallokationen zwischen Vita 34 und PBKM dargestellt werden. Abschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Festlegung und Angemessenheit des Umtauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

1. Bewertungsmethodik

(a) Anforderungen an die Festlegung des Umtauschverhältnisses gemäß § 255 Abs. 2 AktG

Gemäß der beschriebenen Transaktionsstruktur beabsichtigt die Vita 34, eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen gemäß § 182 f. AktG unter Bezugsrechtsausschluss durchzuführen. Die Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Sachkapitalerhöhung kann gemäß § 255 Abs. 1 AktG durch die Aktionäre angefochten werden. Nach § 255 Abs. 2 AktG stellt es einen zulässigen Anfechtungsgrund dar, wenn der sich aus dem Erhöhungsbeschluss ergebende Ausgabebetrag oder der Mindestbetrag, unter dem die Aktien nicht ausgegeben werden sollen, "unangemessen niedrig" ist. Zielsetzung des § 255 Abs. 2 AktG ist insofern der Schutz der Altaktionäre vor einer unangemessenen Verwässerung ihres Vermögens und Dividendenbezugsrechts durch eine Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss.

Im Umkehrschluss kann aus der genannten Vorschrift abgeleitet werden, dass die Anfechtung des Beschlusses durch die Aktionäre nicht auf eine fehlende Bewertung gestützt werden kann, wenn der Wert der Sacheinlage dem Wert der im Gegenzug auszugebenden Aktien entspricht und insofern keine unangemessene Verwässerung der Aktionäre eintritt. Es kommt demnach auf das Umtauschverhältnis, d.h. das Verhältnis von Leistung und Gegenleistung an, also den Wert der vom Sacheinleger zu erbringenden Sacheinlage im Verhältnis zum Wert der Aktien, die die Gesellschaft im Gegenzug als Leistung ausgibt. Insofern setzt die Ermittlung eines angemessenen Ausgabebetrags für die Neuen Vita 34-Aktien jeweils die Ermittlung eines angemessenen Wertes des Eigenkapitals der Vita 34 und der PBKM zum Stichtag 13. Juli 2021 voraus, d.h. zum Tag der außerordentlichen Hauptversammlung, in der über die Sachkapitalerhöhung beschlossen werden soll.

Bei der Wertermittlung wurden neben den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach IDW S 1 auch die durch die Rechtsprechung entwickelten Bewertungsgrundsätze berücksichtigt, die im Wesentlichen vor dem Hintergrund der Ermittlung der angemessenen Abfindung oder des Ausgleichs im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags nach §§ 291 ff. AktG oder eines aktienrechtlichen Squeeze Out gemäß § 327a ff. AktG entwickelt wurden.

Zur Festlegung des (angemessenen) Umtauschverhältnisses ist die Bewertung beider Unternehmen auf vergleichbarer Basis erforderlich. Danach ist bei der Ermittlung des jeweiligen Unternehmenswerts die gleiche Bewertungsmethode anzusetzen. Zur Vergleichbarkeit der Unternehmenswerte beider Gesellschaften ist es unabdingbar, möglichst gleiche Ausgangsvoraussetzungen für die Bestimmung der Wertrelation zu schaffen. Demnach ist innerhalb der Bewertungsmethoden darauf zu achten, dass nicht

nur allgemeine Parameter zu relevanten Märkten oder der volkswirtschaftliche Gesamtentwicklung, sofern zutreffend, in gleicher Höhe Eingang in die Bewertung finden sondern auch eine vergleichbare Planungsphilosophie bei der Prognose der künftigen Unternehmenserfolge zu Grunde gelegt wird.

(b) Unternehmenswertkonzept nach IDW S 1

Der Unternehmenswert wird durch das Zusammenwirken aller im Unternehmen vorhanden Werte bestimmt. Das Bewertungsobjekt muss nicht mit rechtlichen Abgrenzung des Unternehmens identisch sein; zugrunde zu legen ist vielmehr das oft nach wirtschaftlichen Kriterien definierte Bewertungsobjekt.

Unternehmenswerte sind zeitbezogen auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln. Bei der Bewertung ist daher nur der Informationsstand zu berücksichtigen, der bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätte erlangt werden können. Darüber hinaus sind nur solche Faktoren zu berücksichtigen, die zum Bewertungsstichtag bereits eingeleitet oder bereits hinreichend konkretisiert waren (sog. Wurzeltheorie).

Der Wert eines Unternehmens nach IDW S 1 ist anlassbezogen zu ermitteln. Er bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Zur Ableitung des Barwertes der Nettozuflüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert. Demnach wird der objektive Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet.

Der Unternehmenswert ergibt sich grundsätzlich aus den finanziellen Überschüssen, die bei Fortführung des Unternehmens und der Veräußerung etwaiger nicht betriebsnotwendiger Vermögenswerte erwirtschaftet werden (sog. Zukunftserfolgswert). Hierzu werden nach Theorie und Praxis die Ertragswertmethode und die Varianten der Discounted Cashflow-Methode ("**DCF-Methode**") verwendet. Nur für den Fall, dass der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben (sog. Liquidationswert), den Fortführungswert übersteigt, kommt der Liquidationswert als Unternehmenswert in Betracht.

Der Zukunftserfolgswert hängt in erster Linie von der Fähigkeit des Unternehmens ab, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Wertbestimmend sind aber nur diejenigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens, die als Nettoeinnahmen in den Verfügungsbereich der Eigentümer gelangen (sog. Zuflussprinzip). Dabei ist bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes die Kapitalstruktur anhand des zum Bewertungsstichtags dokumentierten Unternehmenskonzeptes abzuleiten.

Der Wert des Eigenkapitals lässt sich direkt durch die Nettokapitalisierung anhand des sog. Ertragswertverfahrens bzw. des Cashflow-to-Equity-Ansatzes als eine Variante der DCF-Methode oder indirekt durch Bruttokapitalisierung nach dem Konzept der gewogenen Kapitalkosten (sog. Weighted Average Cost of Capital-Ansatz, "**WACC-Ansatz**"), dem Adjusted Present Value- oder dem Total Cashflow-Ansatz ermitteln. Während bei der direkten Ermittlung die um die Fremdkapitalkosten verminderten (gesamten) finanziellen Überschüsse in einem Schritt diskontiert werden, bezieht sich die Diskontierung im Rahmen der indirekten Ermittlung auf die finanziellen Überschüsse aus

der Geschäftstätigkeit und einer anschließenden Minderung des so ermittelten Unternehmensgesamtwertes (Enterprise Value) um den Marktwert der verzinslichen Verbindlichkeiten.

Bei unternehmerischen Initiativen, bei denen die Bewertung als objektivierte Informationsgrundlage dient, kann grundsätzlich von einer mittelbaren Typisierung der steuerlichen Verhältnisse der Eigentümer ausgegangen werden. Hierbei wird die Annahme getroffen, dass die Nettozuflüsse aus dem Bewertungsobjekt und aus der Alternativinvestition in ein Aktienportfolio auf der Anteilseignerebene einer vergleichbaren persönlichen Besteuerung unterliegen. Im Bewertungskalkül wird dann auf eine explizite Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse und des Kapitalisierungszinssatzes verzichtet.

Im vorliegenden Fall hat ValueTrust im Einklang mit den Anforderungen des IDW S 1 den WACC-Ansatz als eine Variante der DCF-Methode zur Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes herangezogen.

Bei börsennotierten Gesellschaften kann für Bewertungszwecke grundsätzlich auf den Börsenkurs abgestellt werden. Der Preis für Unternehmensanteile bildet sich auf freien Kapitalmärkten aus Angebot und Nachfrage. Er wird wesentlich von der Nutzenschätzung (Grenznutzen) der jeweiligen Käufer und Verkäufer bestimmt. Je nach dem mengenmäßigen Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage sowie den Einflussmöglichkeiten der Unternehmenseigner auf die Unternehmenspolitik (z. B. Alleineigentum, qualifizierte oder einfache Mehrheit, Sperrminorität oder Streubesitz) können festgestellte Börsenkurse mehr oder weniger stark von dem Wert des gesamten Unternehmens bzw. dem quotalen Anteil am Unternehmensgesamtwert abweichen, sodass dieser Stichtagskurs als Ausgangspunkt für die direkte Ableitung des Unternehmenswertes ungeeignet sein kann.

Jedoch können Argumente gegen eine direkt oder indirekt aus Börsenkursen abgeleitete Wertbestimmung sprechen, da diese von zahlreichen Sonderfaktoren, wie zum Beispiel von der Größe und Enge des Markts, von zufallsbedingtem Umsatzerlösen, besonderen Marktsituationen und von spekulativen Marktbewegungen beeinflusst sein können. Zudem kann eine Verwendung von Börsenkursen als Grundlage des Wertes des Eigenkapitals eine Fundamentalbewertung nicht ersetzen, sofern diese Bewertung eine bessere und breitere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt, wie z. B. die verabschiedete Unternehmensplanung, verwendet.

Gemäß der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in Sachen DAT/Altana (Beschluss vom 12. März 2001 – Az. II ZB 15/00) und Stollwerck (Beschluss vom 19. Juli 2010 – Az. II ZB 18/09) bildet der Börsenkurs bei der Abfindungsbemessung im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen die Untergrenze der angebotenen Abfindung bzw. des Ausgleichs. Dabei ist auf den nach Handelsvolumen gewichteten Dreimonatsdurchschnittsbörsenkurs (sog. "**VWAP**" oder "**Dreimonatsdurchschnittskurs**") zum Zeitpunkt der Ankündigung der dem Bewertungsanlass zugrundeliegenden Maßnahme abzustellen. Sofern diese aus der Rechtsprechung zu aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen entwickelten Grundsätze auf die Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses gemäß § 255 Abs. 2 AktG zu übertragen sind, muss der vom Vorstand der Vita 34 und der PBKM zur Durchführung der geplanten Transaktion festgelegte Wert des jeweiligen Eigenkapitals mindestens dem sich aus dem Dreimonatsdurchschnittskurs ergebenden Wert des Eigenkapitals entsprechen.

(c) Maßstab zur Plausibilisierung der Unternehmensplanung

Gemäß IDW S 1 stellt der objektivierte Unternehmenswert einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstiger Einflussfaktoren. Somit beruht die Bewertung eines Unternehmens auf der am Bewertungsstichtag vorhandenen Ertragskraft und beinhaltet die Erfolgchancen, die sich zum Bewertungsstichtag aus bereits eingeleiteten oder hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts ergeben. Mögliche, aber noch nicht hinreichend konkretisierte Maßnahmen sowie daraus vermutlich resultierende finanzielle Überschüsse sind danach bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte unbeachtlich. Ferner ist die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse durch den Bewertungsgutachter auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen. Die künftigen finanziellen Überschüsse müssen aus einer konsistenten und integrierten Unternehmensplanung (Financial Model), bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanzplanung und Kapitalflussrechnung, abgeleitet werden.

Ergänzend ist im IDW Praxishinweis 2/2017 konkretisiert, welche Maßstäbe im Rahmen der Plausibilisierung der Unternehmensplanung angelegt werden sollten. Die Plausibilisierung der Unternehmensplanung sollte in den Bereichen rechnerische und formelle Plausibilität, interne Plausibilität und externe Plausibilität erfolgen. Den ersten Schritt stellt i.d.R. die rechnerische und formelle Überprüfung der Unternehmensplanung dar. Dabei werden die Fehlerfreiheit der Berechnungen und die Konsistenz der Annahmen zwischen den Teilplänen überprüft. Die erste inhaltliche Würdigung erfolgt sodann bei der internen Plausibilisierung. Diese besteht zum einen aus dem Abgleich der Unternehmensplanung mit den strategischen und operativen Zielen des Managements. Zum anderen sollte eine Unternehmensanalyse erfolgen, d.h. eine Vergangenheitsanalyse und eine Würdigung der Unternehmenspotentiale sowie deren Konsistenz mit der Unternehmensplanung. Letztlich sollte die Unternehmensplanung auch anhand externer Maßstäbe plausibilisiert werden. Dies umfasst sowohl allgemeine Marktanalysen als auch die Analyse des spezifischen Wettbewerbsumfelds des zu bewertenden Unternehmens. Die externe Plausibilisierung stellt sicher, dass die vom Unternehmen aufgestellte Planung nicht in Widerspruch zu makroökonomischen, absatzmarktspezifischen sowie wettbewerbsrelevanten Entwicklungen und Prognosen steht. Insbesondere die SWOT-Analyse, in der die wesentlichen unternehmensinternen und externen Faktoren komprimiert analysiert werden, ist essentiell für die externe Plausibilisierung der Unternehmensplanung.

Zur Plausibilisierung der Unternehmensplanung der Vita 34 und der PBKM wurde der grundsätzliche Aufbau der Planung und des Planungsprozesses analysiert. Der relevante Maßstab in Bezug auf die der Unternehmensbewertung zugrunde gelegten Planungsrechnung wird dabei durch die höchstrichterliche Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts bestätigt bzw. konkretisiert. Demnach müssen Planerwartungen auf zutreffenden Informationen beruhen, auf realistischen Annahmen aufbauen und dürfen in sich nicht widersprüchlich sein. Daher bezieht sich der Plausibilisierungsmaßstab für die der Bewertung zugrunde gelegten Unternehmensplanung analog zu IDW S 1 und der Rechtsprechung auf die rechnerische Richtigkeit, die Widerspruchsfreiheit sowie die Konsistenz der Prämissen, auf denen die Planung beruht.

Vor diesem Hintergrund wurde, unter Bezugnahme auf die Geschäftsstrategie und auf das generelle Marktumfeld, kennzahlenbasierte Analysen der historischen sowie der

geplanten Ergebnisse durchgeführt und diese Kennzahlen im Rahmen eines Benchmarking mit historischen Ergebnissen und Analystenschätzungen für vergleichbare Unternehmen ("Peer Group") verglichen.

(d) Allokation von Synergien

Nach den Grundsätzen des objektivierte Unternehmenswerts gemäß IDW S 1 sind Synergien bei der Unternehmensbewertung entsprechend zu würdigen. Nach IDW S 1 versteht man unter Synergieeffekten die Veränderung der finanziellen Überschüsse, die durch den wirtschaftlichen Verbund zweier oder mehrerer Unternehmen entstehen und von der Summe der isoliert entstehenden Überschüsse abweichen. Ferner ist zur Ermittlung eines objektivierte Werts gemäß IDW S 1 zwischen sog. echten und unechten Synergien zu unterscheiden. Unechte Synergien sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich auch ohne Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrundeliegenden Maßnahme realisieren lassen. Die aus unechten Synergien resultierenden finanziellen Überschüsse sind bei der Bestimmung eines objektivierte Unternehmenswerts grundsätzlich zu berücksichtigen, jedoch nur soweit die synergiestiftenden Maßnahmen bereits zum Bewertungsstichtag eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind. Im Unterschied hierzu ergeben sich echte Synergieeffekte erst durch die dem Bewertungsanlass zugrundeliegende Maßnahme und sind in der Unternehmensbewertung nicht zu berücksichtigen. Im vorliegenden Bewertungsanlass richtet sich die Unterscheidung der echten und unechten Synergien danach, ob die Realisierung der Synergien mit oder ohne Durchführen der Geplanten Transaktion möglich ist sowie, ob die entsprechenden Maßnahmen zur Realisierung der Synergien bereits eingeleitet oder hinreichend konkretisiert sind.

2. Vita 34

(a) Unternehmensplanung der Vita 34

Für Bewertungszwecke wurde die folgende angepasste Unternehmensplanung zugrunde gelegt, die im Ausgangspunkt auf der von der Vita 34 im regulären Planungsprozess vom Vorstand erstellten Planungsrechnung beruht:

Gewinn- und Verlustrechnung in EUR Tsd.	Historie				Planung					Konvergenz			TV
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
Gesamtleistung	20.384	19.934	20.069	21.878	23.692	26.372	28.999	31.092	33.014	34.712	36.153	36.496	36.843
Wachstum in %	-	-2,2%	0,7%	9,0%	8,3%	11,3%	10,0%	7,2%	6,2%	5,1%	4,1%	1,0%	1,0%
EBITDA	4.722	5.434	5.344	5.904	6.839	7.967	9.110	9.086	10.143	10.749	11.319	11.426	11.535
in % der Gesamtleistung	23,2%	27,3%	26,6%	27,0%	28,9%	30,2%	31,4%	29,2%	30,7%	31,0%	31,3%	31,3%	31,3%
Abschreibungen	-2.091,5	-2.980	-2.964	-2.337	-2.301	-2.266	-2.270	-2.171	-1.916	-1.946	-1.772	-1.789	-1.806
EBIT	2.630,9	2.454	2.380	3.568	4.538	5.700	6.840	6.915	8.227	8.803	9.546	9.637	9.729
in % der Gesamtleistung	12,9%	12,3%	11,9%	16,3%	19,2%	21,6%	23,6%	22,2%	24,9%	25,4%	26,4%	26,4%	26,4%

Zur Gewährung einer konsistenten Ableitung zukünftiger Zahlungsströme und Wachstumsraten wurden die wesentlichen Annahmen und Prämissen der ursprünglichen Planungsrechnung plausibilisiert. Aufgrund der durchgeführten Analysen der Planung der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanzplanung, der Benchmarking-Analysen mit den Peer Group-Unternehmen, der mit dem Vorstand der Vita 34 geführten Gespräche, der Analyse des Planungsprozesses und des Markt- und Wettbewerbsumfelds vertritt Value Trust die Auffassung, dass die angepasste Unternehmensplanung insgesamt weitgehend sachgerecht und plausibel ist.

(b) Kapitalisierungszinssatz

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftig zu erwartenden Free Cashflows mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Zinssatz wird aus dem (erwarteten) Ertrag und dem Preis der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung gebildet. Ökonomisch gesehen bildet der Kapitalisierungszinssatz die Entscheidungsalternative eines Investors ab, der die Rendite seiner Investition in ein bestimmtes Unternehmen mit der Rendite einer entsprechenden Alternativanlage in Unternehmensanteilen vergleicht. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert dann die Rendite einer, zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten, Alternativanlage, wenn diese dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist.

Im vorliegenden Fall wurde der WACC-Ansatz der DCF-Methoden verwendet. Der Free Cashflow, der hier als Grundlage für die Wertermittlung nach der DCF-Methode dient, ist die Größe, die den Eigen- und Fremdkapitalgebern zufließt. Demnach wird der Free Cashflow mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten diskontiert, die den gewichteten durchschnittlichen Renditeerwartungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber entsprechen. Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten werden auch als WACC bezeichnet. Sie werden als periodenspezifische Eigen- und Fremdkapitalkosten berechnet, wobei die jeweilige Gewichtung der beiden Komponenten den prozentualen Anteilen des entsprechenden Eigen- und Fremdkapitals (zu Marktwerten) zum Wert des Gesamtkapitals entspricht.

Für die Vita 34 ergeben sich die Eigenkapitalkosten gemäß dem in der Theorie und der Praxis anerkannten Capital-Asset-Pricing-Modell ("CAPM") aus dem risikolosen deutschen Basiszinssatz zuzüglich eines Risikozuschlags, der sich aus dem verschuldeten Betafaktor und der deutschen Marktrisikoprämie sowie einer für die Vita 34 individuell abgeleiteten Länderrisikoprämie zusammensetzt.

Für die Bewertung wurde zum Bewertungsstichtag ein einheitlicher Basiszinssatz von gerundet 0,30% angesetzt.

Die Marktrisikoprämie wird als Differenz zwischen dem Erwartungswert der langfristigen Renditen eines Marktportfolios, bestehend aus riskanten Wertpapieren, und dem zum Bewertungsstichtag aktuellen risikolosen Basiszinssatz, der durch die risikofreie Verzinsung von Staatsanleihen repräsentiert wird, definiert. Gemäß der Empfehlung des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW ("FAUB") vom 22. Oktober 2019, ist aktuell eine Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern i.H.v. 6,0% bis 8,0% zu unterstellen. In einer Gesamtbetrachtung von historisch beobachtbaren erzielten Renditen, historisch impliziten Renditen sowie der impliziten Rendite am Bewertungsstichtag lässt sich eine Bandbreite der Marktrisikoprämie von 8,0% bis 9,0% vor persönlichen Steuern abschätzen. Da die aktuellen Kapitalmarktdaten auf eine Marktrisikoprämie größer als 8,0% vor persönlichen Steuern hindeuten, wurde für die Bewertung der Vita 34 das obere Ende der vom FAUB des IDW empfohlenen Bandbreite i.H.v. 8,0% für angemessen erachtet und angesetzt.

Die diskutierte Marktrisikoprämie ist im Hinblick auf die spezielle Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens zu modifizieren. Das unternehmens- und branchenspezifische Risiko wird nach dem CAPM im sogenannten Betafaktor ausgedrückt. Im Ergebnis wurde vorliegend ein eigener unverschuldeter Betafaktor der Vita 34 von rund 0,89 bei 5-Jahres monatlicher Betrachtung und von rd. 0,77 bei 2-Jahres wöchentlicher Betrachtung ermittelt. Der unverschuldete Betafaktor der Peer Group-Unternehmen liegt in einer Bandbreite von 0,62 bis 1,36. Der Durchschnitt (arithmetisches Mittel)

ergibt einen Betafaktor von 0,99 bzw. 0,88 je nach Beobachtungszeitraum. Im Median liegt der Betafaktor bei 0,97 bzw. 0,86. Unter Berücksichtigung des eigenen Betafaktors der Vita 34 und der Betafaktoren der Peer Group wurde für die Bewertung der Vita 34 ein Betafaktor i.H.v. 1,0 für angemessen gehalten. Dieser spiegelt das zukünftige operative Risiko der Vita 34 angemessen wider.

Das zuvor eingeführte CAPM Modell zur Ableitung der Eigenkapitalkosten berücksichtigt nicht explizit das Risiko ausländischer Geschäftstätigkeiten im Vergleich zur Geschäftstätigkeit in Deutschland. Aufgrund signifikanter Geschäftstätigkeiten der Vita 34 außerhalb von Deutschland wird das zusätzliche politische, regulatorische und länderspezifische gesamtwirtschaftliche Risiko der ausländischen Geschäftstätigkeit bestimmt und dies additiv im CAPM als zusätzliches Risiko berücksichtigt. Die Länderrisikoprämie wird für jedes einzelne Land mit Geschäftsaktivität der Vita 34 separat ermittelt und anhand des entsprechenden Umsatzanteils gewichtet. Hieraus resultierte für die Vita 34 resultiert für die Vita 34 eine Länderrisikoprämie i.H.v. 0,41% welche zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten herangezogen wird.

Auf Grundlage der zuvor beschriebenen Marktrisikoprämie von 8,0% vor persönlichen Steuern und des unverschuldeten Betafaktors i.H.v. 1,0 sowie einer Länderrisikoprämie i.H.v. 0,41% ergibt sich somit ein Risikozuschlag (für das operative Risiko) i.H.v. 8,71%. Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten betragen bei einem Betafaktor von 1,0 somit 8,71% ($=0,30\% + 1,00 \times 8,00\% + 0,41\%$).

Die jährlichen effektiven Fremdkapitalkosten werden als Zinsaufwand eines Jahres im Verhältnis zu den verzinslichen Verbindlichkeiten zu Jahresbeginn ermittelt. Diese bewegen sich für die Vita 34 in diesem Zeitraum in einer Bandbreite von 1,43% bis 2,15%.

Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) wurden aus den ermittelten Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten, gewichtet mit den periodenspezifischen Marktwerten des Eigen- und Fremdkapitals ermittelt und bewegen sich für die Vita 34 innerhalb der Detailplanungs- und Konvergenzphase in einer Bandbreite von 8,69% bis 9,47% bei einem Betafaktor von 1,0.

Die Kapitalkosten müssen in der Fortführungsphase technisch um einen Wachstumsabschlag korrigiert werden, um die geplanten langfristigen Wachstumserwartungen zu berücksichtigen. Analog zur Herleitung und zum Ansatz der Wachstumsrate der nachhaltigen finanziellen Überschüsse wird in den Kapitalkosten ein Wachstumsabschlag in der Ewigen Rente i.H.v. 1,0% festgesetzt.

(c) DCF-Wert (WACC-Verfahren)

Auf Basis der angepassten Gewinn- und Verlustrechnung sowie der angepassten Planbilanz beträgt der Wert des Eigenkapitals der Vita 34 zum 13. Juli 2021 bei Anwendung eines Betafaktors von 1,0 und unter Berücksichtigung des Marktwerts des Fremdkapitals, der Minderheiten sowie der überschüssigen Liquidität insgesamt EUR 71,8 Mio. Dies entspricht bei einer Aktienanzahl von rd. 4,1 Mio. Vita 34-Aktien einem Wert von EUR 17,29 je Vita 34-Aktie.

(d) Vergleichsorientierte Bewertung anhand der Multiplikator-Methode

Neben der Ableitung des Werts des Eigenkapitals auf Basis der DCF-Methode (WACC-Ansatz) wurden für Vergleichszwecke Wertbandbreiten auf Basis der Multiplikator-Methode ermittelt. Die Multiplikator-Methode stellt eine vergleichende Marktbewertung dar.

(i) Börsen-Multiplikatoren

Bei der Bewertung der Vita 34 kommen zunächst die bei vergleichbaren Unternehmen am Markt beobachtbaren Börsenkurse und daraus abgeleitete Multiplikatoren in Betracht. Vorliegend wurden dabei Umsatz- und EBITDA-Multiplikatoren herangezogen und eine finanzielle Kontrollprämie von 10% angesetzt.

Die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals der Vita 34 zum Bewertungsstichtag liegt danach auf Basis der Bezugsgröße Umsatz nach Kürzung des Unternehmensgesamtwerts um verzinsliche Verbindlichkeiten und Minderheiten sowie der Hinzurechnung der Sonderwerte und unter Berücksichtigung einer Kontrollprämie in Höhe von 10% zwischen EUR 70,9 Mio. und EUR 72,3 Mio. Unter Berücksichtigung der Aktienanzahl von rd. 4,1 Mio. Aktien resultiert daraus eine Wertbandbreite von EUR 17,10 bis EUR 17,45 je Vita 34-Aktie.

Auf Basis der Bezugsgröße EBITDA liegt die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals der Vita 34 zum Bewertungsstichtag nach Kürzung des Unternehmensgesamtwerts um verzinsliche Verbindlichkeiten und Minderheiten, sowie der Hinzurechnung von Sonderwerte und unter Berücksichtigung einer finanziellen Kontrollprämie i.H.v. 10% zwischen EUR 73,4 Mio. und EUR 81,6 Mio. Unter Berücksichtigung der Aktienanzahl von rd. 4,1 Mio. Aktien resultiert eine Wertbandbreite von EUR 17,70 bis EUR 19,69 je Vita 34-Aktie.

(ii) Transaktions-Multiplikatoren

Neben der Bewertung anhand von Börsen-Multiplikatoren können zusätzlich Transaktions-Multiplikatoren verwendet werden. Der Unternehmenswert wird hierbei mithilfe beobachtbarer Transaktionen von Vergleichsunternehmen bestimmt, welche nicht zwingend börsennotiert sein müssen.

Ausgehend von den zuvor durchgeführten Analysen der Börsen-Multiplikatoren und unter Berücksichtigung der Datenverfügbarkeit der Transaktionen wurde für die Bewertung mit Transaktions-Multiplikatoren auf den Umsatz zurückgegriffen. Eine Anwendung von Kontrollprämien entfällt bei der Berechnungsmethodik mit Hilfe von Transaktions-Multiplikatoren, da in den gezahlten Kaufpreisen für Mehrheitstransaktionen bereits eine Kontrollprämie enthalten ist.

Die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals der Vita 34 zum Bewertungsstichtag liegt danach auf Basis der Bezugsgröße Umsatz nach Kürzung des Unternehmensgesamtwerts um verzinsliche Verbindlichkeiten und Minderheiten sowie der Hinzurechnung der Sonderwerte zwischen EUR 48,1 Mio. und EUR 89,5 Mio. Unter Berücksichtigung der Aktienanzahl von rd. 4,1 Mio. Aktien resultiert eine Wertbandbreite von EUR 11,74 bis EUR 21,85 je Vita 34-Aktie.

(e) Vergleichsorientierte Bewertung anhand des Börsenkurses

Gemäß IDW S 1 kann der Börsenkurs zu Plausibilisierungszwecken oder grundsätzlich als eigenständiges Bewertungsverfahren Berücksichtigung finden. Dennoch kann eine Verwendung des Börsenkurses als Grundlage des Unternehmenswerts eine Fundamentaltbewertung nicht ersetzen, sofern diese Bewertung auf einer besseren und breiteren Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt basiert. Für das Umtauschverhältnis der Aktien von Vita 34 und PBKM bedeutet dies, dass grundsätzlich sowohl die Börsenkurse als auch der Unternehmenswert nach dem Unternehmenswertkonzept des IDW S 1 als Grundlage für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses herangezogen werden können.

Der Dreimonatsdurchschnittskurs der Vita 34-Aktie beträgt EUR 15,83 am 31. Mai 2021. Der im Wege der DCF-Methode ermittelte Wert des Eigenkapitals i.H.v. EUR 17,29 je Vita 34-Aktie entspricht in Bezug auf den Dreimonatsdurchschnittskurs einer Prämie von 9,2%.

Insgesamt weist der Aktienkursverlauf der Vita 34 im Betrachtungszeitraum, abgesehen von den Auswirkungen der Covid-19-Pandemie Anfang 2020, keine auffälligen Sprünge auf, die auf eine Verzerrung des Börsenkurses und eine eingeschränkte Aussagekraft des Aktienkurses für den Verkehrswert der Vita 34-Aktien aufgrund von außerordentlichen Ereignissen schließen lassen.

(f) Fazit zum Stand Alone-Wert des Eigenkapitals der Vita 34

Der anhand des WACC-Ansatzes der DCF-Methode ermittelte Wert des Eigenkapitals der Vita 34 beträgt EUR 17,29 je Vita 34-Aktie.

Der Wert des Eigenkapitals der Vita 34 wurde zudem anhand der Börsenmultiplikatoren ermittelt. Die anhand der Börsen-Multiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts je Aktie auf Basis von Umsatz-Multiplikatoren beträgt zwischen EUR 17,10 und EUR 17,45 je Vita 34-Aktie. Auf Basis von EBITDA-Multiplikatoren resultiert eine Bandbreite zwischen EUR 17,70 und EUR 19,69 je Vita 34-Aktie.

Zudem beträgt die Bandbreite des Werts des Eigenkapitals anhand der Transaktionsmultiplikatoren EUR 11,74 bis EUR 21,85 je Vita 34-Aktie.

Aufgrund der so ermittelten Bandbreite des Werts des Eigenkapitals sind die ermittelten Werte nach der DCF-Methode als plausibel anzusehen.

Zudem liegt der Wert des Eigenkapitals je Vita 34-Aktie über dem am 31. Mai 2021 beobachtbaren Dreimonatsdurchschnittskurs (VWAP) i.H.v. EUR 15,83.

3. PBKM

(a) Angepasste bewertungsrelevante Unternehmensplanung der PBKM

Für Bewertungszwecke wurde die folgende angepasste Unternehmensplanung zugrunde gelegt, die im Ausgangspunkt auf der von der PBKM im regulären Planungsprozess vom Vorstand erstellten Planungsrechnung beruht:

Gewinn- und Verlustrechnung in PLN Tsd.	Historie				Planung				Konvergenz				TV
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
Gesamtleistung	161.642	187.988	211.250	237.242	284.701	318.482	398.346	456.563	511.535	557.066	586.316	593.645	601.066
Wachstum in %	8,6%	16,3%	12,4%	12,3%	20,0%	11,9%	25,1%	14,6%	12,0%	8,9%	5,3%	1,3%	1,3%
EBITDA	50.236	28.178	21.951	12.410	37.574	70.642	108.601	146.108	163.700	178.271	187.632	189.977	192.352
in % der Umsatzerlöse	31,1%	15,0%	10,4%	5,2%	13,2%	22,2%	27,3%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%
Abschreibungen	-6.436	-12.855	-17.552	-17.280	-18.144	-21.977	-24.732	-25.294	-28.134	-32.031	-33.713	-34.135	-34.561
EBIT	43.800	15.323	4.399	-4.870	19.430	48.666	83.869	120.814	135.566	146.240	153.919	155.843	157.791
in % der Umsatzerlöse	27,1%	8,2%	2,1%	-2,1%	6,8%	15,3%	21,1%	26,5%	26,5%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%

Zur Gewährung einer konsistenten Ableitung zukünftiger Zahlungsströme und Wachstumsraten wurden die wesentlichen Annahmen und Prämissen der ursprünglichen Planungsrechnung plausibilisiert. Unter Berücksichtigung der durchgeführten Analysen der originären Planung der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz, den Benchmarking-Analysen, den mit dem Management der PBKM geführten Gesprächen, der Analyse des Planungsprozesses und des Markt- und Wettbewerbsumfelds wird die angepasste Unternehmensplanung der PBKM seitens ValueTrust als plausibel erachtet und der Bewertung der PBKM zugrunde gelegt.

(b) Kapitalisierungszinssatz

Da PBKM ein polnisches Unternehmen mit Hauptaktivitäten in Polen und weiteren europäischen Ländern ist und die Unternehmensplanung in polnischen Zloty aufstellt, müssen bei der Ableitung sachgerechter Kapitalkosten zur Diskontierung der finanziellen Überschüsse besondere Faktoren berücksichtigt werden. Dazu gehören sowohl die Währungsrisiken einer Planung in polnischen Zloty als auch weitere länderspezifische Risiken aufgrund der regional breit aufgestellten Aktivitäten der PBKM.

Da die in Polnischen Zloty aufgestellte Unternehmensplanung der PBKM bereits mittels Forward-Rates in EUR umgerechnet wurde, ergeben sich die Eigenkapitalkosten der PBKM gemäß CAPM aus dem risikolosen deutschen Basiszinssatz zuzüglich eines Risikozuschlags, der sich aus dem verschuldeten Betafaktor und der deutschen Marktrisiko prämie sowie einer für die PBKM individuell abgeleiteten Länderrisiko prämie zusammensetzt.

Zum Bewertungsstichtag wurde von einem einheitlichen Basiszinssatz von 0,3% ausgegangen.

Analog zur Bewertung der Vita 34 wurde auf Basis eigenständiger Untersuchungen der Gesamttrenditen am Kapitalmarkt und der Empfehlungen des FAUB für die Bewertung der PBKM eine Marktrisiko prämie von 8,0% vor persönlichen Steuern für angemessen erachtet.

Über einen 5-Jahres-Zeitraum mit monatlichen Renditen und einen 2-Jahres-Zeitraum mit wöchentlichen Renditen liegen die unverschuldeten Betafaktoren der am besten mit der PBKM vergleichbaren Peer Group Unternehmen in einer Bandbreite von 0,62 bis 1,36. Der Durchschnitt (arithmetisches Mittel) ergibt einen Betafaktor zwischen 0,88 und 0,99. Unter Berücksichtigung des zukünftigen Risikos des Geschäftsmodells der PBKM v.a. im Bereich der neuen Initiativen mit hohen Wachstumsraten, des hohen Umsatzanteils der neuen Initiativen in unterschiedlichen volatilen Währungen (polni-

scher Zloty, türkische Lira, ungarischer Forint, etc.) sowie der Entwicklung am Kapitalmarkt vor und während der Covid-19-Pandemie wurde ein unverschuldeter Betafaktor am oberen Ende der ermittelten Bandbreite i.H.v. 1,00 festgelegt.

Die Länderrisikoprämie wurde für jedes einzelne Land, in dem die PBKM aktiv ist, separat ermittelt und anhand des entsprechenden Umsatzanteils gewichtet. Daraus wurde eine umsatzgewichtete Länderrisikoprämie für die PBKM i.H.v. 1,81% abgeleitet.

Auf Grundlage der zuvor beschriebenen Marktrisikoprämie von 8,0%, des unverschuldeten Betafaktors i.H.v. 1,0 und der Länderrisikoprämie von 1,81% ergab sich somit ein Risikozuschlag (für das operative Risiko) i.H.v. rd. 10,1%.

Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten betragen bei einer Marktrisikoprämie i.H.v. 8,0% und einem unverschuldeten Betafaktor von 1,0 somit 10,11% (=0,3% + 1,00 x 8,0% + 1,81%).

Die effektiven Fremdkapitalkosten für die PBKM bewegen sich in einer Bandbreite zwischen 2,6% bis 3,46%.

Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) werden aus den ermittelten Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten, gewichtet mit den periodenspezifischen Marktwerten des Eigen- und Fremdkapitals ermittelt und bewegen sich für PBKM innerhalb der Detailplanungs- und Konvergenzphase in einer Bandbreite von 10,2% bis 10,3% bei einem Betafaktor von 1,0.

Bei der PBKM wurde ein Wachstumsabschlag in der Ewigen Rente i.H.v. 1,25% festgesetzt.

(c) DCF-Wert (WACC-Verfahren)

Auf Basis der angepassten Gewinn- und Verlustrechnung sowie der angepassten Planbilanzen beträgt der Wert des Eigenkapitals der PBKM zum 13. Juli 2021 bei Anwendung eines Betafaktors von 1,0 und unter Berücksichtigung des Marktwerts des Fremdkapitals, der Minderheiten, der steuerlichen Verlustvorträge, der überschüssigen Liquidität sowie der Sonderwerte aus den bisher übernommenen CryoSave Verträgen und aus der Beteiligung an der Vita 34 insgesamt rd. EUR 212,4 Mio. Dies entspricht bei rd. 9,45 Mio. ausstehenden Aktien einem Wert von EUR 22,48 je PBKM-Aktie.

(d) Vergleichsorientierte Bewertung anhand der Multiplikator-Methode

(i) Börsenmultiplikatoren

Die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals der PBKM zum Bewertungsstichtag liegt auf Basis der Bezugsgröße Umsatz nach Kürzung des Unternehmens Gesamtwerts um verzinsliche Verbindlichkeiten und Minderheiten, sowie der Hinzurechnung von Sonderwerten und unter Berücksichtigung einer finanziellen Kontrollprämie i.H.v. 10% zwischen EUR 224,5 Mio. und EUR 238,0 Mio. . Unter Berücksichtigung der Aktienzahl von rd. 9,45 Mio. resultiert eine Wertbandbreite zwischen EUR 23,76 bis EUR 25,20 je PBKM-Aktien.

Auf Basis der Bezugsgröße EBITDA liegt die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals der PBKM zum Bewertungsstichtag nach Kürzung des Unternehmens Gesamtwerts um verzinsliche Verbindlichkeiten und Minderheiten, sowie

der Hinzurechnung von Sonderwerte und unter Berücksichtigung einer finanziellen Kontrollprämie i.H.v. 10% zwischen EUR 222,60 Mio. und EUR 279,0 Mio. Unter Berücksichtigung der Aktienzahl von rd. 9,45 Mio. resultiert eine Wertbandbreite zwischen EUR 23,57 bis EUR 29,54 je PBKM-Aktien.

(ii) Transaktionsmultiplikatoren

Auf Basis der Bezugsgröße Umsatz liegt der Werts des Eigenkapitals der PBKM zum Bewertungsstichtag nach Kürzung des Unternehmensgesamtwerts um verzinliche Verbindlichkeiten und der Hinzurechnung der Sonderwerte (überschüssige Liquidität und barwertsteuerlicher Verlustvorträge) zwischen EUR 152,2 Mio. und EUR 271,4 Mio. Unter Berücksichtigung der Aktienzahl von rd. 9,45 Mio. resultiert eine Wertbandbreite zwischen EUR 16,11 und EUR 28,73 je PBKM-Aktien.

(e) Vergleichsorientierte Bewertung anhand des Börsenkurses

Der Dreimonatsdurchschnittskurs der PBKM-Aktie beträgt EUR 17,67 (PLN 79,27) am 31. Mai 2021. Der nach der DCF-Methode ermittelte Wert des Eigenkapitals i.H.v. EUR 22,48 (PLN 102,6) je PBKM-Aktie entspricht in Bezug auf den Dreimonatsdurchschnittskurs einer Prämie von 27,2%.

Insgesamt weist der Aktienkursverlauf im Betrachtungszeitraum, abgesehen von den Auswirkungen der Covid-19-Pandemie Anfang 2020 sowie dem Kursanstieg Mitte 2020, keine auffälligen Sprünge auf, die auf eine Verzerrung des Börsenkurses und eine eingeschränkte Aussagekraft des Aktienkurses für den Verkehrswert der PBKM-Aktien aufgrund von außerordentlichen Ereignissen schließen lassen.

(f) Fazit zum Stand Alone-Wert des Eigenkapitals der PBKM

Der anhand des WACC-Ansatzes der DCF-Methode ermittelte Wert des Eigenkapitals der PBKM liegt bei EUR 212,4 Mio. bzw. EUR 22,48 je PBKM-Aktie.

Der Wert des Eigenkapitals der PBKM wurde zudem anhand der Börsen-Multiplikatoren ermittelt. Die anhand der Börsen-Multiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts je Aktie auf Basis von Umsatz-Multiplikatoren beträgt zwischen EUR 23,76 und EUR 25,20 je PBKM-Aktie. Auf Basis von EBITDA-Multiplikatoren resultiert eine Bandbreite zwischen EUR 23,57 und EUR 29,54 je PBKM-Aktie.

Zudem beträgt die Bandbreite des Werts des Eigenkapitals anhand der Transaktionsmultiplikatoren EUR 16,11 bis EUR 28,73 je PBKM-Aktie. Aufgrund der so ermittelten Bandbreite des Werts des Eigenkapitals sind die ermittelten Werte nach der DCF-Methode als plausibel anzusehen.

Zudem liegt der Wert des Eigenkapitals je PBKM-Aktie über dem am 31. Mai 2021 beobachtbaren Dreimonatsdurchschnittskurs (VWAP) i.H.v. EUR 17,67 (PLN 79,27).

4. Würdigung der Synergien

Der Vorstand der Vita 34 geht davon aus, infolge des Zusammenschlusses beider Unternehmen erhebliche Synergien realisieren zu können. Das aggregierte mögliche Kostensynergiepotential beziffert der Vorstand der Vita 34 auf EUR 3,1 Mio. vor Steuern pro Jahr. Darüber hinaus erwartet der Vorstand der Vita 34 Umsatzsynergien, die das Kostensynergiepotential signifikant übersteigen, aber zum aktuellen Zeitpunkt nicht verlässlich quantifiziert werden können.

Die Einmalaufwendungen zum Erreichen der Synergien werden nach Einschätzung des Vorstands der Vita 34 bei weniger als EUR 1,0 Mio. liegen.(vgl. hierzu im Einzelnen die Ausführungen oben in Abschnitt II. Ziffer 1.3). Dabei gehen der Vorstand der Vita 34 ebenso wie der Vorstand der PBKM davon aus, dass sämtliche Synergien erst nach Durchführung der Geplanten Transaktion entstehen und insofern echte (nicht berücksichtigungsfähige) Synergien gemäß IDW S 1 darstellen.

Sofern aufgrund bis dato fehlender Grundsätze der Rechtsprechung zur Ermittlung von (angemessenen) Umtauschverhältnissen bei Sachkapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss gemäß § 255 Abs. 2 AktG aus Sicht eines Gerichtes dennoch eine Berücksichtigung echter Synergien bzw. käuferindividueller Synergien erforderlich sein sollte, ist eine Allokation der Gesamtsynergien auf Vita 34 und PBKM vorzunehmen. Zum Zeitpunkt der Erstellung der Gutachtlichen Stellungnahme liegt Vita 34 und PBKM lediglich eine erste Berechnung der Synergien vor. Eine detaillierte Synergieinventur, Quantifizierung und Allokation der Synergien unter Einbezug von gemeinsamen Arbeitsgruppen mit Vertretern beider Gesellschaften ist Vita 34 und PBKM u.a. aufgrund der damit verbundenen Preisgabe von Geschäftsgeheimnissen nicht vor Abschluss der Geplanten Transaktion möglich. Eine Verifizierung oder verursachungsgerechte Allokation der Synergien kann zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme daher nicht vorgenommen werden. Insofern ist die Allokation der Synergien wertproportional vorzunehmen, so dass das auf Basis von Stand Alone-Unternehmenswerten ermittelte Umtauschverhältnis dem Umtauschverhältnis nach Berücksichtigung der Synergien entspricht. Da das Umtauschverhältnis auf Basis von angemessenen Stand Alone-Werten des Eigenkapitals bereits eine unangemessene Verwässerung bzw. einen unangemessenen Ausgabebetrag der Neuen Vita 34-Aktien i.S.v. § 255 Abs. 2 AktG zum Nachteil der Vita 34-Altaktionäre ausschließt, führt auch das unter Berücksichtigung einer wertproportionalen Synergieallokation ermittelte Umtauschverhältnis nicht zu einer unangemessenen Verwässerung der Altaktionäre.

Zudem bleiben die Vita 34-Altaktionäre auch nach Durchführung der Transaktion an der Gesellschaft beteiligt und partizipieren an den zwischen Vita 34 und PBKM entstehenden Synergien, so dass der Wert ihrer Anteile im Vergleich zum Stand Alone-Wert ihrer Anteile vor Durchführung der Transaktion steigt.

5. Ermittlung und Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Auf Basis DCF-Methode stellen sich die von ValueTrust ermittelten (Stand Alone) Werte des Eigenkapitals der Vita 34 sowie der PBKM sowie die Werte je Aktie zum Bewertungsstichtag 13. Juli 2021 wie folgt dar:

Übersicht Wertrelation und Umtauschverhältnis zum 13. Juli 2021

In EUR Mio. bzw. EUR je Aktie	Wert des Eigenkapitals		Anzahl Aktien (Tsd.)		Wert je Aktie		Umtauschverhältnis
	Vita 34	PBKM	Vita 34	PBKM	Vita 34	PBKM	
DCF-Wert	72	212	4.146	9.447	17,29	22,48	1,30 : 1

Auf Basis des (Stand Alone) Werts je Vita 34-Aktie in Höhe von EUR 17,29 sowie des (Stand Alone) Werts je PBKM-Aktie in Höhe von EUR 22,48 ermittelt ValueTrust ein Umtauschverhältnis von 1,30 Vita 34-Aktien für eine PBKM-Aktie. Nach wertproportionaler Berücksichtigung der aus der Transaktion möglicherweise entstehenden Synergien ergibt sich kein hierzu abweichendes Umtauschverhältnis.

Der Vorstand der Vita 34 hat die Gutachtliche Stellungnahme eingehend geprüft und macht sich die in dieser enthaltenen Aussagen zur Bewertungsmethodik und den Ergebnissen vollumfänglich zu eigen. Auf dieser Grundlage legte der Vorstand der Vita 34 das Umtauschverhältnis fest und beabsichtigt, den PBKM-Aktionären anzubieten, jeweils eine (1) PBKM-Aktie gegen 1,3 Neue Vita 34-Aktien zu tauschen.

Vor dem Hintergrund der Ausführungen von ValueTrust in der Gutachtlichen Stellungnahme, die in dem vorstehenden Abschnitt III. Ziffern 2 bis 4 zusammengefasst sind, ist das Umtauschverhältnis angemessen. Insbesondere hält es der Vorstand der Vita 34 für richtig, dem Umtauschverhältnis eine Bewertung jedes Unternehmens nach dem IDW S 1 Bewertungsstandard zu Grunde zu legen, da diese Bewertungsmethode den inneren Wert des Eigenkapitals des jeweiligen Unternehmens ermittelt und beispielsweise auch bei der Bewertung von Unternehmen anlässlich aktienrechtlicher Strukturmaßnahmen wie einer Verschmelzung, dem Abschluss eines Beherrschungsvertrags oder einem Squeeze-Out angewandt wird. Zudem liegt der nach der DCF-Methode nach IDW S 1 vorliegend ermittelte Wert des Eigenkapitals sowohl der Vita 34 als auch der PBKM jeweils über dem Wert des Eigenkapitals unter Berücksichtigung des jeweiligen Dreimonatsdurchschnittskurs (VWAP) und berücksichtigt insoweit die einschlägige Rechtsprechung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen (vgl. Abschnitt III. Ziffer 1 (b)). Das von ValueTrust ermittelte und vom Vorstand sodann übernommene Umtauschverhältnis wird zudem durch die Bandbreite der Eigenkapitalwerte auf Basis der Börsen- und Transaktions-Multiplikatoren gestützt.

Eine unangemessene Verwässerung ist nach Auffassung des Vorstands der Vita 34 im Zuge der Sachkapitalerhöhung nicht gegeben, da der Wert der Sacheinlagen in Form von bis zu 9.446.585 PBKM-Aktien den Wert der im Gegenzug auszugebenden Neuen Vita 34-Aktien erreicht. Angesichts eines wirtschaftlichen Werts je PBKM-Aktie in Höhe von EUR 22,48 wird vorliegend auch der in der Beschlussvorlage vorgesehene Mindestausgabebetrag von EUR 1,00 erreicht.

IV. Begründung des beabsichtigten Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen

Der Vorstand der Gesellschaft erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG folgenden Bericht zur Begründung des beabsichtigten Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen des vorgenannten Beschlussvorschlags zur Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen. Dabei gelten die in Abschnitt II. und III. enthaltenen, für die Transaktion getroffenen Aussagen auch für diesen Bericht und werden dessen Bestandteil.

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft von derzeit EUR 4.145.959,00 um bis zu EUR 12.280.560,00 auf bis zu EUR 16.426.519,00 durch Ausgabe von bis zu 12.280.560 neuen Namens-Stückaktien zu beschließen.

Grundsätzlich steht den Aktionären bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht zu (§ 186 Abs. 1 Satz 1 AktG). Aufsichtsrat und Vorstand schlagen der Hauptversammlung jedoch vor, in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 AktG auszuschließen.

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses besteht darin, der Gesellschaft den Erwerb einer Beteiligung an der PBKM zu ermöglichen, in dem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von Vita 34-Aktien gegen Einbringung von PBKM-Aktien erhöht wird. Die mit der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung der Gesellschaft geschaffenen Aktien sollen an diejenigen PBKM-Aktionäre im Verhältnis 1,3:1 ausgegeben werden, die ihre PBKM-Aktien im

Wege der Direkten Aktieneinbringung bzw. im Rahmen des Umtauschangebots in die Gesellschaft einbringen. Das heißt im Rahmen des Aktientauschs erhalten PBKM-Aktionäre für je eine PBKM-Aktie 1,3 Vita-34 Aktien.

Im Folgenden wird dargestellt, dass der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses im Gesellschaftsinteresse der Vita 34 liegt (hierzu nachfolgend unter Ziffer 1), die vorgeschlagene Bezugsrechtsausschluss zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich ist (hierzu nachfolgend unter Ziffer 2) und in einem angemessenen Verhältnis zu den mit der Verwässerung verbundenen Nachteilen der Aktionäre der Vita 34 steht (hierzu nachfolgend unter Ziffer 3).

1. Interesse der Vita 34 an dem Bezugsrechtsausschluss

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses, nämlich die Durchführung der vorstehend dargelegten Transaktion, liegt im Interesse der Gesellschaft. Dafür genügt es, wenn die an der Beschlussfassung beteiligten Organe aufgrund ihrer Abwägung davon ausgehen dürfen, dass die beabsichtigte Transaktion zum Besten der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Der Vorstand ist der Überzeugung, dass dies aufgrund der bereits unter Abschnitt II. Ziffer 1.3 dieses Berichts aufgeführten Vorteile der Transaktion der Fall ist.

2. Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschluss

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, nämlich den Vollzug der Transaktion, zu erreichen.

Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil die Zusammenführung der FamiCord-Gruppe mit der Vita 34-Gruppe durch Einbringung der PBKM-Aktien gegen Ausgabe der Neuen Vita 34-Aktien einen Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre der Gesellschaft voraussetzt.

Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen der Strukturierung in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet eingeschätzt und verworfen.

(a) Fremdfinanzierung

Eine Fremdfinanzierung der geplanten Transaktion scheidet angesichts des Umfangs der für den Erwerb der PBKM erforderlichen Finanzierung aus. Unter Berücksichtigung von eigenen, für die Umsetzung der Transaktion frei verfügbaren Barmitteln der Vita 34 von ca. EUR 6,3 Mio. und angesichts einer Marktkapitalisierung der PBKM (insgesamt rund EUR 184 Mio. bei einem Wert der PBKM-Aktie auf Grundlage des Schlusskurses der Börse Warschau am 28. Mai 2021 von PLN 89,80) müsste zur Durchführung der Transaktion ohne Berücksichtigung einer Übernahmeprämie und Transaktionskosten bereits eine Fremdfinanzierung in Höhe von ca. EUR 177,7 Mio. aufgenommen werden. Eine derart große Fremdfinanzierung wäre für die Vita 34 angesichts eines konsolidierten Eigenkapitals von ca. EUR 29,543 Mio., eines konsolidierten EBITDA von ca. EUR 5,34 Mio. und eines konsolidierten Periodenergebnisses von ca. EUR 1,50 Mio. (vgl. insoweit den Geschäftsbericht der Gesellschaft zum 31. Dezember 2020) weder darstellbar noch vertretbar.

(b) Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss

Eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss, um die geplante Transaktion mit Barmitteln durchzuführen und den Aktionären der Gesellschaft

den Bezug der im Zuge der Transaktion ausgegebenen Aktien zu ermöglichen, wäre aus mehreren Gründen weniger geeignet gewesen als ein Erwerb im Wege des Aktien-tausches.

Um sicherzustellen, dass auch im Fall einer 100%igen Annahmquote genügend Bar-mitteln zur Verfügung stehen, hätte eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen in einem Umfang von mehr als EUR 177,7 Mio. durchgeführt werden müssen (siehe zu dem Finanzierungsvolumen die vorstehende Ziffer 2(a)). Der Umfang der Zeichnung der Aktien – jedenfalls mit einem solchen Volumen – hätte jedoch nicht mit Bestimmtheit vorhergesagt werden können und wäre in besonderer Weise abhängig von den Markt-gegebenheiten zum Zeitpunkt der Kapitalmaßnahme gewesen.

Um hinreichende Sicherheit über die Finanzierbarkeit eines Barangebots zu erlangen, hätte eine Bezugsrechtsemission dem Beginn der Annahmefrist eines Barangebots vor-gelagert sein müssen. Dies bedeutet, dass sie in Unkenntnis der tatsächlichen Annah-mquote bzw. des Erfolgs eines Barangebots hätte erfolgen müssen. In Folge dessen wäre die Gesellschaft nach Durchführung der Barkapitalerhöhung in dem erforderli-chen Umfang signifikant überkapitalisiert gewesen, wenn das Barangebot beispiels-weise wegen des Nichteintritts einer Angebotsbedingung nicht oder wegen einer gerin-ger als erwarteten Annahmquote nur teilweise hätte umgesetzt werden können.

Angesichts des Umfangs der erforderlichen Kapitalerhöhung und um das Marktrisiko während der Zeichnungsphase angemessen steuern zu können, wäre es schließlich er-forderlich gewesen, die neuen Aktien mit einem substantiellen Abschlag zu ihrem der-zeitigem Marktpreis anzubieten, wodurch sich die Anzahl der auszugebenden Aktien deutlich erhöht hätte. Als Folge hätte sich der aus der Transaktion resultierende Ver-mögenszuwachs für die Vita 34-Aktionären vermindert.

(c) Gemischte Bar- und Sachleistung unter Ausnutzung des bestehenden genehmigten Ka-pitals

Der Vorstand der Vita 34 hat als mögliche Transaktionsstruktur auch den Erwerb der PBKM-Aktien gegen gemischte Bar- und Sachleistung unter Ausnutzung des beste-henden genehmigten Kapitals in Betracht gezogen. Da die Gesellschaft derzeit nur über ein genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 2.072.979,00 verfügt, hätte gleichwohl eine hohe Aktienkomponente zur Finanzierung der Transaktion gewährt werden müssen, so dass aus Sicht des Vorstands eine gemischte Bar- und Sachleistung gegenüber der vor-geschlagenen Kapitalerhöhung nur gegen Sachleistung keine wesentlichen Vorteile ge-boten hätte.

(d) Kombinierte Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung

Auch ein Erwerb der PBKM-Aktien mit Hilfe einer kombinierten Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung wäre gegenüber der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen mit Bezugsrechtsausschluss im Zusammenhang mit dem Aktientausch weniger geeig-net gewesen. Zwar hätte eine teilweise Fremdkapitalfinanzierung grundsätzlich die Ka-pitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss ergänzen und das Marktrisiko reduzieren können. Angesichts der Marktkapitalisierung der PBKM von umgerechnet ca. EUR 184 Mio. (Stand Börsenschluss 28. Mai 2021) wäre für eine re-levante Reduzierung des Marktrisikos gleichwohl eine Fremdkapitalaufnahme in ei-nem Umfang nötig gewesen, der für die Vita 34 weder darstellbar noch vertretbar ge-wesen wäre.

(e) Verschmelzung der PBKM auf die Vita 34

Schließlich wäre auch ein Erwerb im Wege der grenzüberschreitenden Verschmelzung der PBKM als übertragenden Rechtsträger auf die Vita 34 als übernehmenden Rechtsträger weniger geeignet gewesen. Eine Verschmelzung bedarf intensiver gemeinsamer Vorbereitung durch beide Gesellschaften, d.h. der Vita 34 und der PBKM. So muss ein Verschmelzungsprüfer bestellt werden und eine Prüfung vornehmen. Das Bezugsrecht der Altaktionäre der Vita 34 hätte bei der dafür erforderlichen Verschmelzung mit Kapitalerhöhung zudem in gleicher Weise wie im Fall einer Sachkapitalerhöhung ausgeschlossen werden müssen, weil die durch die Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien zwingend den PBKM-Aktionären zu gewähren gewesen wären. Die PBKM-Aktionären hätte im Rahmen der grenzüberschreitenden Verschmelzung der PBKM nach Deutschland zu dem das Recht gehabt, gegen Barabfindung aus der gemeinsamen Gesellschaft auszuscheiden. Dies hätte die Gesellschaft mit erheblichen finanziellen Verpflichtungen belasten können, für die eine Finanzierung hätte sichergestellt werden müssen.

3. Angemessenheit des Bezugsrechtsausschlusses und Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Der Bezugsrechtsausschluss ist ferner angemessen, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck des Erwerbs der Beteiligung an der PBKM mittels Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen im Rahmen eines Aktientauschs zu erreichen. Zudem ist das Umtauschverhältnis zwischen den PBKM-Aktien und den Neuen Vita 34-Aktien nicht zu Lasten der Vita 34 Aktionäre unangemessen hoch.

3.1 Angemessenheit des Bezugsrechtsausschlusses

Der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen führt zwangsläufig zu einer Verwässerung der Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre der Vita 34. Diese Verwässerung steht jedoch in einem angemessenen Verhältnis zu dem im Gesellschaftsinteresse verfolgten Zweck und ist deshalb gerechtfertigt.

3.2 Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Das Umtauschverhältnis zwischen den Aktien der PBKM und den Aktien der Vita 34 ist auch nicht zu Lasten der Vita 34 Aktionäre unangemessen niedrig.

Die Vita 34 beabsichtigt, den PBKM-Aktionären für je eine PBKM-Aktie 1,3 Neue Vita 34-Aktien anzubieten. Wie in der Gutachtlichen Stellungnahme erläutert, entspricht das Umtauschverhältnis der Bewertung beider Unternehmen nach der DCF-Methode (WACC Ansatz) unter dem IDW S 1 Bewertungsstandard zum 13. Juli 2021 von EUR 17,29 je Vita 34-Aktie und EUR 22,48 je PBKM-Aktie.

Der jeweils ermittelte Wert des Eigenkapitals berücksichtigt auch die einschlägige Rechtsprechung bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen, nach der der Dreimonatsdurchschnittskurs ab dem Zeitpunkt der Ankündigung der dem Bewertungsanlass zugrundeliegenden Maßnahme die Untergrenze der Abfindung bildet. Zwar ist rechtlich nicht geklärt, ob diese Grundsätze überhaupt auf die Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses bei Sachkapitalerhöhungen anzuwenden sind. Eine nähere Auseinandersetzung mit dieser Fragestellung kann jedoch außen vor bleiben, da vorliegend jedenfalls festzustellen ist, dass sowohl bei der Vita 34 als auch bei der PBKM der nach IDW S 1 ermittelte Wert des Eigenkapitals jeweils über dem Wert des Eigenkapitals unter Berücksichtigung des jeweiligen Dreimonatsdurchschnittskurs (VWAP) ab dem Zeitpunkt der Transaktionsmitteilung liegt.

Das vom Vorstand der Vita 34 festgelegte Umtauschverhältnis wird zudem durch die Bandbreite der Eigenkapitalwerte auf Basis der Börsen- und Transaktions-Multiplikatoren gestützt.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der Bezugsrechtsausschluss geeignet, erforderlich und zumutbar ist, um den verfolgten Zweck zu erreichen, da der Wert der einzubringenden PBKM-Aktien den Wert der hierfür auszugebenden Neuen Vita-Aktien mindestens erreicht. Das Interesse der Vita 34 am Erwerb der PBKM rechtfertigt vor diesem Hintergrund die sich durch den Bezugsrechtsausschluss ergebende quotale Verwässerung der Vita 34-Aktionäre.

Leipzig, im Mai 2021

Vita 34 AG

Der Vorstand