

## Ergänzende Informationen zur Verschmelzung mit der Schaeffler AG

12. Mai 2024

Im Nachgang zur Hauptversammlung der Vitesco Technologies Group AG am 24. April 2024 wurden uns von Aktionären eine Reihe ergänzender Fragen gestellt, zu denen wir nachfolgend zusätzliche Informationen zur Verfügung stellen.

### Frage #1:

Wir wurden gefragt, inwieweit sich die Planansätze in den Planungen der Vitesco Technologies Group AG und der Schaeffler AG aus Dezember 2023 gegenüber den entsprechenden Werten in den Planungen aus Dezember 2022 unterscheiden und welche Prüfungshandlungen zur Plausibilisierung dieser Planungen vorgenommen wurden.

Die Veränderungen der Planansätze auf konsolidierter Basis sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>Vitesco Technologies</b>				
Umsatzerlöse	-13,1%	-11,0%	-6,0%	-3,4%
EBITDA	-9,0%	-14,4%	-0,3%	2,4%
EBIT	-17,0%	-27,0%	-5,3%	-4,9%
Konzernergebnis	-22,9%	-36,3%	-9,3%	-7,7%
Cashflow aus laufender Geschäftst.	0,3%	-2,3%	2,8%	5,2%
<b>Schaeffler</b>				
Umsatzerlöse	-1.6%	0.5%	2.6%	6.2%
EBITDA	-0.7%	-1.3%	2.5%	3.3%
EBIT	-3.8%	-2.7%	3.4%	3.2%
Konzernergebnis	-19.3%	-11.3%	-0.3%	1.6%
Cashflow aus laufender Geschäftst.	5.0%	11.5%	7.5%	14.1%

Die Planungen von Schaeffler und von Vitesco wurden jeweils im Rahmen des regulären Planungsprozesses erstellt und datieren vom 15. Dezember 2023 bzw. vom 7. Dezember 2023.

Im Einklang mit den in der Bewertungspraxis üblichen Methoden, wurden ausschließlich die bewertungsrelevanten Planungen der beiden Gesellschaften untersucht. Dabei wurde unter anderem auch eine Analyse der historischen Planungstreue durchgeführt.

Zu den Plausibilisierungshandlungen in Bezug auf die beiden Planungen zählen die Überprüfung der rechnerischen und formellen Plausibilität, der internen Plausibilität und der externen Plausibilität. Neben der Plausibilisierung der beiden Planungen jeweils für sich wurden die Planungen auch im Verhältnis zueinander auf Konsistenz und Ambitionierungsgrad analysiert. Dieser Vergleich der Planungen wurde sowohl vom Bewertungsgutachter als auch dem Verschmelzungsprüfer vorgenommen.

Der Bewertungsgutachter und der Prüfer haben zudem die Planungsrechnungen von Schaeffler und Vitesco Technologies auf Basis der Vergangenheitsentwicklung, von Marktstudien und von Dokumentationen und Erläuterungen der Planungsverantwortlichen geprüft.

**Frage #2:**

Wir wurden gefragt, wie viele Arbeitnehmer von Vitesco derzeit an der Vorbereitung und Umsetzung von Integrationsmaßnahmen arbeiten und wie hoch deren aggregierte Jahresgehälter sind?

Es arbeiten derzeit 340 Mitarbeiter an der Vorbereitung und Umsetzung von Integrationsmaßnahmen.

Im Schnitt widmen diese Mitarbeiter rund 50% ihrer Kapazität dem Projekt, was rund 170 Vollzeitäquivalenten (FTEs) entspricht.

Die aggregierten Jahresgehälter dieser 170 FTEs belaufen sich auf rund EUR 18,7 Mio.

---

**Frage #3:**

Wir wurden gefragt, welche konkreten Prüfungshandlungen vorgenommen wurden, um die Plausibilität der Annahmen hinsichtlich des Rückgangs des Geschäfts der Schaeffler AG mit Motor- und Getriebesystemen zu kontrollieren.

Die Annahmen hinsichtlich des Geschäfts der Schaeffler AG mit Motor- und Getriebesystemen wurden durch den Bewertungsgutachter und den Verschmelzungsprüfer plausibilisiert. Dabei wurden insbesondere die Planungen mit der Vergangenheitsentwicklung verglichen und Gespräche mit den Planungsverantwortlichen des Segments Automotive Technologies der Schaeffler AG geführt. Darüber hinaus wurde der Auftragsbestand von Schaeffler im relevanten Segment den Planungsannahmen gegenübergestellt. Hierbei ergaben sich keine Anzeichen dafür, dass der geplante Rückgang des Geschäfts mit Motor- und Getriebesystemen um durchschnittlich jährlich 3,8% nicht angemessen ist. Insbesondere ist zu berücksichtigen, dass die Schaeffler AG im Unternehmensbereich Engine und Transmission Systems ihre Kompetenz nutzt, um auch Komponenten für elektrische Antriebe zu entwickeln und herzustellen.

---

**Frage #4a:**

Wir wurden gefragt, warum seitens der Schaeffler AG keine Erstattung für die Wertberichtigungen von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge in deutschen Gesellschaften der Vitesco Technologies in Höhe von mehr als EUR 248 Mio. geleistet wurde und ob dies in der Bewertung berücksichtigt wurde.

Wir wurden zudem gefragt, wie und in welcher Höhe der Wert der untergegangenen Verlustvorträge in der Bewertung berücksichtigt wurde und wie ein solcher Posten errechnet wurde.

Das Business Combination Agreement zwischen der Schaeffler AG und Vitesco Technologies Group AG sieht einen Ausgleich steuerlicher Nachteile nur für ausgelöste Steuern vor, die der Vitesco Technologies Group AG oder einer Konzerngesellschaft aufgrund einer Maßnahme im Zusammenhang mit der Transaktion zur Nutzung steuerlicher Attribute, die von Schaeffler veranlasst wurden, entstanden sind.

Ein Ausgleich des Steuernachteils erfolgt erst nach Vorlage eines formell und materiell bestandskräftigen Steuerbescheids durch Vitesco Technologies.

In der Bewertung wurde ein Untergang von steuerlichen deutschen Verlustvorträgen nicht berücksichtigt.

---

#### **Frage #4b:**

Wir wurden gefragt, ob der geplante Verbrauch der deutschen steuerlichen Verlustvorträge der Vitesco-Gruppe im Zeitraum von 2024 bis 2028 in Höhe von EUR 75 Mio. die bestmögliche Verwendung der Verlustvorträge darstellt.

Dies ist nach unserer Ansicht der Fall, d.h. der geplante Verbrauch der Verlustvorträge stellt die bestmögliche Nutzung der verbliebenen Verlustvorträge für das in Deutschland generierte Einkommen der Jahre 2024 bis 2028 dar.

---

#### **Frage #4c:**

Wir wurden gefragt, wie sich für die nach der Detailplanungsphase verbleibenden Verlustvorträge der Vitesco-Gruppe in Höhe von vermeintlich fast EUR 2 Mrd. ein Sonderwert von nur EUR 31,9 Mio. ergeben kann und wie dieser Wert im Detail errechnet worden ist.

Bei dem durch ValueTrust ermittelten Sonderwert von EUR 31,9 Mio. für die steuerlichen Verlustvorträge der Vitesco-Gruppe handelt es sich um den Barwert der Steuerersparnisse aus den steuerlichen Verlustvorträgen.

Zum Bewertungsstichtag bestehen bei der Vitesco-Gruppe in Deutschland körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1.094,2 Mio. und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1.070,1 Mio., sowie Verlustvorträge in Höhe von EUR 141,2 Mio. in Rumänien, EUR 54,8 Mio. in Kanada, EUR 13,8 Mio. in China, EUR 24,8 Mio. in Russland, EUR 422,6 Mio. in Ungarn, EUR 0,7 Mio. in Japan, EUR 12,3 Mio. in Thailand und EUR 5,0 Mio. in Mexiko.

Ausgangspunkt für die Berechnung des Sonderwerts aus steuerlichen Verlustvorträgen durch ValueTrust ist zunächst das anteilige Ergebnis vor Steuern (EBT) der jeweiligen Länder, in denen steuerliche Verlustvorträge bestehen. Basierend auf der länderspezifischen Mindestbesteuerung, dem maximal möglichen Verlustausgleich sowie dem Bestand an steuerlichen Verlustvorträgen hat ValueTrust anschließend die jährliche maximale Verlustverwendung beziehungsweise den Verbrauch der steuerlichen Verlustvorträge ermittelt. So ergibt sich am Beispiel von Deutschland im Jahr 2029 unter Berücksichtigung der länderspezifischen Mindestbesteuerung eine maximale Verlustverwendung von insgesamt ca. EUR 25 Mio.

Da die steuerlichen Verlustvorträge bis zur ewigen Rente nicht vollständig verbraucht sind, geht die Berechnung des Sonderwerts aus steuerlichen Verlustvorträgen über das Jahr der ewigen Rente hinaus. Dabei hat ValueTrust angenommen, dass das Ergebnis vor Steuern mit der nachhaltigen Wachstumsrate wächst.

ValueTrust hat anschließend die jährlich ersparte Steuerzahlung pro Land durch Multiplikation des jährlichen Verbrauchs der steuerlichen Verlustvorträge mit dem länderspezifischen Steuersatz berechnet.

Der länderspezifische Sonderwert aus steuerlichen Verlustvorträgen entspricht der mit den unverschuldeten Eigenkapitalkosten diskontierten ersparten Steuerzahlungen pro Land. Der Diskontierungszinssatz bzw. die unverschuldeten Eigenkapitalkosten liegen bei 9,5%. Am Beispiel von Deutschland ergibt sich im Jahr 2029 ein Barwert der ersparten Steuerzahlungen von ca. EUR 2 Mio., welcher in den Folgejahren stetig sinkt. Ab dem Jahr 2040 liegt der Barwert der jährlichen ersparten Steuerzahlungen unter EUR 1 Mio.

Der in der Wertableitung von ValueTrust angesetzte Sonderwert aus steuerlichen Verlustvorträgen entspricht der Summe der länderspezifischen Sonderwerte aus steuerlichen Verlustvorträgen. Der Business Plan von Vitesco berücksichtigt bereits den Verbrauch der deutschen steuerlichen Verlustvorträge im Zeitraum von 2024 bis 2028 i.H.v. EUR 75 Mio. Um eine Doppelzählung zu vermeiden, wurden daher bei der Berechnung des Sonderwerts nur die nach 2028 zu verbrauchenden steuerlichen Verlustvorträge für Deutschland berücksichtigt.

Der durch ValueTrust ermittelte Sonderwert für die steuerlichen Verlustvorträge der Vitesco-Gruppe in Höhe von EUR 31,9 Mio. lässt sich folgendermaßen auf die einzelnen Länder mit positiven Ergebnisbeitrag herunterbrechen: EUR 28,7 Mio. in Deutschland, EUR 1,6 Mio. in China, EUR 0,1 Mio. in Japan und EUR 1,4 Mio. in Mexiko.

---

#### **Frage #5:**

Wir wurden gefragt, zu welchem Prozentsatz die Materialkostenreduzierungen der Vitesco-Gruppe in 2024 gegenüber 2023 an die Kunden weitergegeben werden muss und zu welchem konkreten Prozentsatz die Weitergabe in der Planung enthalten ist. Wir wurden zudem gefragt, wie der Prüfer die Plausibilität dieser Größenordnung geprüft hat.

In der Planung für 2024 ist unterstellt, dass ca 30% der Materialkostenreduzierung in 2024 an die Kunden weitergegeben werden muss.

Der Prüfer hat den Rückgang der Materialkosten anhand von Forward Rates von Rohstoffen überprüft.

Der Prüfer hat die Auswirkungen der Materialkostenverringerung indirekt über die Veränderung der Rohertragsmarge, welche wesentlich von den Materialkosten beeinflusst wird, geprüft. Hierzu hat er die Entwicklung der Rohertragsmarge in der Planungsrechnung mit der Entwicklung im Zeitraum der Vergangenheitsanalyse verglichen.

---

#### **Frage #6:**

Wir wurden gefragt, wie die Richtigkeit der vom Bewertungsgutachter vorgetragenen Multiples von den Organen der Gesellschaft und vom Prüfer geprüft wurde.

Im Rahmen der gutachterlichen Stellungnahme durch ValueTrust und der vorgenommenen eigenen Prüfung durch die Organe der Gesellschaft, ist die Multiplikator-Bewertung ausschließlich zur Plausibilisierung der anhand der Cashflow-basierten Bewertungsmethoden sowie der (adjustierten) Börsenkurse ermittelten Umtauschverhältnisse herangezogen worden. Die Multiplikator-Bewertung ist daher nicht mit dem gleichen Stellenwert behandelt worden wie die (adjustierten) Börsenkurse oder die Ertragswerte nach IDW S1.

Die Multiplikator-Bewertung dient der Ermittlung eines Umtauschverhältnisses, das sich anhand von am Markt beobachteten Preisen für vergleichbare Unternehmen ergibt. Das Vorgehen des Bewertungsgutachters soll dabei widerspiegeln, wie Schaeffler bzw. Vitesco Technologies im Vergleich zu Unternehmen, die ein ähnliches prognostiziertes Wachstums- und Margenprofil wie die Bewertungsobjekte aufweisen, bewertet sein müssten. Aus diesem Grund wurde die Bandbreite an Multiplikatoren neben der gesamten Peer Group zusätzlich anhand der innerhalb der Peer Group am besten vergleichbaren Unternehmen aufgespannt. Somit wird denjenigen Unternehmen, die insbesondere auch anhand des prognostizierten Wachstums- und Margenprofils am ehesten mit Schaeffler bzw. Vitesco Technologies vergleichbar sind, ein größeres Gewicht beigemessen. Diesem

Vorgehen wurde aus Konsistenzgründen sowohl bei der Multiplikator-Bewertung von Schaeffler als auch von Vitesco Technologies gefolgt. Anhand dieses Vorgehens ergibt sich nicht nur für Schaeffler, sondern ebenfalls auch für Vitesco Technologies ein Wert, der gleichermaßen oberhalb der Börsenkurse der beiden Unternehmen liegt.

Würde man bei der Multiplikator-Bewertung von Schaeffler auf den impliziten Multiplikator auf Basis des Börsenkurses abstellen, so wäre der resultierende Wert der Börsenkurs von Schaeffler.

Zudem ist bei der Multiplikator-Bewertung von Schaeffler zu berücksichtigen, dass der ausgewiesene Wert die zum Bewertungsstichtag existierende 38,87%-Beteiligung an Vitesco Technologies beinhaltet. Alleine aus diesem Grund muss der Schaeffler-Wert auf Basis der Multiplikator-Methode über dem Börsenkurs liegen.

Der Prüfer hat die zugrunde liegenden Börsenkurse und die relevanten Finanzkennziffern EBITDA, EBIT und Operating FreeCashflow der Vergleichsunternehmen anhand eigener Abfragen überprüft. Dabei ergaben sich keine Abweichungen.

---

**Frage #7:**

Wir wurden gefragt, ob die Organe der Gesellschaft und der Verschmelzungsprüfer untersucht haben, warum die Schaeffler AG in der Vergangenheit keine eigenen Aktien erworben hat.

Die Schaeffler AG hatte nach unserer Kenntnis in der Vergangenheit kein Interesse daran, den relativ geringen Freefloat der Aktie und die damit verbundene eher geringe Liquidität durch Aktienrückkäufe weiter zu reduzieren.

---

**Frage #8:**

Wir wurden gefragt, warum die Organe der Gesellschaft zugestimmt haben, dass vom gesetzlichen Regelfall einer baren Zuzahlung abgewichen wird und was hierbei der Vorteil für die Vitesco-Aktionäre sein soll.

Das Umwandlungsgesetz sieht explizit die Möglichkeit vor, dass für den Fall einer rechtlich gebotenen Nachbesserung des Umtauschverhältnisses anstelle einer baren Zuzahlung zusätzliche Aktien der übernehmenden Gesellschaft gewährt werden können. Vorstand und Aufsichtsrat waren und sind der Auffassung, dass diese Möglichkeit die angemessene Kompensation für den Fall darstellt, dass ein Gericht die Unangemessenheit des Umtauschverhältnisses feststellt. Die Regelung vermeidet außerdem, dass das kombinierte Unternehmen einem möglichen Liquiditätsabfluss aufgrund einer baren Zuzahlungspflicht ausgesetzt ist.

---

**Frage #9:**

Wir wurden gefragt, welchen Signalwert es hatte, dass die Vorstandsmitglieder für die von ihnen gehaltenen Aktien das öffentliche Erwerbsangebot der Schaeffler AG angenommen haben.

Wie in der begründeten Stellungnahme betont, kam es für die Entscheidung, ob das Angebot angenommen werden sollte oder nicht, auf die individuelle Situation und die Präferenzen jedes einzelnen Aktionärs an. Daher sprachen Vorstand und Aufsichtsrat auch keine Empfehlung für eine Annahme oder Ablehnung des Angebots aus. Die Vorstandsmitglieder haben aber für sich persönlich entschieden, das Angebot der Schaeffler AG für die von ihnen gehaltenen Aktien anzunehmen, obwohl

sie den Angebotspreis aus finanzieller Sicht nicht für angemessen hielten. Indem diese Entscheidung in der begründeten Stellungnahme öffentlich bekannt gemacht wurde, wurde sie auch für die anderen Aktionäre der Vitesco Technologies AG transparent. Wären die Vorstandsmitglieder verpflichtet gewesen, ihre Aktien weiter zu halten, hätten die Vorstandsmitglieder keine derartige individuelle und gegenüber dem Kapitalmarkt transparente Entscheidung über die Annahme des Angebots treffen können.

---

**Frage #10:**

Wir wurden gefragt, warum der Vitesco-Aufsichtsrat das Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder dahingehend geändert hat, dass im Jahr 2024 Kosten für Integration unberücksichtigt bleiben, wenn solche Kosten nicht in die Planung eingestellt werden. Zudem wurden wir gefragt, ob die Anstellungsverträge und Vergütungsrahmen für die Vitesco-Vorstandsmitglieder nach Vollzug des Zusammenschlusses nicht ohnehin angepasst werden müssen.

Zu dem Zeitpunkt der Erstellung der Planung war das Anfallen von Kosten im Zusammenhang mit der Integration bekannt, jedoch in ihrer Höhe und nach ihrem Zeitpunkt ungewiss. Daher wurden in der Planung Kosten im Zusammenhang mit der Integration nicht berücksichtigt. Bei der Feststellung der Zielerreichung der erfolgsabhängigen Bonuskomponenten des Nachhaltigkeits- und Transformationsbonus in 2024 werden deshalb Kosten im Zusammenhang mit der Integration im EBIT bereinigt.

Nach Vollzug der Verschmelzung werden Vorstandsmitglieder, die Mitglied des Vorstands der Schaeffler AG werden, gemäß dem Vergütungssystem der Schaeffler AG vergütet. Welche Regelung für die übrigen Vorstandsmitglieder der Vitesco Technologies Group AG getroffen wird, steht im Moment noch nicht fest.

---

**Frage #11/9:**

Wir wurden gefragt, welche Verbindlichkeiten der Peer-Group-Unternehmen von ValueTrust bei der Ermittlung der Verschuldungsquote im Rahmen der Harris-Pringle-Formel berücksichtigt wurden.

Der Verschuldungsgrad der Peer Group-Unternehmen wurde auf Basis der durchschnittlichen Finanzverbindlichkeiten und der durchschnittlichen Marktkapitalisierung berechnet. Sofern vorhanden, wurde für die Bestimmung der verzinslichen Verbindlichkeiten auf die Bilanzposten Finanzverbindlichkeiten, beispielsweise in Form von Darlehen oder Anleihen, Pensionsrückstellungen und Leasing-Verbindlichkeiten zurückgegriffen.

---

**Frage #11/14:**

Wir wurden gefragt, ob und in welchem Umfang Vorstandsmitglieder angesichts des Börsenwerts von Schaeffler heute Schaeffler-Aktien zu einem Preis entsprechend dem im Rahmen der Unternehmensbewertung ermittelten anteiligen Unternehmenswert von Schaeffler erwerben würden.

Grundsätzlich ist zwischen dem Aktienkurs, der sich durch Angebot und Nachfrage an der Börse bildet und dem intrinsischen Wert eines Unternehmens, etwa auf Basis einer Unternehmensbewertung nach IDW S-1, zu unterscheiden. Der intrinsische Unternehmenswert kann wie im Fall von Schaeffler über

dem Börsenkurs liegen. Dennoch wäre es für die Vorstandsmitglieder der Vitesco Technologies AG nicht attraktiv, Aktien zu einem höheren Preis zu erwerben als zu dem Kurs, zu dem sie die Aktien an der Börse kaufen könnten.

Der nach dem Bewertungsstandard IDW S-1 ermittelte intrinsische Unternehmenswert von Schaeffler wurde im Rahmen der Bestimmung des Umtauschverhältnisses dem nach den gleichen Methoden ermittelten Unternehmenswert der Vitesco Technologies gegenübergestellt. Beide Werte lagen deutlich über dem jeweiligen Börsenkurs.

\*\*\*