

Übertragungsbericht

Bericht der

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.,
Foshan City, VR China,

als Hauptaktionärin der

KUKA Aktiengesellschaft,
Augsburg, Deutschland,

über die

Voraussetzungen für die Übertragung
der Aktien der Minderheitsaktionäre
der KUKA Aktiengesellschaft
auf die Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

sowie die

Angemessenheit der Barabfindung

gemäß

§ 327c Absatz 2 Satz 1 Aktiengesetz

24. März 2022

Inhalt

ANLAGENVERZEICHNIS	5
A. Einleitung.....	6
B. Die KUKA Aktiengesellschaft.....	8
I. Überblick.....	8
II. Unternehmensgeschichte	8
III. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	9
IV. Grundkapital und Aktionäre	10
1. Grundkapital.....	10
2. Aktionäre	10
3. Börsenhandel.....	10
4. Genehmigtes Kapital	10
5. Bedingtes Kapital.....	11
6. Erwerb eigener Aktien	11
V. Gesellschaftsorgane und Vertretung.....	11
VI. Struktur und Geschäftsbereiche.....	12
1. Struktur und Beteiligungen	12
2. Beschreibung Geschäftsbereiche.....	13
VII. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	14
1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2019 bis 2021	14
2. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des KUKA-Konzerns im Geschäftsjahr 2021.....	15
3. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Berichtssegmente des KUKA-Konzerns im Geschäftsjahr 2021	17
4. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des KUKA-Konzerns im laufenden Geschäftsjahr 2022 und Ausblick	20
VIII. Mitarbeiter.....	21
C. Guangdong Midea Electric Co., Ltd. als Hauptaktionärin.....	22

I.	Unternehmenshistorie und Geschäftstätigkeit	22
II.	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	23
III.	Grundkapital und Aktionärsstruktur	25
IV.	Gesellschaftsorgane und Vertretung der GME.....	25
V.	Mitarbeiter	26
D.	Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an KUKA durch GME	27
I.	Erster Erwerb von KUKA-Aktien.....	27
II.	Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der KUKA	27
III.	Weiterer Erwerb von KUKA-Aktien	27
IV.	Gegenwärtige Beteiligungshöhe.....	28
V.	Investorenvereinbarung vom 28. Juni 2016	28
E.	Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	30
I.	Erhöhte Flexibilität	30
II.	Einsparung von Kosten	30
III.	Wegfall der Börsennotierung.....	31
IV.	Erhöhte Transaktionssicherheit	31
F.	Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	32
I.	Überblick über die gesellschaftsrechtlichen Regelungen	32
II.	Kapitalbeteiligung der GME in Höhe von mehr als 95 Prozent.....	33
III.	Verlangen der GME gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG und Festlegung der Barabfindung.....	34
IV.	Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts gemäß § 327b Abs. 3 AktG....	34
V.	Übertragungsbericht der GME	35
VI.	Prüfung der Barabfindung.....	35
VII.	Unterlagen für die ordentliche Hauptversammlung der KUKA.....	35
VIII.	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der KUKA	36
IX.	Eintragung in das Handelsregister	37

G. Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	38
I. Übergang des Eigentums an den Aktien der KUKA auf die Hauptaktionärin mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses.....	38
II. Erwerb eines Anspruchs auf angemessene Barabfindung	38
III. Abwicklung der Zahlung der Barabfindung	39
IV. Ende des Handels mit Mitgliedschaftsrechten	39
V. Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre der KUKA in Deutschland	40
1. Allgemeines.....	40
2. Ermittlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts	41
3. Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts	41
H. Erläuterungen zur Angemessenheit der Barabfindung	47
I. Vorbemerkung	47
II. Ermittlung und Festlegung der Höhe der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre.....	47
1. Unternehmensbewertung der KUKA	48
2. Börsenkurs der KUKA.....	49
3. Keine Berücksichtigung des Angebotspreises des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots oder sonstiger vormals gewährter Gegenleistungen	50
4. Zusammenfassung	51
III. Gerichtliche Nachprüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....	51

ANLAGENVERZEICHNIS

- Anlage 1: Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hong Kong, der ICBC, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, und der Bank of China, Hong Kong
- Anlage 2: Schreiben der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. an die KUKA Aktiengesellschaft vom 23. November 2021 (Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)
- Anlage 3: Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zum 17. Mai 2022 der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, vom 24. März 2022
- Anlage 4: Schreiben der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. an die KUKA Aktiengesellschaft vom 24. März 2022 (konkretisiertes Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)
- Anlage 5: Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland gemäß § 327b Abs. 3 AktG vom 24. März 2022
- Anlage 6: Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG
- Anlage 7: Anteilsbesitzliste der KUKA Aktiengesellschaft zum 31. Dezember 2021

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der KUKA Aktiengesellschaft mit Sitz in Augsburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Augsburg unter HRB 22709 ("**KUKA**" und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften "**KUKA-Konzern**"), über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KUKA, erstattet die Guangdong Midea Electric Co., Ltd. mit Sitz in Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter der chinesischen Unternehmensregistrierungsnummer 91440606MA4W96D79N ("**GME**"), gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz ("**AktG**") den nachfolgenden Bericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

A. Einleitung

Das Grundkapital der KUKA beträgt EUR 103.416.222,00. Es ist in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital je Aktie von EUR 2,60 eingeteilt. Die GME hält gegenwärtig mittelbar über ihre beiden hundertprozentigen Tochtergesellschaften Midea Electric Netherlands (I) B.V. ("**MENL (I)**"), Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*), Niederlande, unter der Nummer 68307713, und Midea Electric Netherlands (II) B.V. ("**MENL (II)**"), Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*, Niederlande, unter Nummer 70357730, insgesamt 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA. Gemäß §§ 327a Abs. 2, 16 Abs. 2 Satz 1 Alt. 2 und Abs. 4 AktG hält die GME demnach mittelbar Aktien in Höhe von rund 95,31 Prozent des Grundkapitals der KUKA (siehe die als **Anlage 1** beigefügten Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hongkong, der ICBC, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, und der Bank of China, Hong Kong). Damit gehören der GME mittelbar mehr als 95 Prozent des Grundkapitals der KUKA, sodass sie deren Hauptaktionärin im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG ist.

Mit Schreiben vom 23. November 2021 (**Anlage 2**) hat die GME der KUKA auf Grundlage des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG das förmliche Verlangen übermittelt, die Hauptversammlung der KUKA möge über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre ("**Minderheitsaktionäre**") auf die GME als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen (so genannter "**Squeeze-out**"). Die KUKA wurde darum gebeten, alle für die Beschlussfassung nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen. Die Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien soll im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung der KUKA erfolgen, die am 17. Mai 2022 stattfinden soll. Es ist geplant, dass die Hauptversammlung als virtuelle Hauptversammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten nach Maßgabe des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur

Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie ("**COVID-19-Gesetz**") abgehalten wird.

Die angemessene Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der KUKA, die den Minderheitsaktionären der KUKA zu zahlen ist, wurde von GME auf der Grundlage einer von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München ("**KPMG**"), durchgeführten Unternehmensbewertung festgelegt. Die gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zum 17. Mai 2022 von KPMG vom 24. März 2022 ("**Gutachtliche Stellungnahme**") ist diesem Bericht als **Anlage 3** beigefügt. Nach Festlegung der Höhe der Barabfindung hat die GME ihr Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit Schreiben vom 24. März 2022 unter Angabe der von ihr festgelegten Barabfindung gegenüber der KUKA konkretisiert. Das Schreiben vom 24. März 2022 ist diesem Bericht in Kopie als **Anlage 4** beigefügt.

Zudem hat die GME der KUKA eine Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland ("**BNP**") übermittelt. Durch diese Erklärung hat die BNP gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der GME übernommen, nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der KUKA unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen. Die Gewährleistungserklärung ist diesem Bericht in Kopie als **Anlage 5** beigefügt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird durch die Baker Tilly GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, ("**Baker Tilly**") geprüft, die das Landgericht München I auf Antrag der GME durch Beschluss vom 9. Dezember 2021 als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung ausgewählt und bestellt hat. Baker Tilly erstattet einen gesonderten Prüfbericht über die Angemessenheit der Barabfindung gemäß §§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, 293e AktG. Dieser wird von der Einberufung der Hauptversammlung an auf der Internetseite der KUKA unter <https://www.kuka.com/de-de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung> zugänglich sein.

Die ordentliche Hauptversammlung der KUKA soll am 17. Mai 2022 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin GME gegen Gewährung der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung beschließen. Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigefügt. Zur Unterrichtung der Aktionäre der KUKA erstattet die GME gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG den nachfolgenden schriftlichen Bericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden ("**Übertragungsbericht**").

B. Die KUKA Aktiengesellschaft

I. Überblick

Als einer der weltweit führenden Anbieter von intelligenten Automatisierungslösungen bietet der KUKA-Konzern seinen Kunden das komplette Leistungsspektrum aus einer Hand: von der Komponente, wie Roboter, Automated Guided Vehicles (AGVs) und weitere Automatisierungskomponenten über die Fertigungszelle, die schlüsselfertige Anlage bis hin zur vernetzten Produktion mithilfe cloudbasierter IT-Werkzeuge. Im Zuge von Industrie 4.0 stehen die digitale Vernetzung der Produktion, flexible Fertigungskonzepte sowie neue Geschäftsmodelle im Fokus. Ziel ist es, die Kunden mit umfassendem Automatisierungs- und Digitalisierungs-Knowhow bei der Optimierung ihrer Wertschöpfung zu unterstützen. Die Geschäftstätigkeit des KUKA-Konzerns ist mit rund 14.000 Mitarbeitern an mehr als 30 Standorten global ausgerichtet.

II. Unternehmensgeschichte

Die Unternehmensgeschichte der KUKA geht auf das im Jahr 1898 von Johann Josef Keller und Jakob Knappich in Augsburg, Deutschland, gegründete Acetylenwerk zurück. Die Gesellschaft wurde mit Satzung vom 14. Februar 1889 als Aktiengesellschaft errichtet.

1970 fusionierten die zur Quandt-Gruppe gehörenden Unternehmen Kuka GmbH und Industrie-Werke Karlsruhe AG (IWK) zur Industrie-Werke Karlsruhe Augsburg Aktiengesellschaft, kurz IWKA, mit Sitz in Karlsruhe.

In den 1970er Jahren erfolgte der Einstieg in die Produktion von Robotern.

2007 wurde die IWKA in KUKA umbenannt und der Sitz nach Augsburg verlegt.

2014 übernahm KUKA den Mehrheitsbesitz des Unternehmens Reis Robotics mit Sitz in Obernburg am Main. Ebenfalls 2014 erwarb KUKA zudem das Schweizer Unternehmen Swisslog.

2017 erwarb die Midea Group 95 Prozent der KUKA-Aktien.

III. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die KUKA ist eine Aktiengesellschaft. Sie hat ihren Satzungssitz in Augsburg und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Augsburg unter HRB 22709 eingetragen. Die Geschäftsanschrift lautet Zugspitzstraße 140, 86165 Augsburg, Deutschland.

Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Gemäß § 2 der Satzung der KUKA umfasst der Unternehmensgegenstand der KUKA die Leitung einer Gruppe von Unternehmen im In- und Ausland, die vor allem in folgenden Geschäftsbereichen tätig sind:

- Entwicklung, Konstruktion, Herstellung, Vertrieb und Wartung von Industrierobotern und von roboterbasierten Produkten und Anwendungen sowie sonstigen Handhabungssystemen und Handel mit Erzeugnissen auf den vorgenannten Gebieten;
- Entwicklung, Planung, Konstruktion, Herstellung, Errichtung, Vertrieb, Betrieb und Wartung von Anlagen, einschließlich Industrieanlagen, von Maschinen und von Werkzeugen der Montage- und Produktionstechnik sowie Handel mit Erzeugnissen auf den vorgenannten Gebieten;
- Entwicklung, Herstellung, Vertrieb und Wartung von Software, Hardware sowie IT- und Digitalisierungslösungen, einschließlich Dienst- und Beratungsleistungen im Digitalisierungsumfeld;
- Ausführung von Dienstleistungen jeglicher Art, insbesondere auf dem Gebiet der Grundstücks- und Gebäudeverwaltung, der Datenverarbeitung, des Personalwesens und des Fuhrparkwesens für gewerbliche Unternehmen.

Die KUKA kann in den vorbezeichneten Geschäftsbereichen auch selbst tätig werden. Sie ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder ihm förderlich erscheinen; sie ist insoweit auch befugt, weitere Unternehmen zu gründen, zu erwerben oder sich an ihnen zu beteiligen. Der Unternehmensgegenstand umfasst ferner den Erwerb der für die Herstellung und den Vertrieb von sowie den Handel mit den zuvor genannten Artikeln erforderlichen Gegenständen des Anlagevermögens. Die Gesellschaft kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken.

IV. Grundkapital und Aktionäre

1. Grundkapital

Das Grundkapital der KUKA beträgt EUR 103.416.222,00. Es ist in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital der KUKA beläuft sich damit auf EUR 2,60. Die KUKA verfügt neben dem gezeichneten über ein genehmigtes Kapital und ein bedingtes Kapital.

2. Aktionäre

Die GME hält am Tag der Unterzeichnung dieses Berichts mittelbar 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien (entspricht einem Anteil von rund 95,31 Prozent am Grundkapital der KUKA); im Übrigen befinden sich die Aktien der KUKA im Streubesitz.

3. Börsenhandel

Die KUKA-Aktien sind unter der ISIN DE0006204407 zum Handel im regulierten Markt und im Teilsegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und an der Börse München zugelassen, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt werden. Ferner werden die KUKA-Aktien im Freiverkehr an allen deutschen Börsen sowie über Tradegate Exchange, gettex und Quotrix/Realtime gehandelt.

4. Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der KUKA wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 29. Mai 2019 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 28. Mai 2024 einmal oder mehrmals um bis zu EUR 31.024.866,60 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage zu erhöhen ("**Genehmigtes Kapital 2019/I**"). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das auch im Wege des mittelbaren Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 5 AktG gewährt werden kann. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, das Bezugsrecht unter bestimmten Voraussetzungen auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere den Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe, festzulegen.

Bislang hat der Vorstand noch keinen Gebrauch von dem Genehmigten Kapital 2019/I gemacht.

5. **Bedingtes Kapital**

Das Grundkapital der KUKA wurde durch Hauptversammlungsbeschluss vom 29. Mai 2019 um bis zu EUR 15.512.432,00, eingeteilt in bis zu 5.966.320 auf den Inhaber lautende Stückaktien, bedingt erhöht ("**Bedingtes Kapital 2019/I.**"). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus gegen Bareinlage ausgegebenen Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die von der KUKA oder einem nachgeordneten Konzernunternehmen der KUKA aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch Hauptversammlungsbeschluss vom 29. Mai 2019 bis zum 28. Mai 2024 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen, oder, soweit sie zur Wandlung/Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen, oder soweit die KUKA ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Aktien der KUKA zu gewähren, soweit jeweils nicht ein Barausgleich gewährt oder eigene Aktien oder Aktien einer anderen börsennotierten Gesellschaft zur Bedienung eingesetzt werden.

Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- oder Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Bislang wurden aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch Hauptversammlungsbeschluss vom 29. Mai 2019 keine Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen ausgegeben.

6. **Erwerb eigener Aktien**

Die KUKA hält keine eigenen Aktien.

V. **Gesellschaftsorgane und Vertretung**

Die Organe der Gesellschaft sind gemäß § 5 der Satzung der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Der Aufsichtsrat der KUKA besteht gemäß § 10 Abs. 1 der Satzung aus zwölf Mitgliedern, und zwar aus sechs Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden, und sechs Mitgliedern, deren Wahl sich nach dem

Mitbestimmungsgesetz richtet. Im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts gehören dem Aufsichtsrat folgende zwölf Mitglieder an:

- Dr. Yanmin (Andy) Gu (Vorsitzender)
- Lin (Avant) Bai
- Wilfried Eberhardt*
- Manfred Hüttenhofer*
- Prof. Dr. Henning Kagermann
- Armin Kolb*
- Carola Leitmeir*
- Michael Leppek*
- Min (Francoise) Liu
- Dr. Myriam Meyer
- Tanja Smolenski*
- Helmut Zodl

** Arbeitnehmervertreter*

Gemäß § 8 der Satzung wird die KUKA durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen gesetzlich vertreten.

Der Aufsichtsrat bestellt gemäß § 6 Abs. 2 der Satzung die Vorstandsmitglieder. Der Vorstand besteht gemäß § 6 Abs. 1 Satz 1 der Satzung aus mindestens zwei Personen. Die Bestellung von stellvertretenden Mitgliedern des Vorstands, die in Bezug auf die Vertretung der Gesellschaft nach außen dieselben Rechte wie die ordentlichen Mitglieder des Vorstands haben, ist zulässig. Der Aufsichtsrat hat folgende Personen zu Vorstandsmitgliedern bestellt:

- Peter Georg Mohnen (Vorsitzender)
- Alexander Liong Hauw Tan

VI. Struktur und Geschäftsbereiche

1. Struktur und Beteiligungen

Die KUKA ist die Konzernobergesellschaft des KUKA-Konzerns. Sie nimmt innerhalb des Konzerns die Rolle als Managementholding mit zentralen Leitungsfunktionen wie Rechnungswesen und Controlling, Finanzen, Personal, Recht, IT und Finanzkommunikation wahr. Die wirtschaftliche Lage wird hauptsächlich von den Aktivitäten der Tochtergesellschaften bestimmt. Zum 31. Dezember 2021 umfasste der

KUKA-Konzern neben der Muttergesellschaft KUKA 94 vollkonsolidierte Gesellschaften, zwei nicht konsolidierte Gesellschaften, acht nach der Equity Methode bilanzierte Beteiligungen sowie eine Beteiligung.

Eine Übersicht zum Anteilsbesitz der KUKA zum 31. Dezember 2021 ist als **Anlage 7** beigelegt.

2. Beschreibung Geschäftsbereiche

Übersicht

Die Kernaktivitäten des KUKA-Konzerns umfassen die Herstellung und den Vertrieb von Automatisierungslösungen.

Die Geschäftstätigkeiten des KUKA-Konzerns sind in fünf Segmenten organisiert: Systems, Robotics, Swisslog, Swisslog Healthcare und China.

Systems

Das Segment Systems ist ein Partner für die Automobilbranche in den Bereichen Robotik, Automation und Intralogistik. Systems bietet unter anderem anpassbare, modulare und automatisierte Fertigungs- und Logistikprozesse an. Das Segment ist ein Automatisierungsspezialist für Hardware- und Softwarelösungen, dessen Kompetenzen Engineering, Testing und Service umfassen. Durch Systems wird die gesamte Wertschöpfungskette abgedeckt: Systemkomponenten, Werkzeuge und Vorrichtungen sowie schlüsselfertige Anlagen.

Die Märkte in Deutschland und Europa werden vom Hauptsitz in Augsburg betreut, die Region Nord- und Südamerika vom Großraum Detroit in den USA und der asiatische Markt von Shanghai in China. In Toledo/USA produziert KUKA Toledo Production Operations (KTPO) für Chrysler den Jeep Gladiator.

Robotics

Das Segment Robotics umfasst Industrie-, kollaborative und mobile Roboter zusammen mit der Robotersteuerung, Software und digitalen Services für das Industrial Internet of Things (IIoT). Das Portfolio von Robotics umfasst zudem modular aufgebaute Fertigungszellen für verschiedene Einsatzbereiche. Ferner bietet das Segment Robotics umfangreiche Serviceleistungen an. In KUKA Colleges an mehr als 30 Standorten weltweit können Kunden Schulungen und Fortbildungen besuchen.

Der Großteil der Robotermodelle wird in Augsburg entwickelt, montiert, getestet und ausgeliefert. Die Schaltschränke werden in zwei ungarischen Werken in Taksony und Füzesgyarmat gefertigt.

Swisslog

Das Segment Swisslog umfasst die Intralogistik und erschließt unter anderem die Märkte E-Commerce / Retail und Consumer Goods. Der Bereich realisiert integrierte Automatisierungslösungen für zukunftsorientierte Lager und Verteilzentren. Als Generalunternehmer bietet dieses Segment schlüsselfertige Gesamtlösungen, beginnend mit der Planung über die Realisierung bis hin zum Service und setzt dabei vor allem auf datengesteuerte und roboterbasierte Automatisierung.

Swisslog hat seinen Hauptsitz in Buchs, Aarau/Schweiz und beliefert Kunden in mehr als 50 Ländern.

Swisslog Healthcare

Das Segment Swisslog Healthcare (HCS) entwickelt und realisiert Automatisierungslösungen für moderne Krankenhäuser. Dieses Segment liefert Lösungen für Materialtransport und Medikamentenmanagement. Das Produktportfolio umfasst alle Schritte des stationären und ambulanten Medikamentenmanagements.

China

Im Segment China werden alle Geschäftsaktivitäten der chinesischen Gesellschaften im Bereich Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare zusammengefasst. Neben KUKA Industrierobotern werden Automatisierungslösungen wie Lagerverwaltungssysteme oder auch Gesundheitssysteme in China entwickelt, angeboten und vertrieben. Industrieroboter werden an den Standorten Shanghai und in Shunde produziert und im chinesischen Markt vertrieben. In China werden außerdem neue Robotermodelle, wie zum Beispiel der SCARA-Roboter entwickelt.

VII. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2019 bis 2021

Die nachfolgenden Tabellen geben einen Überblick über die wichtigsten Eckdaten der KUKA und des KUKA-Konzerns für die Geschäftsjahre 2019 bis 2021.

KUKA

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die wichtigsten Eckdaten der KUKA (eigenständig) für die Geschäftsjahre 2019 bis 2021. Ihre Zahlen sind den geprüften Jahresabschlüssen der KUKA für die jeweiligen Geschäftsjahre, aufgestellt nach HGB, entnommen.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	142,3	115,6	109,3
Jahresüberschuss	22,4	25,6	-110,2
Bilanzsumme	1.489,9	1.515,7	1.381,5
Eigenkapital	749,4	769,0	654,4
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	50,3	50,7	47,4

KUKA-Konzern

Für den Konzern stellt die KUKA Konzernabschlüsse nach IFRS auf. Die folgenden Finanzkennzahlen basieren auf den geprüften Konzernabschlüssen der KUKA für die Geschäftsjahre 2019 bis 2021.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	3.192,6	2.573,5	3.286,2
EBIT	47,8	-113,2	61,8
EBIT in Prozent vom Umsatz	1,5	-4,4	1,9
Ergebnis nach Steuern	17,8	-94,6	49,4
Free Cash Flow	20,7	37,0	100,4
Bilanzsumme	3.426,6	3.116,5	3.709,1
Eigenkapital	1.348,6	1.203,7	1.354,6
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	39,4	38,6	36,5
Konzernnettliquidität	50,2	30,0	148,1

2. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des KUKA-Konzerns im Geschäftsjahr 2021

Geschäftsjahr 2021

Die aus dem Konzernabschluss des Geschäftsjahrs 2021 übernommene Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des KUKA-Konzerns stellt sich wie folgt dar:

Angaben in Mio. EUR	2020	2021
Umsatzerlöse	2573,5	3.286,2
Umsatzkosten	-2.069,4	-2.589,5
Bruttoergebnis vom Umsatz	504,1	696,7
Vertriebskosten	-256,9	-284,9
(davon Wertminderungsaufwand inkl. Wertaufholung aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Vertragsvermögenswerten)	(-2,3)	(-14,1)
Forschung- und Entwicklungskosten	-178,0	-159,6
Allgemeine Verwaltungskosten	-176,5	-196,7
Sonstige betriebliche Erträge	10,0	14,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-14,5	-9,3
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-1,4	0,8
Betriebsergebnis / Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	-113,2	61,8
Abschreibungen	146,4	140,2
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	33,2	202,0
Ergebnis aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten	-2,9	3,8
Zinserträge	26,9	27,1
Zinsaufwendungen	-20,0	-19,2
Fremdwährungsgewinn / -verlust	-1,0	1,8
Finanzergebnis	3,0	13,5
Ergebnis vor Steuern	-110,2	75,3
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	15,6	-25,9
Ergebnis nach Steuern	-94,6	49,4
(davon auf Minderheitenanteile entfallend)	(8,5)	(10,4)
(davon auf Aktionär:innen der KUKA AG entfallend)	(-103,1)	(39,0)
Ergebnis ja Aktie (unverwässert / verwässert) in EUR	-2,59	0,98

3. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Berichtssegmente des KUKA-Konzerns im Geschäftsjahr 2021

Systems

Im Segment Systems stiegen die Auftragseingänge um 37,3 % von EUR 715,3 Mio. im Jahr 2020 auf EUR 981,8 Mio. im Jahr 2021. Größere Kundenaufträge wurden unter anderem im Bereich Battery sowie in der Region Nordamerika gewonnen. In Europa blieb die Auftragslage weiter schwierig. Die Umsätze lagen mit EUR 978,3 Mio. deutlich über dem Vorjahresniveau mit EUR 671,6 Mio. Der starke Umsatzanstieg von 45,7 % konnte trotz der globalen Lieferkettenschwierigkeiten erreicht werden und resultierte überwiegend aus der gestiegenen Nachfrage aus Nordamerika. Die Book-to-Bill-Ratio lag mit 1,00 auf einem vergleichbaren Niveau wie im Vorjahreszeitraum (2020: 1,07). Der Auftragsbestand lag mit EUR 597,4 Mio. zum 31. Dezember 2021 leicht über dem Vorjahreswert (31. Dezember 2020: EUR 591,0 Mio.). Das EBIT erhöhte sich von EUR -37,4 Mio. im Jahr 2020 auf EUR 31,1 Mio. im Jahr 2021. Diese deutliche Verbesserung war vor allem auf das höhere Volumen, die gestiegene Auslastung sowie ein besseres Projektmanagement zurückzuführen. Die EBIT-Marge stieg von -5,6 % auf 3,2 % im laufenden Geschäftsjahr an.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	925,4	671,6	978,3
EBIT	27,7	-37,4	31,1
EBIT in Prozent vom Umsatz	3,0	-5,6	3,2
Segmentvermögen	718,7	608,5	850,8
Segmentschulden	449,9	328,1	500,2

Robotics

Die Auftragseingänge im Segment Robotics stiegen im Geschäftsjahr 2021 stark an und lagen mit EUR 1.081,3 Mio. um 20,0 % über dem Vorjahresniveau (2020: EUR 901,3 Mio.). Mit der konjunkturellen Erholung investierten Kunden sowohl aus der Automobilindustrie als auch aus dem Non-Automotive Bereich wieder verstärkt in roboterbasierte Automatisierung. Der Anstieg im Auftragseingang führte zu einer Erhöhung im Umsatz. Mit EUR 1.020,7 Mio. lag der Wert um 13,5 % über dem Vorjahr (2020: EUR 899,2 Mio.). Die Book-to-Bill-Ratio stieg auf 1,06 (2020: 1,00). Der Auftragsbestand lag bei EUR 323,3 Mio. zum 31. Dezember 2021 (31. Dezember 2020: EUR 266,3 Mio.). Das EBIT stieg deutlich auf EUR 61,8 Mio. nach EUR -3,9 Mio. im Vorjahreszeitraum. Positiv wirkte sich unter anderem das verbesserte Projektmanagement

aus. Auf der anderen Seite drückten gestiegene Material- und Logistikkosten auf das Ergebnis. Die EBIT-Marge lag mit 6,1 % deutlich über dem Vorjahreswert von -0,4 %.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	1.159,2	899,2	1.020,7
EBIT	63,2	-3,9	61,8
EBIT in Prozent vom Umsatz	5,5	-0,4	6,1
Segmentvermögen	761,3	647,3	684,0
Segmentsschulden	311,2	262,0	320,7

Swisslog

Das Segment Swisslog erzielte einen deutlichen Anstieg im Auftragseingang. Nach EUR 643,9 Mio. im Geschäftsjahr 2020 erhöhte sich das Auftragsvolumen um 16,5 % auf EUR 749,8 Mio. Positiv wirkte sich der Trend hin zu automatisierten Logistiklösungen aus. Dieser führte vor allem im Bereich E-Commerce zu einer gestiegenen Nachfrage. Automatisierungslösungen können gerade bei Herausforderungen wie dem zunehmenden Fachkräftemangel Ansätze bieten, um diesem entgegenzuwirken. Die Auftragsentwicklung führte zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 23,4 % auf EUR 650,9 Mio. nach EUR 527,7 Mio. im Vorjahr. Die Book-to-Bill Ratio lag bei 1,15 (2020: 1,22). Der Auftragsbestand erhöhte sich zum 31. Dezember 2021 auf EUR 842,1 Mio. nach EUR 726,6 Mio. zum 31. Dezember 2020. Das hohe Umsatzvolumen aber auch verbessertes Kostenmanagement führten zu einem deutlichen Anstieg im EBIT auf EUR 19,0 Mio. nach EUR 0,8 Mio. im Vorjahreszeitraum. Die EBIT-Marge erhöhte sich auf 2,9 % nach 0,1 % im Jahr 2020.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	600,0	527,7	650,9
EBIT	18,2	0,8	19,0
EBIT in Prozent vom Umsatz	3,0	0,1	2,9
Segmentvermögen	473,5	592,1	727,1
Segmentsschulden	328,1	316,2	402,5

Swisslog Healthcare

Die Auftragseingänge bei Swisslog Healthcare lagen deutlich über dem Vorjahresniveau und stiegen um 27,0 % auf EUR 238,8 Mio. im Jahr 2021 (2020: EUR 188,0 Mio.). Swisslog Healthcare profitierte von der gestiegenen Kundennachfrage. Nach dem Einbruch durch die Corona-Krise, zog die Nachfrage im Gesundheitssektor vor allem im ersten Halbjahr 2021 wieder deutlich an. Dazu gehörten auch Nachholeffekte aufgrund

coronabedingter Projektverschiebungen. Während der Zugang zu Krankenhäusern zu Beginn der Corona-Krise nur eingeschränkt möglich war, wurden die Zugangsbeschränkungen im Jahr 2021 wieder gelockert. Die Umsatzerlöse entwickelten sich mit EUR 205,0 Mio. auf einem stabilen Niveau (2020: EUR 204,2 Mio.). Die Book-to-Bill-Ratio erhöhte sich auf 1,16 (2020: 0,92). Der Auftragsbestand in Höhe von EUR 218,3 Mio. zum 31. Dezember 2021 lag deutlich über dem Vorjahreswert (31. Dezember 2020: EUR 176,9 Mio.). Das EBIT stieg auf EUR 3,8 Mio. nach EUR 3,0 Mio. im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 1,8 % (2020: 1,5 %). Diese Verbesserung ist auf die Optimierungen im Prozess- und Projektmanagement zurückzuführen.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	222,3	204,2	205,0
EBIT	-9,2	3,0	3,8
EBIT in Prozent vom Umsatz	-4,1	1,5	1,8
Segmentvermögen	324,5	267,7	293,6
Segmentsschulden	111,6	81,8	98,6

China

Das Segment China erzielte 2021 mit 39,0 % einen deutlichen Anstieg im Auftragseingang. Das Auftragsvolumen stieg auf EUR 681,4 Mio. nach EUR 490,4 Mio. im Vorjahreszeitraum. Die Erholung des chinesischen Robotermarkts verbesserte die Geschäftsentwicklung und führte vor allem in den Märkten Electronics und 3C zu einer erhöhten Nachfrage. Aber auch der Automotive-Markt entwickelte sich positiv aufgrund der gestiegenen Nachfrage nach Elektrofahrzeugen. All dies spiegelte sich auch in den Umsätzen wider. Das Umsatzvolumen erhöhte sich im Jahr 2021 um 48,4 % auf EUR 589,1 Mio. (2020: EUR 397,1 Mio.). Die Book-to-Bill-Ratio sank auf 1,16 (2020: 1,23). Der Auftragsbestand stieg von EUR 270,6 Mio. zum 31. Dezember 2020 auf EUR 381,8 Mio. zum 31. Dezember 2021. Trotz der Lieferschwierigkeiten vor allem in der zweiten Jahreshälfte konnte das EBIT im abgelaufenen Geschäftsjahr auf EUR 10,2 Mio. gesteigert werden (2020: EUR -4,7 Mio.). Positiv wirkten sich die hohe Nachfrage nach Automatisierungslösungen sowie Investitionszuschüsse aus. Darüber hinaus waren im Vergleich zum Vorjahr höhere Wertberichtigungen auf Forderungen enthalten. Insgesamt ergab sich eine EBIT-Marge von 1,7 % (2020: -1,2 %).

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	458,2	397,1	589,1
EBIT	5,7	-4,7	10,2
EBIT in Prozent vom Umsatz	1,2	-1,2	1,7

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2019	2020	2021
Segmentvermögen	392,4	417,6	563,3
Segmentsschulden	204,6	256,8	430,7

4. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des KUKA-Konzerns im laufenden Geschäftsjahr 2022 und Ausblick

In einem schwebenden Rechtsstreit in den USA wurde Anfang des Geschäftsjahres 2022 eine Einigung in einem niedrigen einstelligen Millionenbereich erzielt. Die gebildete Rückstellung entsprach im Wesentlichen dem Einigungsbetrag.

Zudem wurde beschlossen, bestimmte Vermögenswerte einer in Belgien ansässigen Tochtergesellschaft zu veräußern. Es wird mit einem Verkaufserlös im niedrigen einstelligen Millionenbereich gerechnet.

Darüber hinaus könnte sich der Russland-Ukraine-Konflikt auf die Wachstumsaussichten im KUKA-Konzern auswirken. Aufgrund des Umfangs der operativen Tätigkeiten des KUKA-Konzerns in Russland rechnet der Vorstand nur mit überschaubaren direkten Auswirkungen auf Vermögenswerte und Umsatzerlöse. Die indirekten Effekte der Sanktionen gegen Russland können grundsätzlich sämtliche Segmente betreffen und beziehen sich zum Beispiel auf die weltweiten Liefer- und Wertschöpfungsketten, die Rohstoffpreis- und Wechselkursentwicklung sowie die landesspezifische und weltweite wirtschaftliche Entwicklung. Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts sind diese Auswirkungen noch nicht absehbar.

Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind mit großen Unsicherheiten und Risiken behaftet. Vor allem aufgrund des Russland-Ukraine-Konflikts wird mit einer längeren Phase der Unsicherheit gerechnet, die sich auf die Wachstumsaussichten auswirken könnte. Darüber hinaus bestehen weiterhin große Unsicherheiten aufgrund der anhaltenden globalen Lieferschwierigkeiten, die Geschäftsentwicklung des KUKA-Konzerns im Jahr 2022 beeinflussen könnten. Materialmangel und Lieferengpässe führen nicht nur zu Preissteigerungen, sie erschweren außerdem eine zuverlässige Planung von Verfügbarkeiten notwendiger Komponenten für die Produktion und Projektabwicklung.

Der KUKA-Konzern ist weltweit in verschiedenen Währungsräumen tätig. Seine Finanzkennzahlen sind daher dem Einfluss von Wechselkursveränderungen ausgesetzt (Transaktions- und Translationsrisiken). Mögliche Auswirkungen aufgrund der Eskalation im Russland-Ukraine-Konflikt sind in der aktuellen Prognose nicht enthalten.

Voraussichtliche Geschäftsentwicklung im KUKA-Konzern

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2021	Erwartungen 2022
Auftragseingang	3.565,3	Leicht über Vorjahresniveau ¹
Umsatz	3.286,2	Leicht über Vorjahresniveau ¹
EBIT-Marge	1,9%	steigend
Ergebnis nach Steuern	49,4	über Vorjahresniveau ¹
Free Cashflow	100,4	positiv / unter Vorjahresniveau ¹

Die Prognose für den Auftragseingang im Gesamtjahr 2022 liegt leicht über dem Vorjahresniveau. Für den Umsatz rechnet KUKA mit einem Wert, der ebenfalls leicht über dem Vorjahresniveau liegen wird. Die voraussichtliche EBIT-Marge wird 2022 im niedrigen einstelligen Prozentbereich liegen.

Im Geschäftsjahr 2021 lag das Ergebnis nach Steuern im KUKA-Konzern bei EUR 49,4 Mio. Für 2022 rechnet KUKA auf Konzernebene mit einem Ergebnis nach Steuern, das über dem Vorjahresniveau liegen wird.

Der KUKA-Konzern generiert seinen Free Cashflow im Wesentlichen aus den operativen Ergebnissen und der Entwicklung des Working Capitals. Für 2022 wird ein positiver Free Cashflow erwartet, der aber unter dem Vorjahresniveau sein wird.

Das Ergebnis im Einzelabschluss der KUKA hängt wesentlich von den Ergebnisabführungen der deutschen Tochtergesellschaften sowie von Ausschüttungen von Tochtergesellschaften ab. Der Jahresüberschuss ist der wesentlichste Leistungsindikator. KUKA geht von einer deutlichen Verbesserung des Jahresergebnisses gegenüber dem Vorjahr aus.

VIII. Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2021 beschäftigte der KUKA-Konzern 14.128 Mitarbeiter.

¹ Definitionen:
leicht über/unter Vorjahresniveau: absolute Veränderung gegenüber Vorjahr $< \pm 10 \%$
über /unter Vorjahresniveau: absolute Veränderung gegenüber Vorjahr $\geq \pm 10 \%$
auf Vorjahresniveau: absolute Veränderung gegenüber Vorjahr $\leq \pm 3 \%$

C. Guangdong Midea Electric Co., Ltd. als Hauptaktionärin

Die GME ist eine nach dem Recht der Volksrepublik China gegründete Aktiengesellschaft (*Limited Liability Company (Co., Ltd.)*). Sie ist mit einer (mittelbaren) Beteiligung von rund 95,31 Prozent am Grundkapital die Hauptaktionärin der KUKA.

I. Unternehmenshistorie und Geschäftstätigkeit

Die GME wurde am 3. März 2017 gegründet und in das Register bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, eingetragen. Alleinige Aktionärin der GME ist seit deren Gründung die Midea Group Co., Ltd., eine nach dem Recht der Volksrepublik China gegründete Aktiengesellschaft (*Limited Liability Company (Co., Ltd.)*) mit Sitz in Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter der chinesischen Unternehmensregistrierungsnummer 91440606722473344C und mit Geschäftsadresse Floors 26-28, Midea Headquarters Building, No. 6 Midea Avenue, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong Province, VR China ("**Midea**" und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften "**Midea-Konzern**").

Die MECCA International (BVI) Limited, Road Town, Tortola, Britische Jungferninseln, eine mittelbar von der Midea gehaltene hundertprozentige Beteiligungsgesellschaft ("**MECCA**"), erwarb im Zeitraum von Juni 2015 bis April 2016 sukzessive insgesamt 5.372.196 KUKA-Aktien (zum damaligen Zeitpunkt rund 13,51 Prozent des Grundkapitals der KUKA) auf dem Aktienmarkt. Am 16. Juni 2016 veröffentlichte die MECCA eine Angebotsunterlage zu einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot in Höhe von EUR 115,00 je auf den Inhaber lautenden Stückaktie der KUKA an die Aktionäre von KUKA (das "**Übernahmeangebot**"). Sie erwarb durch das Übernahmeangebot 32.233.536 KUKA-Aktien zu einem Preis von EUR 115,00 je auf Aktie.

Im Jahr 2017 übertrug die MECCA 32.233.536 KUKA-Aktien auf die MENL (I). Das entspricht einem Anteil am Grundkapital der KUKA von rund 81,04 Prozent. Im Jahr 2018 übertrug die MECCA ihre verbleibenden 5.372.196 KUKA-Aktien auf die MENL (II). Das entspricht einem Anteil am Grundkapital der KUKA von rund 13,51 Prozent.

Nach der Übertragung der KUKA-Aktien durch die MECCA an die MENL (I) und die MENL (II) erwarb die MENL (II) auf dem Aktienmarkt im Zeitraum vom 10. März 2020 bis zum 16. November 2021 sukzessive weitere 306.144 KUKA-Aktien (zum damaligen

Zeitpunkt rund 0,77 Prozent des Grundkapitals der KUKA) zu Preisen je Aktie zwischen EUR 22,65 und EUR 72,00.

Die GME ist eine Gesellschaft mit geringer eigener operativer Tätigkeit, die hauptsächlich direkte und indirekte Beteiligungen an verschiedenen Tochtergesellschaften des Midea-Konzerns hält.

II. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die GME hat ihren Sitz in Foshan City, Guangdong, VR China. Sie ist in das Register bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China unter der Nummer des chinesischen Unternehmensregisters 91440606MA4W96D79N eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road, Shuikou Residential Committee, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong, China, 528311.

Ihr Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

Zum Unternehmensgegenstand der GME gehören:

1. Allgemeine Projekte:

- Herstellung von allgemeinen Geräten (außer Spezialgeräten); Herstellung von mechanischen und elektrischen Geräten; Herstellung von elektronischen Geräten, Bauteilen und elektromechanischen Komponenten; Herstellung von intelligenten Instrumenten; Herstellung von Funktionsteilen und Zubehör für Werkzeugmaschinen;
- Verkauf von Funktionsteilen und Zubehör für Werkzeugmaschinen; Herstellung von elektronischen Spezialgeräten; Reparatur von Spezialgeräten; Herstellung von Spezialgeräten (mit Ausnahme der Herstellung von lizenzierten professionellen Geräten); Verarbeitung von mechanischen Teilen und Ersatzteilen; Verkauf von Maschinenteilen und Ersatzteilen; Herstellung von allgemeinen Teilen; Herstellung von Lagern, Getrieben und Getriebeteilen; Verkauf von Lagern, Getrieben und Getriebeteilen; Handhabung; Herstellung von Industrierobotern; Verkauf von Industrierobotern; Verkauf von KI-Hardware; Installation und Wartung von Industrierobotern;

- Großhandel mit elektronischen Bauteilen; Beratung im Bereich Informationstechnologie; Herstellung von Materialtransportgeräten; Verkauf von Materialtransportgeräten; Integration von Informationssystemen; Softwareentwicklung; Entwicklung von Anwendungssoftware für künstliche Intelligenz;
- Technische Dienstleistungen, Technologieentwicklung, Technologieberatung, Technologieaustausch, Technologietransfer und Technologiepopularisierung; Informationsberatungsdienste (mit Ausnahme von lizenzpflichtigen Informationsberatungsdiensten); Unternehmensschulungen (mit Ausnahme von lizenzpflichtigen Schulungen, Berufsausbildungen usw.);
- Marketingplanung; Finanzberatung; Investitionstätigkeit mit eigenen Mitteln; Forschung und Entwicklung von intelligenten Robotern; Verkauf von intelligenten Robotern; Anwendungsdienste für das Internet der Dinge; Technologiedienstleistungen für das Internet der Dinge; Forschung und Entwicklung von Technologien für das Internet der Dinge; Datenservice für das industrielle Internet; Herstellung von Service-Verbrauchsrobotern; Verkauf von Service-Verbrauchsrobotern; Verkauf von intelligenten Stromübertragungs- und -verteilungs- und -steuerungsanlagen; industrielle Designdienstleistungen; Verkauf von automatischen Industriesteuerungssystemen;
- Herstellung von automatischen Industriesteuerungssystemen; Verkauf von industriellen Steuerungscomputern und -systemen; Systemintegrationsdienste für Anwendungen der künstlichen Intelligenz in der Industrie; Verkauf von pneumatischen Energiemaschinen und -komponenten; Herstellung von flüssigkeitsdichten Komponenten und Systemen; Verkauf von flüssigkeitsdichten Komponenten und Systemen; Herstellung von pneumatischen Energiemaschinen und -komponenten; Dienstleistungen im Bereich der 5G-Kommunikationstechnologie; Dienstleistungen im Bereich des Lieferkettenmanagements; Unternehmensberatung. (Mit Ausnahme von Projekten, die nach dem Gesetz genehmigungspflichtig sind, selbstständige Ausführung von Geschäftstätigkeiten entsprechend dem Gesetz mit Geschäftslizenz);

2. Genehmigte Projekte:

- Straßentransport von Gütern (mit Ausnahme gefährlicher Güter); Import und Export von Gütern; Import und Export von Technologie; Versicherungsvermittlung. (Bei Projekten, die nach dem Gesetz genehmigungspflichtig sind, kann die Geschäftstätigkeit erst nach Genehmigung durch die zuständigen Abteilungen aufgenommen werden. Für spezifische Geschäftsprojekte sind Genehmigungsdokumente oder Lizenzen der zuständigen Abteilungen erforderlich)

Neben ihren Beteiligungen an der MENL (I) und der MENL (II) sowie ihrer mittelbaren Beteiligung an der KUKA hält die GME folgende Beteiligungen:

Name des Unternehmens	Beteiligung(%)
Swisslog Healthcare Shanghai Co., Ltd.	50
Shanghai Swisslog Technology Co., Ltd	50
Guangdong Swisslog Technology Co., Ltd.	50
KUKA Robotics Manufacturing China Co., Ltd.	50
KUKA Robotics China Co., Ltd.	50

III. Grundkapital und Aktionärsstruktur

Die GME wurde mit einem Grundkapital von CNY 1.000.000.000,00 gegründet. Es wurden seit der Gründung keine Kapitalmaßnahmen vorgenommen. Dementsprechend beträgt das Grundkapital der GME im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts CNY 1.000.000.000,00.

Alleinige Aktionärin der GME ist die Midea.

Die Aktien der Midea sind unter dem Börsenkürzel 000333 an der Wertpapierbörse von Shenzhen, VR China, notiert.

IV. Gesellschaftsorgane und Vertretung der GME

Die Geschäftsleitung (*Board*) der GME besteht gemäß dem Gesellschaftsrecht der Volksrepublik China (überarbeitet 2018) (*Company Law of the People's Republic of China (Revised in 2018)*) und Artikeln 28 und 30 der Satzung aus zwei Direktoren (*Directors*) und dem Vorsitzenden (*Chairman of the Board*). Im Übrigen wird die Geschäftsleitung von einer Kontrollperson (*Supervisor*) überwacht.

Im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts ist Dr. Yanmin Gu Vorsitzender der Geschäftsleitung. Direktoren sind im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts Lin Bai und Jeremy Choy.

Gemäß Artikel 23 der Satzung wird die GME durch den Vorsitzenden der Geschäftsleitung (*Chairman of GME Board*) vertreten.

Kontrollperson (*Supervisor*) ist im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts Hu Jia.

V. Mitarbeiter

Die GME hat vier Arbeitnehmer.

D.

Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an KUKA durch GME

I. Erster Erwerb von KUKA-Aktien

Die MECCA erwarb im Zeitraum vom 29. Juni 2015 bis zum 6. April 2016 sukzessive insgesamt 5.372.196 KUKA-Aktien (zum damaligen Zeitpunkt rund 13,51 Prozent des Grundkapitals der KUKA) auf dem Aktienmarkt.

II. Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der KUKA

Am 16. Juni 2016 veröffentlichte die MECCA eine Angebotsunterlage zu einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der KUKA. Das Angebot war auf den Erwerb aller KUKA-Aktien zu einem Preis von je EUR 115,00 gerichtet. Die Annahmefrist lief vom Tag der Veröffentlichung bis einschließlich den 15. Juli 2016. Die zweiwöchige weitere Annahmefrist begann am 21. Juli 2016 und lief am 3. August 2016 ab.

Zum Ablauf der weiteren Annahmefrist sind der MECCA insgesamt 32.233.536 KUKA-Aktien angedient worden. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital der KUKA von rund 81,04 Prozent. Der Vollzug des Übernahmeangebots für die im Rahmen der Annahmefrist und der weiteren Annahmefrist zum Verkauf eingereichten KUKA-Aktien fand am 6. Januar 2017 statt.

Im Anschluss an das Übernahmeangebot übertrug die MECCA im September 2017 insgesamt 32.233.536 KUKA-Aktien auf die MENL (I). Das entspricht einem Anteil am Grundkapital der KUKA von rund 81,04 Prozent. Im Jahr 2018 übertrug die MECCA ihre verbleibenden 5.372.196 KUKA-Aktien auf die MENL (II). Das entspricht einem Anteil am Grundkapital der KUKA von rund 13,51 Prozent.

III. Weiterer Erwerb von KUKA-Aktien

Nach der Übertragung der KUKA-Aktien durch die MECCA an die MENL (I) und die MENL (II) erwarb die MENL (II) auf dem Aktienmarkt im Zeitraum vom 10. März 2020 bis 16. November 2021 sukzessive weitere 306.144 KUKA-Aktien (zum damaligen Zeitpunkt rund 0,77 Prozent des Grundkapitals der KUKA) zu Preisen je Aktie zwischen EUR 22,65 und EUR 72,00. Hiervon wurden 577 KUKA-Aktien am 16. November 2021 durch MENL (II) erworben, die aus technischen Gründen in der dem Übertragungsverlangen vom 23. November 2021 beigelegten Depotbestätigung der HSBC Private Banking, Hongkong, vom 22. November 2021 noch nicht abgebildet werden konnten.

IV. Gegenwärtige Beteiligungshöhe

Insgesamt hält die GME damit zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts mittelbar 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien an der KUKA (siehe die Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hongkong, der ICBC, Zweigniederlassung Frankfurt am Main und der Bank of China, Hong Kong, die diesem Übertragungsbericht als **Anlage 1** beigefügt sind), was einem Anteil von rund 95,31 Prozent des Grundkapitals der KUKA entspricht.

V. Investorenvereinbarung vom 28. Juni 2016

Im Zuge des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der MECCA an die Aktionäre der KUKA vom 16. Juni 2016 haben MECCA und Midea am 28. Juni 2016 mit KUKA eine Investorenvereinbarung (die "**Investorenvereinbarung**") geschlossen. Die Investorenvereinbarung hat eine Laufzeit von 7,5 Jahren und enthält Verpflichtungen und Erklärungen von MECCA und Midea. Die seitens MECCA und Midea eingegangenen Verpflichtungen und abgegebenen Erklärungen betreffen die Absicherung, Anerkennung bzw. Unterstützung der weiteren Geschäftsstrategie von KUKA, der Unabhängigkeit des Vorstands von KUKA, des Aufsichtsrats von KUKA, der Finanzierung von KUKA, der Marken und gewerblichen Schutzrechte von KUKA, der Kunden- und Lieferantenbeziehungen von KUKA, des Sitzes und der Standorte von KUKA sowie der Rechte der Arbeitnehmer und der Arbeitnehmervertretung. MECCA und Midea haben in der Investorenvereinbarung zudem erklärt, dass sie u.a. nicht anstreben, einen Squeeze-out einzuleiten oder eine Aufhebung der Börsennotierung zu bewirken. Eine entsprechende Verpflichtung ist in der Investorenvereinbarung jedoch nicht vorgesehen.

Zudem haben MECCA und Midea am 6. Oktober 2016 mit KUKA eine Abschirmungsvereinbarung (die "**Abschirmungsvereinbarung**") geschlossen, die insbesondere den Umgang mit vertraulichen Daten von Kunden und Lieferanten regelt.

Um KUKA einen effektiveren Wachstumsweg und einen klaren Fokus auf das operative Geschäft zu ermöglichen, ist Midea mit dem Übertragungsverlangen vom 23. November 2021 von der ursprünglichen Absicht, keinen Squeeze-out einzuleiten und keine Aufhebung der Börsennotierung zu bewirken, abgerückt. Im Zusammenhang mit der Übermittlung des Übertragungsverlangens hat Midea zugesagt, dass sie KUKA in ihrem gemeinsamen langfristigen Wachstumsplan unterstützt und insbesondere bis mindestens 2025 der Produktionsstandort für KUKA in Augsburg verbleibt, Augsburg bis mindestens 2025 das führende R&D-Center für KUKA bleibt und das jährliche R&D Budget bis 2025 um mindestens 15 Prozent gegenüber 2021 erhöht wird. Im Übrigen hat

Midea erneut bestätigt, dass alle Zusagen aus der Investorenvereinbarung sowie der Abschirmungsvereinbarung bis zum Ablauf dieser Vereinbarungen unverändert fortgelten.

Aufgrund der Unterstützung des gemeinsamen Wachstumsplans durch Midea sowie nach eingehender Prüfung der Zusagen von Midea haben Vorstand und Aufsichtsrat der KUKA beschlossen, dass eine Börsennotierung für KUKA in Deutschland entbehrlich ist, da KUKA sich seit der Übernahme durch Midea im Jahr 2016 nicht mehr über den Kapitalmarkt refinanziert hat.

E.

Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Gemäß §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland auf Verlangen des Hauptaktionärs beschließen, die Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu übertragen. Die GME als Hauptaktionärin möchte von dieser Möglichkeit Gebrauch machen. Eine sachliche Rechtfertigung für die Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin verlangt das Gesetz nicht. Dennoch ist es der GME ein Anliegen, den Minderheitsaktionären im Folgenden einige wesentliche Gründe des geplanten Vorhabens zu erläutern. Die Entscheidung wurde getroffen, um die Zusammenarbeit zwischen der GME und der KUKA zu vereinfachen. In diesem Zusammenhang sind die folgenden Aspekte von besonderer Bedeutung:

I. Erhöhte Flexibilität

Nach Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin können Beschlüsse der Hauptversammlung der KUKA kurzfristig und ohne aufwendige Vorbereitungen, wie sie für die Durchführung einer Publikumshauptversammlung erforderlich sind, herbeigeführt werden. Dadurch wird es möglich, Maßnahmen, die eine Einbeziehung der Hauptversammlung erfordern, flexibler zu planen und einfacher durchzuführen. Die langen Vorlaufzeiten und umfangreichen Informationspflichten gegenüber den Minderheitsaktionären entfallen. Durch eine Reduzierung des formalen Aufwands wird es leichter, auf Änderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen schnell und unkompliziert zu reagieren. Das ist insbesondere in dem globalen, dynamischen Marktumfeld, in dem sich die KUKA bewegt, von erhöhter Bedeutung.

II. Einsparung von Kosten

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre führt auch zu Kostenvorteilen für die KUKA. So entfallen künftig die Kosten für die Vorbereitung, Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Publikumshauptversammlung der KUKA. Neben den Kosten für die Veranstaltung der Hauptversammlung als solche betrifft dies auch Kosten für die rechtliche Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung, sei es im Zusammenhang mit der Erstellung von Berichten an die Hauptversammlung oder mit der Aufbereitung der Informationen für Aktionärsfragen. Darüber hinaus können organisatorische und strukturelle Maßnahmen innerhalb des KUKA-Konzerns, mit denen derzeit die Publikumshauptversammlung befasst werden müsste, einfacher geplant und umgesetzt werden. Dies trägt zur Kostenreduzierung bei der KUKA und damit auch der GME bei.

III. Wegfall der Börsennotierung

Darüber hinaus geht die GME davon aus, dass mit Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin der Börsenhandel der KUKA-Aktien eingestellt wird. Überdies ist zu erwarten, dass die Geschäftsführungen der Börsen den Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME auch zum Anlass nehmen, von Amts wegen die Börsenzulassung der KUKA-Aktien zu widerrufen. Mit dem Widerruf der Börsenzulassung entfallen die Zulassungsfolgepflichten, insbesondere die gesetzlichen Publizitätspflichten wie Halbjahresfinanzberichterstattung und Ad-hoc-Publizität. Es können daher die mit der Notierung als solcher und den hohen Publizitätsstandards des regulierten Markts einhergehenden Kosten eingespart werden. Daneben können die Aufwendungen für den Bereich Investor Relations erheblich verringert werden.

IV. Erhöhte Transaktionssicherheit

Neben der größeren Flexibilität und der Kostenersparnis schafft der Ausschluss der Minderheitsaktionäre auch eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass sich Strukturmaßnahmen und Kapitalmaßnahmen insbesondere durch unbegründete Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären verzögern, entfällt. Gerichtsverfahren einschließlich verfahrensbeendender Vergleiche mit Minderheitsaktionären können personelle und finanzielle Ressourcen bei einer Aktiengesellschaft in signifikantem Umfang binden. Durch die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin werden aufwendige gerichtliche Auseinandersetzungen zwischen der KUKA und den Minderheitsaktionären zukünftig insgesamt vermieden.

F.

Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

I. Überblick über die gesellschaftsrechtlichen Regelungen

Gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien der Gesellschaft in Höhe von mindestens 95 Prozent des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Da die KUKA auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben hat, bestimmt sich der Anteil, den ein Aktionär am Grundkapital halten muss, nach der Zahl der ihm gehörenden Stückaktien (§ 327a Abs. 2 AktG i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 1 Alt. 2 AktG).

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

Nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG legt der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Der Hauptaktionär hat der Hauptversammlung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden. Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG). Dieser berichtet schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung. Der Prüfungsbericht ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen ist (§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i.V.m. § 293e Abs. 1 AktG).

Vor Einberufung der Hauptversammlung hat der Hauptaktionär der Gesellschaft gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Gemäß § 327c Abs. 3 AktG sind von der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Gesellschaft der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse und die Lageberichte für die letzten drei Geschäftsjahre der Gesellschaft, der gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG durch den Hauptaktionär erstattete Übertragungsbericht sowie der gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstattete Bericht des vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfers auszulegen. Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 327c Abs. 4 AktG). Die Verpflichtung, die zuvor genannten Unterlagen auszulegen und zuzusenden, entfällt, wenn die Unterlagen für denselben Zeitraum über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sind (§ 327c Abs. 5 AktG). Die zuvor genannten Unterlagen sind zudem in der Hauptversammlung zugänglich zu machen (§ 327d Satz 1 AktG).

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu beschließen. Für diesen Übertragungsbeschluss ist die einfache Stimmenmehrheit erforderlich und ausreichend (§§ 327a Abs. 1 S. 1, 133 Abs. 1 AktG).

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschlossen hat, ist der Übertragungsbeschluss durch den Vorstand zur Eintragung in das zuständige Handelsregister der Gesellschaft anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG). Mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen alle Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf den Hauptaktionär über (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG). Im Gegenzug erhalten die Minderheitsaktionäre den Anspruch auf Zahlung der festgesetzten Barabfindung.

II. Kapitalbeteiligung der GME in Höhe von mehr als 95 Prozent

Das Grundkapital der KUKA beträgt EUR 103.416.222,00. Es ist in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von je EUR 2,60 eingeteilt. Da die KUKA Stückaktien ausgegeben hat, bestimmt sich der Anteil, den ein Aktionär am Grundkapital halten muss, nach der Zahl der ihm gehörenden Aktien (§ 327a Abs. 2 AktG i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 1 Alt. 2 AktG). Die GME hält über ihre beiden hundertprozentigen Tochtergesellschaften MENL (I) und MENL (II) mittelbar 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA. Gemäß §§ 327a Abs. 2, 16 Abs. 2 Satz 1 Alt. 2 und Abs. 4 AktG hält die GME demnach mittelbar Aktien in Höhe von rund 95,31 Prozent des Grundkapitals der KUKA. Damit gehören der GME mittelbar mehr als 95 Prozent des Grundkapitals der KUKA, sodass sie deren Hauptaktionärin im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG ist.

III. Verlangen der GME gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG und Festlegung der Barabfindung

Die GME hat der KUKA gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG erstmals mit Schreiben vom 23. November 2021 das Verlangen übermittelt, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der KUKA über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die GME gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann.

Die Höhe der Barabfindung, die den Minderheitsaktionären für die Übertragung der Aktien zu gewähren ist, hat die GME als Hauptaktionärin auf EUR 80,77 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der KUKA festgelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird im Abschnitt H. dieses Übertragungsberichts näher erläutert und begründet.

Nachdem die Höhe der Barabfindung festgelegt wurde, hat die GME ihr Verlangen vom 23. November 2021 mit Schreiben vom 24. März 2022 unter Angabe der von ihr festgelegten Höhe der Barabfindung konkretisiert und wiederholt. Sie hat verlangt, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft, die am 17. Mai 2022 stattfinden soll, über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer Barabfindung von EUR 80,77 je auf den Inhaber lautenden Stückaktie der KUKA auf die GME beschließt.

IV. Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts gemäß § 327b Abs. 3 AktG

Die GME hat der KUKA gemäß § 327b Abs. 3 AktG die gesetzlich geforderte Gewährleistungserklärung eines in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermittelt. Die BNP hat nach Festlegung der Barabfindung durch die Hauptaktionärin eine Gewährleistungserklärung für die Erfüllung der Verpflichtung der GME abgegeben, die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien den betreffenden Minderheitsaktionären unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der KUKA zu zahlen. Sie gibt den betreffenden Minderheitsaktionären einen unmittelbaren, unbedingten und unwiderruflichen Anspruch auf Zahlung der Barabfindung gegen die BNP ab Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das für die KUKA zuständige Handelsregister.

Im Einklang mit den von der Rechtsprechung bestätigten gesetzlichen Vorgaben beschränkt sich die Gewährleistungserklärung auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung. Hieraus folgt, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen

eines Spruchverfahrens die Barabfindung nachträglich höher festlegen sollte, der Differenzbetrag nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst ist.

Die Gewährleistungserklärung der BNP ist diesem Bericht in Kopie als **Anlage 5** beigelegt.

V. Übertragungsbericht der GME

Mit dem vorliegenden Bericht erstattet die GME als Hauptaktionärin den Übertragungsbericht gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG. In diesem Übertragungsbericht werden insbesondere – wie gesetzlich vorgesehen – die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

VI. Prüfung der Barabfindung

Auf Antrag der GME hat das Landgericht München I Baker Tilly als sachverständigen Prüfer ausgewählt und mit Beschluss vom 9. Dezember 2021 bestellt (§§ 327c Abs. 2 Satz 3 und 4 i.V.m. 293c Abs. 1 Satz 3 bis 5, 293d AktG). Baker Tilly wird über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung nach Maßgabe des § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e AktG gesondert Bericht erstatten. Der Bericht des sachverständigen Prüfers wird – ebenso wie dieser Übertragungsbericht – entsprechend den aktienrechtlichen Bestimmungen zugänglich sein (siehe sogleich F.VII.).

VII. Unterlagen für die ordentliche Hauptversammlung der KUKA

Von der Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung an werden die nachfolgend bezeichneten Unterlagen gemäß § 327c Abs. 3 und 5 AktG über die Internetseite der KUKA unter <https://www.kuka.com/de-de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung> veröffentlicht:

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses,
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der KUKA jeweils für die Geschäftsjahre 2019, 2020 und 2021,
- der schriftliche, von der Hauptaktionärin GME erstattete Bericht vom 24. März 2022 über die Voraussetzungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die GME sowie die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einschließlich seiner Anlagen:

- die Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hongkong, vom 22. November 2021, der ICBC, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, vom 19. November 2021 und der Bank of China, Hong Kong, vom 22. November 2021,
- das Übertragungsverlangen der GME vom 23. November 2021,
- die Gutachtliche Stellungnahme von KPMG zum Unternehmenswert der KUKA zum 17. Mai 2022 und zur angemessenen Barabfindung vom 24. März 2022,
- das konkretisierte Übertragungsverlangen der GME vom 24. März 2022,
- die Gewährleistungserklärung der BNP gemäß § 327b Abs. 3 AktG vom 24. März 2022 und
- die Anteilsbesitzliste der KUKA zum 31. Dezember 2021
- der Prüfungsbericht des vom Landgericht München I bestellten sachverständigen Prüfers Baker Tilly über die Angemessenheit der Barabfindung.

Die Unterlagen werden auch während der ordentlichen Hauptversammlung der KUKA am 17. Mai 2022 zugänglich sein. Da die Hauptversammlung als virtuelle Hauptversammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten nach Maßgabe des COVID-19-Gesetzes abgehalten wird, können die Aktionäre die Unterlagen nicht am Ort der Hauptversammlung einsehen, sondern ausschließlich auf der Internetseite der KUKA unter <https://www.kuka.com/de-de/unternehmen/investor-relations/hauptversammlung> abrufen.

VIII. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der KUKA

Die ordentliche Hauptversammlung der KUKA am 17. Mai 2022 soll die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre (siehe unten, Abschnitt G.) auf die Hauptaktionärin GME beschließen.

Der von der Hauptaktionärin übermittelte Entwurf für den Übertragungsbeschluss lautet wie folgt:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der KUKA Aktiengesellschaft mit Sitz in Augsburg werden gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. mit Sitz in Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter Nummer 91440606MA4W96D79N (Hauptaktionärin), zu zahlenden

Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 je auf den Inhaber lautende Stückaktie auf die Hauptaktionärin übertragen."

Der Beschluss der Hauptversammlung zur Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§§ 327a Abs.1 S. 1, 133 Abs. 1 AktG). Bei der Beschlussfassung ist die Hauptaktionärin stimmberechtigt; ein Stimmrechtsausschluss besteht nach den aktienrechtlichen Vorschriften nicht.

IX. Eintragung in das Handelsregister

Nachdem die Hauptversammlung der KUKA die Übertragung der Aktien auf die GME als Hauptaktionärin beschlossen hat, ist der Übertragungsbeschluss durch den Vorstand der KUKA gemäß § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG zur Eintragung in das Handelsregister der KUKA anzumelden.

Dabei hat der Vorstand gemäß §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist ("**Negativerklärung**"). Liegt eine solche Erklärung nicht vor, darf der Übertragungsbeschluss grundsätzlich nicht eingetragen werden (§ 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG).

Trotz fehlender Negativerklärung kann dennoch eingetragen werden, wenn alle klageberechtigten Aktionäre durch notariell beurkundete Verzichtserklärung auf die Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses verzichten oder wenn zwar Klagen erhoben wurden, das gemäß § 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige Oberlandesgericht aber durch rechtskräftigen Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klagen der Eintragung nicht entgegensteht. Ein solcher Beschluss (sog. Freigabeentscheidung) ergeht gemäß § 327e Abs. 2 i.V.m. § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000,00 hält, oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister wird der Ausschluss der Minderheitsaktionäre wirksam (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG).

G.

Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

I. Übergang des Eigentums an den Aktien der KUKA auf die Hauptaktionärin mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister geht gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG das Eigentum an allen Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA kraft Gesetzes auf die GME als Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre verlieren mithin kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionär. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die Aktien sind weder notwendig noch möglich.

Die GME erwirbt auf diese Weise alle Mitgliedschaftsrechte aus den Aktien der Minderheitsaktionäre, die zwingend mit der Stellung als Aktionär verbunden sind. Dies betrifft insbesondere die Vermögensrechte und die im Zusammenhang mit der Hauptversammlung bestehenden Verwaltungsrechte (Teilnahme-, Stimm-, Rede- und Fragerecht).

Nach dem Übergang des Eigentums an den Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME verkörpern die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, hinterlegten Globalurkunden, soweit sie im Miteigentum der Minderheitsaktionäre stehen, nicht mehr das bisherige Mitgliedschaftsrecht. Stattdessen verkörpern sie nunmehr (und ausschließlich) den Anspruch der bisherigen Minderheitsaktionäre gegen die GME auf Zahlung der angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 je auf den Inhaber lautende Stückaktie, vgl. § 327e Abs. 3 Satz 2 AktG.

II. Erwerb eines Anspruchs auf angemessene Barabfindung

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister und dem Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME entsteht der Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre gegen die GME.

Jeder Minderheitsaktionär der KUKA erhält für je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der KUKA einen Anspruch auf Zahlung von EUR 80,77. Die Auszahlung des Barabfindungsbetrags wird durch die Gewährleistungserklärung der BNP (siehe Abschnitt F.IV.) gewährleistet.

Das Registergericht wird gemäß § 10 HGB die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen

Informations- und Kommunikationssystem (www.handelsregisterbekanntmachungen.de) bekannt machen.

Die Barabfindung ist gemäß § 327b Abs. 2, 1. Halbsatz AktG von der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister an zu verzinsen. Der Zinssatz beträgt nach der derzeitigen Gesetzeslage jährlich fünf Prozentpunkte über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz nach § 247 BGB (§ 327b Abs. 2, 1. Halbsatz AktG). Der zuletzt von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte Basiszinssatz zum 1. Januar 2022 beträgt -0,88 Prozent. Die Geltendmachung eines weiteren Schadens im Falle der nicht rechtzeitigen Zahlung ist nicht ausgeschlossen (§ 327b Abs. 2, 2. Halbsatz AktG).

Die GME wird für die unverzügliche Auszahlung der Barabfindung Sorge tragen.

III. Abwicklung der Zahlung der Barabfindung

Die Zahlung der Barabfindung erfolgt unverzüglich nach der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der KUKA durch Überweisung auf das Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs Zug um Zug gegen Ausbuchung der Aktien. Eine Gutschrift auf dem Konto des jeweiligen Aktionärs ist unverzüglich nach der Handelsregistereintragung zu erwarten. Mit der Abwicklung der Barabfindung hat die GME die BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt beauftragt. Für die Minderheitsaktionäre wird die Abwicklung der Barabfindung kosten- und gebührenfrei erfolgen.

Die KUKA hat keine einzelverbrieften Aktienurkunden (effektive Stücke) ausgegeben. Das Grundkapital ist ausschließlich in mehreren Globalurkunden verbrieft, die sich in Girosammelverwahrung bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, befinden. Aufgrund der Urkunden in Girosammelverwahrung brauchen die Aktionäre für den Erhalt der Zahlung der Barabfindung nichts zu veranlassen.

Die Einzelheiten der Abwicklung werden den Minderheitsaktionären unmittelbar nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gesondert bekannt gegeben.

IV. Ende des Handels mit Mitgliedschaftsrechten

Die Aktien der KUKA sind zum Handel im regulierten Markt und im Teilssegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) zugelassen. Sie sind im elektronischen Handelssystem

XETRA und im Freiverkehr an allen anderen deutschen Börsen sowie über Tradegate Exchange, gettex und Quotrix/Realtime handelbar.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister geht das Eigentum an den Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die GME in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin über. Ein etwaiger Handel mit Aktien der KUKA ab diesem Zeitpunkt ist ein Handel mit der Inhaberschaft an den Barabfindungsansprüchen der Minderheitsaktionäre.

Die GME erwartet, dass die KUKA nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses bei der Wertpapierbörse Frankfurt anregen wird, den Handel einzustellen und die Zulassung zum Handel im regulierten Markt zu widerrufen. Die Notierungen der Aktien der KUKA im Freiverkehr werden voraussichtlich am selben Tag wie die Notierung im regulierten Markt eingestellt. Überdies können die Geschäftsführungen der Börsen den Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME auch zum Anlass nehmen, von Amts wegen den Handel einzustellen und die Zulassung zu widerrufen.

V. Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre der KUKA in Deutschland

1. Allgemeines

Nachfolgend werden einige wesentliche steuerrechtliche Folgen, die der Squeeze-out für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre haben kann, überblicksartig beschrieben. Nicht dargestellt werden die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige Minderheitsaktionäre. Sie hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.

Es handelt sich nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller steuerrechtlichen Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem Squeeze-out relevant sein könnten. Einzig die Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer werden in Grundzügen dargestellt, ohne auf alle Besonderheiten einzugehen. Es werden daher nicht sämtliche steuerliche Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre relevant sein können, dargestellt.

Es wird auch keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte der Darstellung übernommen. Die nachfolgende Darstellung ersetzt ebenso wenig eine

individuelle steuerliche Beratung des einzelnen Minderheitsaktionärs. Minderheitsaktionäre sollten daher ihren Steuerberater zu den individuellen steuerlichen Auswirkungen des Squeeze-out konsultieren. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

Grundlage dieser Darstellung ist das im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts geltende deutsche Steuerrecht und dessen Auslegung durch Gerichte und Verwaltungsanweisungen. Steuerrechtliche Vorschriften können sich jederzeit – gegebenenfalls auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die in diesem Abschnitt beschrieben ist.

2. Ermittlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

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

Sie erzielen dabei einen Veräußerungsgewinn, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger damit in Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die Anschaffungskosten oder den Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

3. Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

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

a) Aktien im Privatvermögen

Ist der Minderheitsaktionär eine natürliche Person und sind die Aktien dem Privatvermögen zuzuordnen, dann hängt die Besteuerung davon ab, ob er die Aktien vor dem 1. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat.

aa) Vor dem 1. Januar 2009 erworbene Aktien

Bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien ist der Gewinn aus der Veräußerung nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 Prozent am Grundkapital der KUKA beteiligt war (sog. "**Wesentliche**

Beteiligung"). Eine Wesentliche Beteiligung liegt auch dann vor, wenn der Minderheitsaktionär die Aktien innerhalb der Fünfjahresfrist unentgeltlich erworben hat und sein unmittelbarer Rechtsvorgänger oder, bei mehrfacher unentgeltlicher Übertragung, einer der Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre eine Wesentliche Beteiligung innehatte. Gewinne aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung sind nur zu 60 Prozent steuerpflichtig; der zu 60 Prozent steuerpflichtige Gewinn unterliegt der Besteuerung mit dem persönlichen progressiven Einkommensteuersatz des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Barabfindung stehen, können umgekehrt grundsätzlich nur zu 60 Prozent abgezogen werden ("**Teileinkünfteverfahren**").

Waren der betreffende Minderheitsaktionär und bei unentgeltlichem Erwerb sein oder seine Rechtsvorgänger zu keinem Zeitpunkt während der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung mit mindestens 1 Prozent unmittelbar oder mittelbar am Kapital der KUKA beteiligt ("**Nicht-Wesentliche Beteiligung**"), bleibt ein etwaiger Veräußerungsgewinn bzw. -verlust bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien steuerrechtlich unbeachtlich.

bb) Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

Der Gewinn aus der Veräußerung von Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden, unterliegt in jedem Fall der Einkommensteuer. Der Gewinn wird in Abhängigkeit davon, ob die Beteiligung des Minderheitsaktionärs eine Wesentliche Beteiligung darstellt oder nicht, unterschiedlich besteuert.

Bei Minderheitsaktionären, deren Beteiligung keine Wesentliche Beteiligung darstellt, unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 26,375 Prozent (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) ("**Abgeltungsteuer**").

Der Minderheitsaktionär kann vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen Kapitaleinkünften insgesamt einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801,00, oder bei zusammen veranlagten Ehegatten oder eingetragenen Lebenspartnern EUR 1.602,00, in Abzug bringen; ein Abzug tatsächlich angefallener Werbungskosten ist ausgeschlossen.

Veräußerungsverluste aus Aktien dürfen ausschließlich mit Veräußerungsgewinnen aus Aktien, nicht aber mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen, etwa bezogenen Dividenden, und auch nicht mit Einkünften anderer Einkunftsarten verrechnet werden (Verlustverrechnungsbeschränkung). Der Bundesfinanzhof sieht in dieser Beschränkung

der Verrechnungsmöglichkeit eine nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung und hat diese Frage daher am 17. November 2020 dem Bundesverfassungsgericht zur Entscheidung vorgelegt. Eine Entscheidung steht noch aus. Nicht ausgeglichene Veräußerungsverluste aus Aktien können allein in künftige Veranlagungszeiträume vorgetragen, nicht aber zurückgetragen werden. Eine Verrechnung von Veräußerungsgewinnen aus Aktien mit Verlusten aus privaten Veräußerungsgeschäften ist seit Ablauf des Veranlagungszeitraums 2013 nicht mehr möglich.

Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Der Gewinn ist nur in Höhe von 60 Prozent einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Grundsätzlich sind Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, zu 60 Prozent abziehbar. Der Sparer-Pauschbetrag wird nicht gewährt.

cc) Kapitalertragsteuer

Die inländische Zahlstelle, also das inländische Kreditinstitut, das inländische Finanzdienstleistungsinstitut, das inländische Wertpapierhandelsunternehmen oder die inländische Wertpapierhandelsbank (einschließlich inländischer Zweigstellen ausländischer Institute), das oder die die Aktien verwahrt oder verwaltet oder deren Veräußerung durchführt und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt ("**Inländische Zahlstelle**"), behält von einem Gewinn aus der Veräußerung der Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 26,375 Prozent (einschließlich Solidaritätszuschlag) ein. Werden die Aktien seit ihrem Erwerb von der Inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet, bemisst sich die Kapitalertragsteuer nach dem Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer grundsätzlich auf 30 Prozent der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien zu erheben. Zudem behält die Inländische Zahlstelle etwaige Kirchensteuer auf die Kapitalertragsteuer ein, sofern der Minderheitsaktionär dem Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit nicht widersprochen hat (Sperrvermerk).

Im Falle einer Nicht-Wesentlichen Beteiligung hat der oben beschriebene Steuerabzug abgeltende Wirkung, d.h. die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs ist in Bezug auf seinen Veräußerungsgewinn mit dem Steuerabzug abgegolten. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn nicht in seiner Einkommensteuererklärung

angeben. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (z.B. in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle oder bei Widerspruch gegen den Abruf von Daten zur Religionszugehörigkeit), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär beantragen, dass seine Kapitaleinkünfte (einschließlich des Veräußerungsgewinns) der tariflichen Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt (sog. Günstigerprüfung). Auch in diesem Fall sind die tatsächlich angefallenen Werbungskosten nicht abziehbar.

Im Fall einer Wesentlichen Beteiligung hat der Steuerabzug keine abgeltende Wirkung. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Die abgezogene Steuer wird bei der Steuerveranlagung des Minderheitsaktionärs auf dessen Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

b) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien im Betriebsvermögen richtet sich die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts danach, ob der Minderheitsaktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft ("**Mitunternehmerschaft**") ist. Diese Unterscheidung hat auch Bedeutung für die Frage, ob der Veräußerungsgewinn dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegt (siehe unten Abschnitt G. V. 3. b) dd)).

aa) Minderheitsaktionär ist eine Körperschaft

Der Gewinn aus der Veräußerung der Aktien ist grundsätzlich von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit. 5 Prozent des Gewinns gelten pauschal als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher der Körperschaftsteuer mit einem Steuersatz in Höhe von 15 Prozent zuzüglich 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag (Gesamtbelastung 15,825 Prozent) und, wenn die Aktien einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte zuzurechnen sind, der Gewerbesteuer. Eine Mindestbeteiligungsgrenze oder eine Mindesthaltezeit ist derzeit nicht zu beachten. Veräußerungsverluste, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

bb) Minderheitsaktionär ist eine natürliche Person (Einzelunternehmer)

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das oben beschriebene

Teileinkünfteverfahren mit Ausnahme der Kirchensteuer, auf die das Teileinkünfteverfahren keine Anwendung findet. Der Veräußerungsgewinn ist zu 60 Prozent einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die mit dem Gewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60 Prozent steuermindernd berücksichtigt werden.

Gehören die Aktien zum Vermögen einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Minderheitsaktionärs, unterliegt der Veräußerungsgewinn auch der Gewerbesteuer, allerdings auch hier nur zu 60 Prozent. Die Gewerbesteuer wird nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Minderheitsaktionärs angerechnet.

cc) Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

Ist der Minderheitsaktionär eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft), wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene ihrer Gesellschafter erhoben. Die Besteuerung richtet sich danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so wird der Veräußerungsgewinn nach den auf Körperschaften anwendbaren Grundsätzen besteuert (siehe oben Abschnitt G. V. 3. b) aa)). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, finden die für natürliche Personen (Einzelunternehmer) geltenden Grundsätze Anwendung (siehe oben Abschnitt G. V. 3. b) bb)).

Bei Zurechnung der Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft unterliegt der Veräußerungsgewinn außerdem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft. Soweit er im Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist, ist er zu 60 Prozent gewerbesteuerpflichtig; soweit er auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfällt, ist er zu 5 Prozent gewerbesteuerpflichtig.

Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, bzw. werden zu 60 Prozent berücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen.

Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, wird die auf der Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf ihre persönliche Einkommensteuer angerechnet.

Mit Wirkung für Wirtschaftsjahre, die nach dem 31. Dezember 2021 beginnen, können Personengesellschaften für die Zwecke der Einkommensbesteuerung wie eine Körperschaft behandelt werden. Handelt es sich bei dem Minderheitsaktionär um eine Personengesellschaft, die dieses Wahlrecht wirksam ausgeübt hat ("**Optierende Personengesellschaft**"), unterliegt der Veräußerungsgewinn grundsätzlich der Körperschaft- und Gewerbesteuer nach den gleichen Regeln wie bei Körperschaften (siehe oben Abschnitt G. V. 3. b) aa)).

dd) Kapitalertragsteuer

Veräußerungsgewinne aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaften gehalten werden, unterliegen keinem Kapitalertragsteuerabzug. Dasselbe gilt bei natürlichen Personen oder Personengesellschaften, wenn der Veräußerungsgewinn zu den Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs gehört und der Aktionär dies gegenüber der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt und bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt werden. Anderenfalls hat die Inländische Zahlstelle bei Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 26,375 Prozent (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer und der einbehaltene Solidaritätszuschlag haben bei Aktien im Betriebsvermögen keine abgeltende Wirkung; sie werden auf die Steuerschuld (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

H. Erläuterungen zur Angemessenheit der Barabfindung

I. Vorbemerkung

Die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgt gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung. Nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG wird die Barabfindung von der Hauptaktionärin festgelegt. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Tag der geplanten ordentlichen Hauptversammlung der KUKA, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME beschließen soll, ist der 17. Mai 2022 ("**Bewertungstichtag**").

Die GME hat als angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG einen Betrag von

EUR 80,77

je KUKA-Aktie festgelegt.

II. Ermittlung und Festlegung der Höhe der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

Die GME hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden Barabfindung KPMG beauftragt, die den Minderheitsaktionären der KUKA gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu gewährende angemessene Barabfindung auf Basis der einschlägigen Bewertungsmethoden zu ermitteln.

Die wesentlichen Ergebnisse zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG angemessenen Barabfindung wird auf die Gutachtliche Stellungnahme verwiesen. Die GME macht sich die Ausführungen in der Gutachtlichen Stellungnahme inhaltlich in vollem Umfang zu eigen. Die Gutachtliche Stellungnahme ist diesem Übertragungsbericht in vollständiger Fassung als Anlage 3 beigefügt und bildet damit einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

Der in der Gutachtlichen Stellungnahme vom 24. März 2022 ermittelte anteilige Unternehmenswert per KUKA-Aktie ist höher als der über einen Zeitraum von drei Monaten vor der öffentlichen Mitteilung über die geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die GME als Hauptaktionärin der KUKA umsatzgewichtete durchschnittliche Börsenkurs der KUKA-Aktie. Der Vorstand der GME hält daher im

Einklang mit dem Meistbegünstigungsprinzip den in der Gutachtlichen Stellungnahme vom 24. März 2022 ermittelten Unternehmenswert per KUKA-Aktie für die maßgebliche Referenz, um den Unternehmenswert der KUKA im Rahmen der Barabfindung zu ermitteln.

1. Unternehmensbewertung der KUKA

Die GME hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden Barabfindung KPMG beauftragt, den Unternehmenswert der KUKA nach anerkannter Bewertungsmethodik und die den Minderheitsaktionären der KUKA gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu gewährende angemessene Barabfindung zu ermitteln.

Dazu hat KPMG auftragsgemäß den anteiligen objektivierten Unternehmenswert der KUKA je auf den Inhaber lautende Stückaktie nach den "Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in ihrer aktuellen Fassung (IDW S 1 i.d.F. vom 2. April 2008, "IDW S 1") ermittelt.

Die Ergebnisse der Bewertungsarbeiten von KPMG sind in ihrer Gutachtlichen Stellungnahme vom 24. März 2022 dargelegt, die als Anlage 3 beigefügt und damit inhaltlicher Bestandteil dieses Übertragungsberichts ist.

Der Unternehmensbewertung durch KPMG liegen die in der Praxis wie auch von der Rechtsprechung anerkannten Grundsätze des IDW S 1 zugrunde. Die Bewertung nach IDW S 1 erfolgte auf den Tag der geplanten Hauptversammlung der KUKA, den 17. Mai 2022. Den Unternehmenswert hat KPMG mit Hilfe des in der Praxis der Unternehmensbewertung gebräuchlichen und allgemein anerkannten Ertragswertverfahrens ermittelt. Grundlage der Bewertung waren sowohl Vergangenheits- und Plandaten der KUKA als auch allgemein zugängliche Informationen.

Für die Ermittlung des periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatzes hat KPMG das sogenannte Tax-CAPM verwendet. Ausgehend von einem Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 0,221 Prozent nimmt KPMG zur Ableitung des Risikozuschlags eine Marktrisikoprämie nach Steuern in Höhe von 5,75 Prozent an. Dieser Wert liegt in der Mitte der von dem Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des Instituts der Wirtschaftsprüfer empfohlenen Bandbreite. Zudem hat KPMG für die KUKA einen unverschuldeten Betafaktor in Höhe von 1,10 abgeleitet. Außerdem hat KPMG im Rahmen der Bestimmung des Ertragswerts der KUKA eine nachhaltige Wachstumsrate nach persönlichen Steuern in Höhe von 1,50 Prozent angenommen.

Zum 31. Dezember 2021 hat KPMG einen Ertragswert der KUKA von EUR 3.133,6 Mio. errechnet. Anschließend wurde dieser auf den 17. Mai 2022 aufgezinst und beträgt zu diesem Datum EUR 3.207,3 Mio. Hinzu kommt ein Sonderwert für Finanzinvestitionen in Höhe von EUR 5,1 Mio zum 17. Mai 2022.

KPMG kommt in der Gutachtlichen Stellungnahme zu dem Schluss, dass sich der objektivierte Unternehmenswert der KUKA zum 17. Mai 2022 gemäß IDW S 1 auf EUR 3.212,4 Mio. beläuft. Bezogen auf 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA entspricht dies einem anteiligen Unternehmenswert je auf den Inhaber lautender Stückaktie der KUKA in Höhe von EUR 80,77.

Der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert der KUKA liegt innerhalb der Wertbandbreite, die im Rahmen einer vergleichsorientierten Marktbewertung anhand von EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen der KUKA ermittelt wurde. Zudem hat KPMG weitere Preis- und Wertmaßstäbe herangezogen, um die Plausibilität des nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Werts je KUKA-Aktie zu überprüfen. Dem Liquidationswert und dem Substanzwert kommt aus den von KPMG in der Gutachtlichen Stellungnahme dargelegten Gründen im Fall der KUKA keine Bedeutung zu.

Das Ergebnis dieser Unternehmensbewertung nach Maßgabe des IDW S 1 erachtet die GME als zutreffend.

2. Börsenkurs der KUKA

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) ist ein bestehender Börsenkurs einer Aktie bei der Bemessung der angemessenen Barabfindung, die Aktionären aufgrund von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen zu zahlen ist, als Wertuntergrenze nicht außer Acht zu lassen (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999 1 BvR 1613/94). Der Börsenkurs stellt in der Regel die Untergrenze der zu gewährenden Barabfindung dar, wenn er den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Diese ursprünglich für den Unternehmensvertrag entwickelten Grundsätze gelten nach ganz herrschender Auffassung auch für die bei einem Squeeze-out zu gewährende Barabfindung.

Dabei geht die GME – in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00 "DAT/Altana", und Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09 "Stollwerck") – davon aus, dass nicht der Börsenkurs zu einem bestimmten Stichtag, sondern der über einen Zeitraum von drei Monaten gebildete durchschnittliche Börsenkurs maßgeblich ist. Auf einen abweichenden Zeitraum soll nur bei mangelnder Aussagekraft des ermittelten Börsenkurses zurückgegriffen werden, was bei besonderen Umständen wie einem ungenügenden

Handel, Insiderkäufen etc. der Fall sein soll. Enddatum der Referenzperiode ist der Zeitpunkt der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme. Die Durchschnittsbildung und das Enddatum sollen manipulative Einflüsse und kurzfristige Verzerrungen eliminieren.

Nach diesen Grundsätzen ist maßgeblicher Referenzzeitraum nach Ansicht der GME der Zeitraum vom 23. August 2021 bis einschließlich 22. November 2021. Am 23. November 2021 hat die KUKA eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht. Darin informiert die KUKA, dass die GME ihr am selben Tag das förmliche Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG übermittelt hat, dass die Hauptversammlung der KUKA die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf die GME gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen soll.

Ab diesem Zeitpunkt war ein Squeeze-out für den Kapitalmarkt hinreichend wahrscheinlich. Die äußere Form einer Ad-hoc-Mitteilung ist geeignet, die Marktteilnehmer verlässlich zu informieren, auch wenn die Information durch die Gesellschaft und nicht den Mehrheitsaktionär erfolgt. Daneben hatte der Inhalt der Meldung die notwendige Kursrelevanz.

Eine zusätzliche Hochrechnung des ermittelten Durchschnittskurses aufgrund eines "längeren Zeitraums" zwischen dem Ende der Referenzperiode und dem Bewertungsstichtag, dem Tag der Hauptversammlung, ist nicht geboten. Der Zeitraum bis zur Hauptversammlung umfasst rund sechs Monate. Angesichts der Länge dieses Zeitraums steht nicht zu befürchten, dass die Minderheitsaktionäre von einer positiven Börsenkursentwicklung der Aktie der KUKA abgeschnitten würden. Ein Zeitraum von bis zu sechs bis sieben Monaten wird insoweit als üblich angesehen und stellt keinen "längeren Zeitraum" dar.

Der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auf Grundlage von § 5 Abs. 3 WpÜG-Angebotsverordnung ermittelte durchschnittliche umsatzgewichtete Börsenkurs der KUKA-Stückaktie im Dreimonatszeitraum vom 23. August 2021 bis einschließlich 22. November 2021 beträgt EUR 69,07. Damit bleibt er unter dem anteiligen nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert von EUR 80,77. Der anteilige nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert bleibt somit für die Bestimmung der Barabfindung maßgeblich.

3. Keine Berücksichtigung des Angebotspreises des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots oder sonstiger vormals gewährter Gegenleistungen

Nach Auffassung der GME sind Vorerwerbspreise ungeeignet, um die Höhe der Barabfindung zugunsten der Minderheitsaktionäre zu bestimmen, unabhängig davon, ob die Vorerwerbspreise im Zusammenhang mit einem öffentlichen Erwerbsangebot stehen

oder nicht. In der Rechtsprechung ist anerkannt, dass Preise, die ein Mehrheitsaktionär im Rahmen von Vorerwerben gezahlt hat, nicht maßgeblich für die Bemessung der Barabfindung sind. Lediglich in Einzelfällen wird Vorerwerbspreisen eine Bedeutung beigemessen, insbesondere dann, wenn ein aufgrund eines vom Mehrheitsaktionär gezahlten Paketzuschlags erhöhter Vorerwerbspreis nicht festgestellt werden kann und keine große Entfernung zum Bewertungsstichtag besteht. Danach kommt im Rahmen von Vorerwerben gezahlten Preisen je KUKA-Aktie keine Bedeutung für die Bemessung der Barabfindung zu. Das Übernahmeangebot für KUKA im Jahr 2016 liegt mit 5,5 Jahren in großer Entfernung zum Bewertungsstichtag. Jüngere Erwerbe in den Jahren 2020 und 2021 erfolgten über die Börse und sind im Börsenkurs abgebildet. Die Kaufpreise lagen alle unter dem Unternehmenswert je Aktie der KUKA in Höhe von EUR 80,77.

4. Zusammenfassung

Basierend auf der Unternehmensbewertung durch KPMG nach Maßgabe des IDW S 1 erachtet die GME einen Betrag von EUR 80,77 je KUKA-Aktie als angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG.

III. Gerichtliche Nachprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung unterliegt gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG der Prüfung durch den gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer Baker Tilly. Dieser wird über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung nach Maßgabe des § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e AktG gesondert schriftlich Bericht erstatten.

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

Für die Guangdong Midea Electric Co., Ltd.:

A handwritten signature in black ink, consisting of two stylized, overlapping characters that resemble 'G' and 'G'.

Dr. Yanmin (Andy) Gu
Chairman/Legal Representative

Anlage 1

**Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hong Kong, der ICBC,
Zweigniederlassung Frankfurt am Main, und der Bank of China, Hong Kong**



PRIVATE AND CONFIDENTIAL

HSBC Global Private Banking

Levels 13 and 14
1 Queen's Road Central
Hong Kong

24 March 2022

Tel +852 2899 8777
Fax +852 2868 0065

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

www.hsbprivatebank.com

Dear Sirs,

**Custody account number 8088-650192-0001 of Midea Electric Netherlands (II) B.V. –
Balance confirmation as per 24 March 2022**

Our client, Midea Electric Netherlands (II) B.V. (the “Client”), has requested us to issue this letter.

As at the date of this letter, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (II) B.V.:

125,280 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Nothing in this letter, which speaks as of the date it is issued, should be taken to be a representation, warranty or guarantee by us or our officers or employees of the financial standing of the above-named and we do not accept liability for any consequence of placing reliance on the contents of this letter. We also do not make any representation as to any fact or matter on behalf of any other person. Nothing in this letter is intended to create any legal relationship or binding obligation on our part.

Yours faithfully,
For and on behalf of
The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited
Hong Kong Private Banking Division

Authorized Signatory: Christine Yeung
Job Position: Manager



Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

Custody account number 17548 of Midea Electric Netherlands (I) B.V. – Balance confirmation as per 23 March 2022

Dear Sir/Madam,

As per 23 March 2022, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (I) B.V.:

32,233,536 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Kind regards,

Name: Donglin Zheng

Function: General Manager



Appendix
Form of the Proof of Holding

Midea Electric Netherlands (II) B.V.

KARSPELDREEF 14,
1101CK Amsterdam
The Netherlands
CCI Number 70357730

**Custody account number 012-228-71-51017-3 OF Midea Electric Netherlands
(II) B.V. – Balance confirmation as per 23 March 2022**

Dear Sir/Madam,

At your request, this is to confirm that at the close of business on 23 March 2022, the above custody account is showing the following line of securities:

Security ID/ISIN	Security Name/Description	Quantity
DE0006204407	KUKAAG	5,553,060

Without any responsibilities or liabilities of any nature whatsoever on the part of the Bank or its staff, the above reference, information and/or opinion is/are given and issued for reference only.

Yours faithfully,
For and on behalf of
Bank of China (Hong Kong) Limited

Fung Wai Ling
(8811076)

Name: Fung Wai Ling
Position: Senior Custody Manager

Anlage 2

**Schreiben der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. an die KUKA Aktiengesellschaft vom
23. November 2021 (Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)**

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
Liaoxin Road 3, Shuikou Residential Committee
Beijiao, Shunde, Foshan, Guangdong, 528311 P.R. China

An / To
den Vorstand der /
the Management Board of
KUKA Aktiengesellschaft
Zugspitzstraße 140
86165 Augsburg
Germany

Datum / Date: 23. November 2021

Sehr geehrte Herren,

die Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter Nummer 91440606MA4W96D79N ("GME"), hält gemäß den als Anlage beigefügten Depotauszügen mittelbar über ihre beiden hundertprozentigen Tochtergesellschaften Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*), Niederlande, unter Nummer 68307713, und Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*), Niederlande, unter Nummer 70357730, insgesamt 37.911.299 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA Aktiengesellschaft ("KUKA"). Das Grundkapital der KUKA beträgt EUR 103.416.222,00 und ist eingeteilt in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 2,60. Die GME hält damit gemäß § 327a Abs. 2 in Verbin-

Dear Sirs,

According to the securities deposit statements attached as Annex, Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City, P.R. China, registered with the State Administration of Industry and Commerce (SAIC), P.R. China, under number 91440606MA4W96D79N ("GME"), through its two wholly owned subsidiaries Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam, Netherlands, registered in the Trade Register of the Chamber of Commerce (*Kamer van Koophandel*), Netherlands, under number 68307713, and Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam, Netherlands, registered in the Trade Register of the Chamber of Commerce (*Kamer van Koophandel*), Netherlands, under number 70357730, holds in total 37,911,299 ordinary bearer shares of KUKA Aktiengesellschaft ("KUKA"). The share capital of KUKA amounts to EUR 103,416,222.00 and is divided into 39,775,470 ordinary bearer shares, each with a proportionate amount of the share capital of EUR 2.60. Pursuant to Section 327a para. 2 in conjunction with

derung mit § 16 Abs. 2 und 4 AktG Aktien der KUKA in Höhe von 95,31 % des Grundkapitals und ist somit Hauptaktionärin der KUKA im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Auf der Grundlage von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG stellt die GME hiermit das Verlangen, dass die Hauptversammlung der KUKA die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die GME als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Die Minderheitsaktionäre werden für die Übertragung ihrer Aktien eine angemessene Barabfindung erhalten. Die Höhe der Barabfindung je Aktie werden wir Ihnen, unter anderem gestützt auf eine vorzunehmende Unternehmensbewertung der KUKA, in einem konkretisierten Übertragungsverlangen noch gesondert mitteilen. Ferner werden wir Ihnen einen schriftlichen Bericht der GME an die Hauptversammlung der KUKA zukommen lassen, der die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2, 3 und 4 AktG i.V.m. § 293c Abs. 1 Satz 3 AktG i.V.m. § 71 Abs. 2 Nr. 4 lit. b), Abs. 4 GVG, § 30 Abs. 1 Nr. 1 Gerichtliche Zuständigkeitsverordnung Justiz Bayern durch einen vom Landgericht München I auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft. Einen entsprechenden Antrag wird die GME beim Landgericht München I stellen. Eine dem § 327b Abs. 3 AktG entsprechende Bankgarantie werden wir den gesetzlichen Bestimmungen folgend rechtzeitig nachreichen.

Section 16 para. 2 and 4 German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz* – "AktG"), GME therefore holds shares amounting to 95.31 % of KUKA's share capital and is, thus, the principal shareholder of KUKA within the meaning of Section 327a para. 1 sentence 1 AktG.

On the basis of Section 327a para. 1 sentence 1 AktG, GME hereby requests that the General Meeting of KUKA adopts a resolution for the transfer of the shares owned by the minority shareholders of KUKA to GME as principal shareholder against payment of an adequate cash compensation.

The minority shareholders will receive an adequate cash compensation for the transfer of their shares. Inter alia, based on a valuation of KUKA to be undertaken, we will inform you about the amount of the cash compensation per share by a separate specified request to transfer the shares. Furthermore, we will provide you with a separate written report by GME to the General Meeting of KUKA in which the conditions of the transfer of the shares of the minority shareholders will be specified and the adequacy of the cash compensation will be explained and justified. Pursuant to Section 327c para. 2 sentence 2, 3 and 4 AktG in conjunction with Section 293c para. 1 sentence 3 AktG in conjunction with Section 71 para. 2 no. 4 lit. b), para. 4 of the German Judicature Act (*Gerichtsverfassungsgesetz*), Section 30 para. 1 no. 1 of the Judiciary Jurisdiction Ordinance Bavaria (*Gerichtliche Zuständigkeitsverordnung Justiz Bayern*), the adequacy of the determined cash compensation will be examined by an expert auditor selected and appointed by the District Court (*Landgericht*) of Munich I. GME will submit a corresponding application with the District Court of Munich I. We will provide you with a bank guarantee pursuant to Section 327b para. 3 AktG in accordance with

Wir behalten uns vor, dass das vorerwähnte konkretisierte Übertragungsverlangen nicht von der GME, sondern von der Midea Electric Netherlands (I) B.V. gestellt wird. In diesem Fall würden zuvor alle von der Midea Electric Netherlands (II) B.V. gehaltenen KUKA-Aktien auf die Midea Electric Netherlands (I) B.V. übertragen, so dass diese im Zeitpunkt des konkretisierten Übertragungsverlangens Hauptaktionärin der KUKA im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG wäre. Entsprechend würde die Midea Electric Netherlands (I) B.V. auf der Grundlage von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG verlangen, dass die Hauptversammlung der KUKA die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die Midea Electric Netherlands (I) B.V. als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt, und die in vorstehendem Absatz genannten Pflichten erfüllen.

Wir bitten Sie, alle für die Beschlussfassung nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns gemäß § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

the statutory provisions in due course.

We reserve the right that the aforementioned specified request to transfer the shares is not provided by GME but by Midea Electric Netherlands (I) B.V. In this case, all KUKA shares held by Midea Electric Netherlands (II) B.V. would previously be transferred to Midea Electric Netherlands (I) B.V., so that the latter would be the principal shareholder of KUKA within the meaning of Section 327a para. 1 sentence 1 AktG at the time of the specified request to transfer the shares. Accordingly, Midea Electric Netherlands (I) B.V. would on the basis of Section 327a para. 1 sentence 1 AktG request that the General Meeting of KUKA adopts a resolution for the transfer of the shares owned by the minority shareholders of KUKA to Midea Electric Netherlands (I) B.V. as principal shareholder against payment of an adequate cash compensation, and would fulfil the obligations mentioned in the preceding paragraph.

We kindly ask you to take all measures necessary for adopting said resolution according to Sections 327a et seq. AktG and, pursuant to Section 327b para. 1 sentence 2 AktG, to provide us with all documents and information we need to determine the amount of the cash compensation.

Mit freundlichen Grüßen

Yours sincerely,

Guangdong Midea Electric Co., Ltd

Handwritten signature of Dr. Yanmin (Andy) Gu, consisting of two stylized, overlapping loops.

Name: Dr. Yanmin (Andy) Gu
Titel / Title: Chairman/Legal Representative



PRIVATE AND CONFIDENTIAL

22 November 2021

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

HSBC Private Banking

Levels 13 and 14
1 Queen's Road Central
Hong Kong

Tel +852 2899 8777
Fax +852 2868 0065

www.hsbcprivatebank.com

Dear Sirs,

Custody account number 8088-650192-0001 of Midea Electric Netherlands (II) B.V. – Balance confirmation as per 22 November 2021

Our client, Midea Electric Netherlands (II) B.V. (the “Client”), has requested us to issue this letter.

As at the date of this letter, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (II) B.V.:

124,703 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Nothing in this letter, which speaks as of the date it is issued, should be taken to be a representation, warranty or guarantee by us or our officers or employees of the financial standing of the above-named and we do not accept liability for any consequence of placing reliance on the contents of this letter. We also do not make any representation as to any fact or matter on behalf of any other person. Nothing in this letter is intended to create any legal relationship or binding obligation on our part.

Yours faithfully,

For and on behalf of

The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited
Hong Kong Private Banking Division


Authorized Signatory **Christine Yeung**

Job Position: Manager



Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

Custody account number 17548 of Midea Electric Netherlands (I) B.V.– Balance confirmation as per 19 November 2021

Dear Sir/Madam,

As per 19 November 2021, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (I) B.V.:

32,233,536 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Kind regards,

Name: Donglin ZHENG

Function: General Manager

Midea Electric Netherlands (II) B.V.

KARSPELDREEF 14,
1101CK Amsterdam
The Netherlands
CCI Number 70357730

Custody account number 012-228-71-51017-3 of Midea Electric Netherlands (II) B.V. – Balance confirmation as per 22 November 2021

Dear Sir/Madam,

At your request, this is to confirm that at the close of business on 22 November 2021, the above custody account is showing the following line of securities:

Security ID/ISIN	Security Name/Description	Quantity
DE0006204407	KUKA AG	5,553,060

Without any responsibilities or liabilities of any nature whatsoever on the part of the Bank or its staff, the above reference, information and/or opinion is/are given and issued for reference only.

Yours faithfully,
For and on behalf of
Bank of China (Hong Kong) Limited



Fung Wai Ling
(8511076)

Name: Fung Wai Ling
Position: Senior Manager

Anlage 3

**Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zum 17. Mai 2022 der KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, vom 24. März 2022**



Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

Gutachtliche Stellungnahme
zum Unternehmenswert der

KUKA
Aktiengesellschaft

und zur angemessenen
Barabfindung im Rahmen des
geplanten Ausschlusses der
Minderheitsaktionäre

24. März 2022

DEAL ADVISORY, VALUATION



Quelle: KUKA

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

Dr. Yanmin (Andy) Gu
Chairman / Legal Representative
Liaoxin Road 3, Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District
528311 Guangdong
Foshan / VR China

24. März 2022

Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Sehr geehrter Herr Dr. Gu,

die Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City/VR China, („GME“) hält mittelbar derzeit mehr als 95% der Anteile an der KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg, („KUKA“ und zusammen mit ihren Tochterunternehmen "KUKA-Konzern") und beabsichtigt, als Hauptaktionärin auf der Hauptversammlung der KUKA einen Beschluss zur Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeizuführen (§§ 327a ff. AktG: Ausschluss von Minderheitsaktionären, sog. „Squeeze-Out“).

Vor diesem Hintergrund hat uns GME mit Auftrags schreiben vom 25. November 2021 beauftragt, eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA sowie zur Höhe der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG zu erstellen.

Bewertungstichtag ist der 17. Mai 2022, der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung der KUKA, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 327c AktG durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht München I hat mit

Beschluss vom 9. Dezember 2021 die Baker Tilly GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, als sachverständigen Prüfer ausgewählt und bestellt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1) zugrunde gelegt. Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017) sowie den fachlichen Hinweis des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 beachtet.

Im Sinne des IDW S 1 geben wir unsere nachfolgende Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Der von uns ermittelte Unternehmenswert stellt danach eine objektivierte Größe dar. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfaren, von den individuellen Wertvorstellungen betroffener Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstiger Einflussfaktoren.

Wir haben unsere Arbeiten vom 26. November 2021 bis zum 24. März 2022 in unseren Büros in Berlin, Hamburg und München durchgeführt.

Wir haben unsere Arbeiten auf Basis der uns zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen tragen GME und KUKA die alleinige Verantwortung.

Die Planungsrechnungen wurden von uns ausgehend von der Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Vergangenheit, der aktuellen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie Marktstudien plausibilisiert und mit dem Vorstand der KUKA und anderen verantwortlichen Mitarbeitern besprochen.

Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

24. März 2022

Wir haben soweit möglich sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargelegten Informationen mit anderen uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir nicht vorgenommen.

Die unserer Tätigkeit zugrunde liegenden wesentlichen Unterlagen haben wir in Anlage 2 zusammengestellt. Darüber hinaus hat uns die Geschäftsführung der GME und der Vorstand der KUKA bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Grundsätzlich basiert unsere nachfolgende Wertermittlung auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen. Diese haben wir kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die von uns im Rahmen der Unternehmensbewertung durchgeführten Untersuchungen unterscheiden sich in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence oder ähnlichen Tätigkeiten. Demzufolge erteilen wir kein Testat und geben keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, des internen Kontrollsystems oder der Unternehmensplanung der KUKA. Wir übernehmen keine Verantwortung für das Eintreten der Planung bzw. der diesen zugrunde liegenden Prämissen und Annahmen.

Die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind zum einen durch die weltweite Ausbreitung des COVID-19-Virus und die Schutzmaßnahmen gegen den Virus sowie zum anderen durch die Invasion in die Ukraine durch die Russische Föderation („Russland“) am 24. Februar 2022 und die hierauf folgenden Sanktionen von hoher Unsicherheit geprägt. Die Folgen für die Weltwirtschaft, einzelne Länder, einzelne Branchen und einzelne Unternehmen sowie die Kapitalmärkte sind derzeit nur sehr schwer abzuschätzen und unterscheiden sich in hohem Maße in Abhängigkeit von Land, Branche und Unternehmen. Bei der Bewertung der KUKA sind die Auswirkungen der COVID-19-Krise und der Invasion in die Ukraine mit dem Management diskutiert und nach bestem Wissen und Gewissen berücksichtigt worden. Den fachlichen Hinweis des FAUB „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 haben wir dabei be-

achtet. Die Rahmenbedingungen können sich weiterhin jedoch kurzfristig und erheblich verändern mit möglicherweise positiven oder negativen Effekten auf KUKA und den ermittelten Unternehmenswert sowie die Barabfindung.

Die Geschäftsführung der GME und der Vorstand der KUKA haben uns gegenüber jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns die angeforderten Informationen, die für die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen. Die in der Gutachtlichen Stellungnahme gezeigten historischen Zahlen der Geschäftsbereiche für die Jahre 2019 bis 2021 entsprechen der im Geschäftsbericht 2021 dargestellten Segmentstruktur.

Die nachfolgende Gutachtliche Stellungnahme wird im Zusammenhang mit dem geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KUKA erstellt und ist nur für die Verwendung durch GME und KUKA bestimmt. Die zulässige Verwendung umfasst unter anderem auch einen Verweis auf unsere Tätigkeit und die Verwendung unserer Berichterstattung im Rahmen der Berichterstattung nach § 327c Abs. 2 AktG sowie Auskünfte in der Hauptversammlung der KUKA, die Einsichtnahme von Aktionären in die Gutachtliche Stellungnahme in der Hauptversammlung der KUKA und eine Veröffentlichung unserer Gutachtlichen Stellungnahme in vollem Wortlaut auf der Website von KUKA als Teil der gemäß § 327c AktG zu veröffentlichenden Unterlagen sowie die Verwendung in etwaigen gerichtlichen Folgeverfahren. Eine darüber hinausgehende Weitergabe unserer Gutachtlichen Stellungnahme darf vorbehaltlich unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur dann an andere Dritte erfolgen, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbedingungen ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung schriftlich uns gegenüber einverstanden erklärt hat.

Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

24. März 2022

Dem Auftrag liegen die als Anlage 6 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2017 zugrunde. Die Haftungshöchstsumme bestimmt sich nach Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen und ergänzenden schriftlichen Vereinbarungen. Im Verhältnis zu Dritten ist Nr. 1 Abs. 2 und Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend.

Mit freundlichen Grüßen



Stefan Schöniger
Wirtschaftsprüfer
Steuerberater

ppa.



Sebastian Seiml
Wirtschaftsprüfer
Steuerberater

Inhaltsverzeichnis (1/3)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung:

Michael Kramer

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4213
michaelkramer@kpmg.com

Stefan Schöniger

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 40 32015-5690
sschoeniger@kpmg.com

Jakob Schröder

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-1471
jakobschroeder@kpmg.com

Ingo Bertram

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Sebastian Seiml

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4909
sseiml@kpmg.com

	Seite
I Zusammenfassung der Ergebnisse	8
1. Bewertungsanlass	9
2. Wert der KUKA	10
3. Angemessene Barabfindung	11
II Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen	12
1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	13
2. Anteilerwerb	16
3. Geschäftsmodell	17
4. Geschäftsbereiche	20
5. Historische Entwicklung	25
6. Ertragslage	26
7. Vermögenslage	27
III Markt- und Wettbewerbsanalyse	28
1. Überblick globale Marktentwicklung	29
2. Regionen	30
3. Branchenüberblick	34
4. Wettbewerber	39
5. SWOT-Analyse	40
IV Bewertungsansatz	41
1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze	42
2. Kapitalwertverfahren	44
3. Ertragswertverfahren	45
4. Weitere Wert- und Preismaßstäbe	48

Inhaltsverzeichnis (2/3)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung:

Michael Kramer

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4213
michaelkramer@kpmg.com

Stefan Schöniger

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 40 32015-5690
sschoeniger@kpmg.com

Jakob Schröder

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-1471
jakobschroeder@kpmg.com

Ingo Bertram

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Sebastian Seiml

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4909
sseiml@kpmg.com

	Seite
V Planungsrechnung	51
1. Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts	52
2. Allgemeiner Planungsprozess	53
3. Historische Entwicklung	55
4. Konzernplanung	56
5. Geschäftsbereich Systems	59
6. Geschäftsbereich Robotics	67
7. Geschäftsbereich Swisslog	75
8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare	88
9. Geschäftsbereich China	89
10. Geschäftsbereich Corporate Functions	99
11. Überleitung auf die Geschäftsbereiche	100
12. Benchmarking der Gesamtumsätze	101
13. Abschreibungen/Investitionen	102
14. Finanzergebnis	103
15. Ertragsteuern	104
16. Jahresergebnis und Minderheitsanteile	106
17. Übergangsjahr und ewige Rente	107
18. Planungsrechnung für Bewertungszwecke	109
VI Kapitalisierungszinssatz	110
1. Übersicht der Kapitalkostenparameter	111
2. Eigenkapitalkosten	112
3. Basiszinssatz	114
4. Risikozuschlag	115
5. Wachstumsrate	125

Inhaltsverzeichnis (3/3)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung:

Michael Kramer

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4213
michaelkramer@kpmg.com

Stefan Schöniger

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 40 32015-5690
sschoeniger@kpmg.com

Jakob Schröder

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-1471
jakobschroeder@kpmg.com

Ingo Bertram

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Sebastian Seiml

Senior Manager
Deal Advisory, Valuation
Tel: +49 89 9282-4909
sseiml@kpmg.com

	Seite
VII Unternehmenswert	128
1. Ertragswert	129
2. Sonderwert	132
3. Unternehmenswert und Wert je Aktie	133
4. Sensitivitätsanalyse	134
5. Plausibilisierung mit Multiplikatoren	135
VIII Analyse des Börsenkurses und der Vorerwerbe	137
1. Börsenkurs	138
2. Vorerwerbe	140
IX Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung	142
 Anlagen	 145
1. Abkürzungsverzeichnis	146
2. Erhaltene Unterlagen	149
3. Beschreibung der Peer Group	150
4. Betafaktoren der Peer Group	152
5. Multiplikatoren der Peer Group	154
6. Allgemeine Auftragsbedingungen	155



I. Zusammenfassung der Ergebnisse

1. Bewertungsanlass
2. Wert der KUKA
3. Angemessene Barabfindung

1. Bewertungsanlass

GME beabsichtigt als Hauptaktionärin einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KUKA gemäß §§ 327a ff. AktG.

Vor diesem Hintergrund wurden wir beauftragt, den Unternehmenswert der KUKA sowie die angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre der KUKA zu ermitteln.

Im Rahmen der Bewertung haben wir das in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannte Ertragswertverfahren angewandt.

Bewertungsstichtag ist der 17. Mai 2022.

Die Unternehmensbewertung erfolgte nach den Grundsätzen des IDW S 1.

Hintergrund und Bewertungsanlass

- GME hält derzeit mittelbar insgesamt 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA und damit rund 95,31% des Grundkapitals und beabsichtigt den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der KUKA gemäß §§ 327a ff. AktG (sog. aktienrechtlicher Squeeze-Out).
- Das förmliche Verlangen, auf der Hauptversammlung der KUKA einen Beschluss über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeizuführen, hat GME dem Vorstand der KUKA am 23. November 2021 übermittelt.
- Vor diesem Hintergrund wurden wir mit Auftragsschreiben vom 25. November 2021 gebeten, eine Unternehmensbewertung der Gesellschaft durchzuführen sowie die angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre zu ermitteln.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der 17. Mai 2022, der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung der KUKA, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Grundlagen der Bewertung

- Gegenstand unseres Auftrags ist somit die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der KUKA sowie zur angemessenen Barabfindung je Aktie der Gesellschaft.
- Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung vom 2. April 2008 (IDW S 1) zugrunde gelegt.
- Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017) sowie den fachlichen Hinweis des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 beachtet.
- Der Unternehmenswert der KUKA wurde nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Im Sinne des IDW S 1 geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Der von uns ermittelte Unternehmenswert stellt demnach eine objektivierbare Größe dar.
- Eine Plausibilisierung des Werts erfolgte insbesondere anhand des Multiplikatoransatzes sowie weiterer Preis- und Wertmaßstäbe.

2. Wert der KUKA

Der Unternehmenswert der KUKA zum 17. Mai 2022 ergibt sich aus dem Ertragswert der operativen Geschäftstätigkeit in Höhe von €M 3.207,3 zuzüglich des Sonderwerts in Höhe von €M 5,1 und beträgt somit €M 3.212,4 bzw. € 80,77 je Aktie.

Zugrunde liegende Planungsrechnungen

- Der Unternehmenswert der KUKA basiert auf der aktuellen Mittelfristplanung (auch „Medium-Term-Plan“ bzw. „MTP“) für die Jahre 2022 bis 2024 und der aktuellen Strategischen Planung für die Jahre 2025 bis 2027. Die Mittelfristplanung und die Strategische Planung wurden im Sommer 2021 erstellt. Die Mittelfristplanung wurde am 28. Oktober 2021 vom Vorstand der KUKA und am 10. November 2021 vom Aufsichtsrat verabschiedet. Die Strategische Planung für die Jahre 2025 und 2027 wurde in Eckdaten dem Aufsichtsrat im Rahmen der Initiative „Winning 2025“ ebenfalls am 10. November 2021 zur Kenntnis gebracht.

Ableitung der Fortführungsperiode (2029 ff.)

- Für Bewertungszwecke wurde auf Basis eines Übergangsjahres 2028 die sogenannte Fortführungsperiode (2029 ff.) abgeleitet.

Kapitalkosten

- Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten der KUKA betragen gerundet 6,55%.

Ertragswert der KUKA

- Der Ertragswert der KUKA zum 17. Mai 2022 beträgt €M 3.207,3.

Sonderwert

- Neben dem Ertragswert aus der operativen Geschäftstätigkeit wurden für nicht in der Planung enthaltene Finanzinvestitionen der KUKA ein Sonderwert in Höhe von insgesamt €M 5,1 angesetzt.

Unternehmenswert der KUKA

- Der Unternehmenswert der KUKA zum 17. Mai 2022 ergibt sich aus dem Ertragswert und dem Sonderwert und beträgt insgesamt €M 3.212,4.
- Bei 39.775.470 ausstehenden Aktien ergibt sich somit ein Wert je Aktie der KUKA in Höhe von € 80,77.
- Der Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten vorliegenden Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung der KUKA eintreten, die einen Einfluss auf die Wert je Aktie haben, ist die Wertermittlung entsprechend anzupassen.

Besondere Schwierigkeiten

- Wir weisen darauf hin, dass die Invasion in die Ukraine durch Russland am 24. Februar 2022 sowie die hierauf folgenden Sanktionen zu deutlich erhöhten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten führen. Auch wenn KUKA nach Einschätzung des Vorstands derzeit nicht wesentlich direkt betroffen ist, sind mögliche Folgen auf Kunden bzw. Absatzregionen der KUKA, Rohstoffpreise, Lieferketten, die gesamtwirtschaftliche Situation oder auf die Kapitalmärkte derzeit nicht einschätzbar. Dies gilt umso mehr bei einer Ausweitung der kriegerischen Handlungen oder der Sanktionen.
- Bei der Bewertung haben sich keine weiteren besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293e Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG i.V.m. § 327c Abs. 2 AktG ergeben.

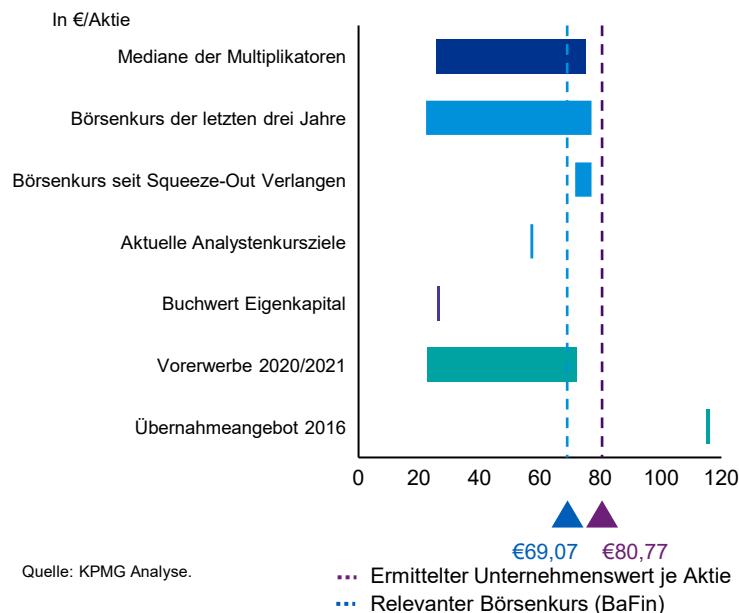
3. Angemessene Barabfindung

Der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Wert je Aktie der KUKA beträgt € 80,77.

Auf Basis einer Plausibilisierung über Multiplikatoren sowie weiterer Wert- und Preismaßstäbe ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass der fundamental ermittelte Unternehmenswert der KUKA nicht plausibel ist.

Da der relevante Börsenkurs mit € 69,07 unterhalb des ermittelten Unternehmenswerts je Aktie liegt, ergibt sich eine angemessene Barabfindung von € 80,77 je Aktie.

Wert- und Preismaßstäbe



Plausibilisierung

- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Unternehmenswerts der KUKA wurden – entsprechend IDW S 1 Abschnitt 7.5 – Multiplikatoren sowie weitere Wert- und Preismaßstäbe herangezogen.
- Auf der Basis der Mediane von Tradingmultiplikatoren ermittelt sich für den Unternehmenswert der KUKA eine Bandbreite von € 25,55 bis € 75,11 je Aktie.

Plausibilisierung (Fortsetzung)

- Aus den Vorerwerben in den Jahren 2020 und 2021 ergibt sich eine Preisspanne von ca. € 22,65 bis € 72,00 je Aktie. Davor erfolgten Erwerbe vor allem im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots aus dem Jahr 2016 zu € 115,00 je Aktie.
- Des Weiteren liegt der Unternehmenswert je Aktie ebenfalls deutlich über dem Buchwert des Eigenkapitals (ohne Minderheiten) zum 31. Dezember 2021 in Höhe von € 25,88 je Aktie.
- Die Gesamtschau zeigt im vorliegenden Fall, dass der Unternehmenswert auf Basis des Ertragswertverfahrens – mit Ausnahme des Übernahmeangebots aus dem Jahr 2016 – durchgängig oberhalb einer Bandbreite anderer Wert- und Preismaßstäbe liegt.

Angemessene Barabfindung

- Unter Zugrundelegung des Unternehmenswerts der KUKA zum 17. Mai 2022 in Höhe von € 3.212,4 und der Anzahl von 39.775.470 ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie der KUKA von € 80,77.
- Der relevante Börsenkurs der Aktie der KUKA in dem Drei-Monats-Zeitraum vor dem Squeeze-out Verlangen der GME am 23. November 2021 beträgt nach Angabe der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) € 69,07 je Aktie.
- Da der relevante Börsenkurs unterhalb des Unternehmenswerts je Aktie liegt, ist die Barabfindung der Minderheitsaktionäre auf Basis des Unternehmenswerts je Aktie in Höhe von € 80,77 festzulegen.



II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen
2. Anteilswerb
3. Geschäftsmodell
4. Geschäftsbereiche
5. Historische Entwicklung
6. Ertragslage
7. Vermögenslage

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (1/2)

KUKA ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Augsburg.

Hauptaktionärin ist mittelbar GME mit einem Anteilsbesitz in Höhe von 95,31% des Grundkapitals der KUKA.

Die Aktien der KUKA werden im regulierten Markt der Frankfurter und der Münchner Wertpapierbörse sowie im Freiverkehr mehrerer Wertpapierbörsen gehandelt.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- KUKA hat ihren Sitz in Augsburg und ist in das vom Amtsgericht in Augsburg geführte Handelsregister unter HRB 22709 eingetragen.
- Gemäß § 2 der Satzung der KUKA umfasst der Unternehmensgegenstand der KUKA die Leitung einer Gruppe von Unternehmen im In- und Ausland, die vor allem in folgenden Geschäftsbereichen tätig sind:
 - Entwicklung, Konstruktion, Herstellung, Vertrieb und Wartung von Industrierobotern und von roboterbasierten Produkten und Anwendungen sowie sonstigen Handhabungssystemen und Handel mit Erzeugnissen auf den vorgenannten Gebieten;
 - Entwicklung, Planung, Konstruktion, Herstellung, Errichtung, Vertrieb, Betrieb und Wartung von Anlagen, einschließlich Industrieanlagen, von Maschinen und von Werkzeugen der Montage- und Produktionstechnik sowie Handel mit Erzeugnissen auf den vorgenannten Gebieten;
 - Entwicklung, Herstellung, Vertrieb und Wartung von Software, Hardware sowie IT- und Digitalisierungslösungen, einschließlich Dienst- und Beratungsleistungen im Digitalisierungsumfeld;
 - Ausführung von Dienstleistungen jeglicher Art, insbesondere auf dem Gebiet der Grundstücks- und Gebäudeverwaltung, der Datenverarbeitung, des Personalwesens und des Fuhrparkwesens für gewerbliche Unternehmen.
- KUKA kann in den vorbezeichneten Geschäftsbereichen auch selbst tätig werden. Sie ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder ihm förderlich erscheinen.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (Fortsetzung)

- Die Gesellschaft ist insoweit auch befugt, weitere Unternehmen zu gründen, zu erwerben oder sich an ihnen zu beteiligen. Der Unternehmensgegenstand umfasst ferner den Erwerb der für die Herstellung und den Vertrieb von sowie den Handel mit den zuvor genannten Artikeln erforderlichen Gegenständen des Anlagevermögens. Die Gesellschaft kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken.
- Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 24. Juni 2019.
- Das Grundkapital der KUKA beträgt € 103.416.222,00. Es ist in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital der KUKA beläuft sich damit auf € 2,60. KUKA verfügt neben dem gezeichneten über ein genehmigtes Kapital und ein bedingtes Kapital.
- Die KUKA-Aktien sind unter der ISIN DE0006204407 zum Handel im regulierten Markt und im Teilssegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten an der Frankfurter und Münchner Wertpapierbörse (Prime Standard) zugelassen, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt werden. Ferner werden die KUKA-Aktien im Freiverkehr an allen deutschen Börsen sowie über deren elektronische Handelsplattformen gehandelt.
- GME hält derzeit mittelbar über zwei hundertprozentige Tochterunternehmen 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien und damit rund 95,31% des Grundkapitals der KUKA. GME ist damit Hauptaktionärin der KUKA im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz.
- Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

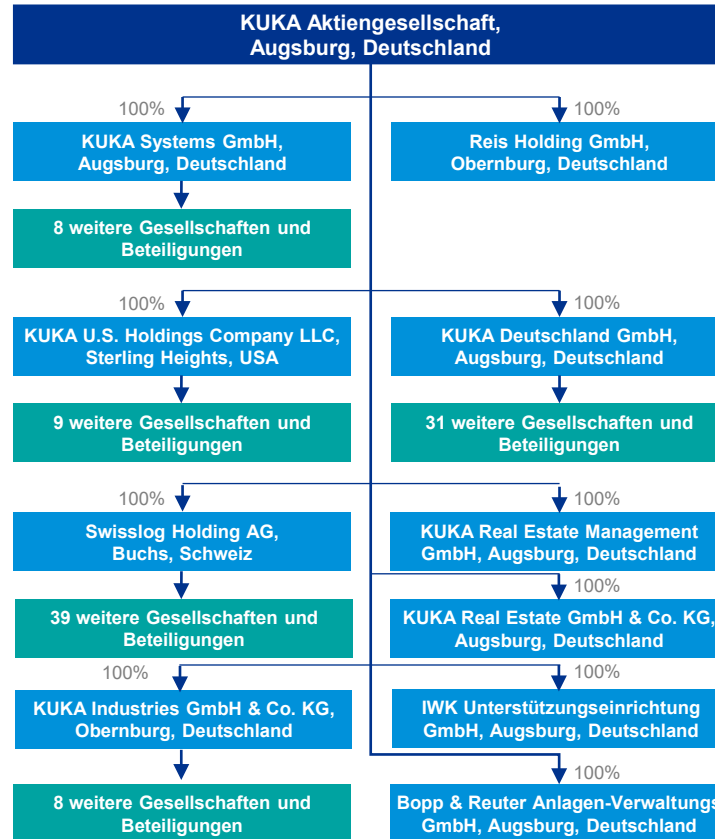
II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (2/3)

Die global ausgerichtete Geschäftstätigkeit des KUKA-Konzerns spiegelt sich in einer multidimensionalen Unternehmensstruktur wider.

KUKA als Konzernobergesellschaft nimmt die Rolle der Managementholding mit zentralen Leitungsfunktionen ein.

Vereinfachte Unternehmensstruktur der KUKA



Quelle: KUKA, KPMG Darstellung.

Unternehmensstruktur der KUKA (Fortsetzung)

— KUKA hält jeweils sämtliche Anteile an acht Tochterunternehmen, unter welchen wiederum Vertriebs- und Produktionsgesellschaften gebündelt sind. Diese umfassen vollkonsolidierte Gesellschaften, nicht konsolidierte Gesellschaften, nach der Equity Methode bilanzierte Finanzanlagen sowie Beteiligungen.

Minderheiten

— KUKA betreibt, insbesondere in China mit der Midea Group Co., Ltd., Foshan City/VR China, („Midea“ oder gemeinsam mit ihren Tochterunternehmen „Midea Group“) mehrere Joint Ventures. Midea ist die Muttergesellschaft der Hauptaktionärin GME.

— Die Swisslog Holding AG, Buchs/Schweiz, hält indirekt folgende vollkonsolidierte Joint Venture Anteile:

- 49% an dem Joint Venture Swisslog Healthcare Trading MEA LLC, Dubai/Vereinte Arabische Emirate
- 49% an dem Joint Venture Swisslog Middle East LLC, Dubai/Vereinte Arabische Emirate
- 50% an dem Joint Venture Swisslog Healthcare Shanghai Co. Ltd., Shanghai/VR China

— Die KUKA Deutschland GmbH, Augsburg, hält direkt und indirekt folgende Joint Venture Anteile:

- 50% an dem Joint Venture KUKA Robotics (China) Co., Ltd., Shanghai/VR China
- 50% an dem Joint Venture KUKA Robotics Manufacturing China Co., Ltd., Shanghai/VR China
- 50% an dem Joint Venture KUKA Robotics Guandong Co., Ltd., Shunde/VR China.
- Die jeweils anderen 50% der Anteile an den chinesischen Joint Ventures werden von Midea gehalten.

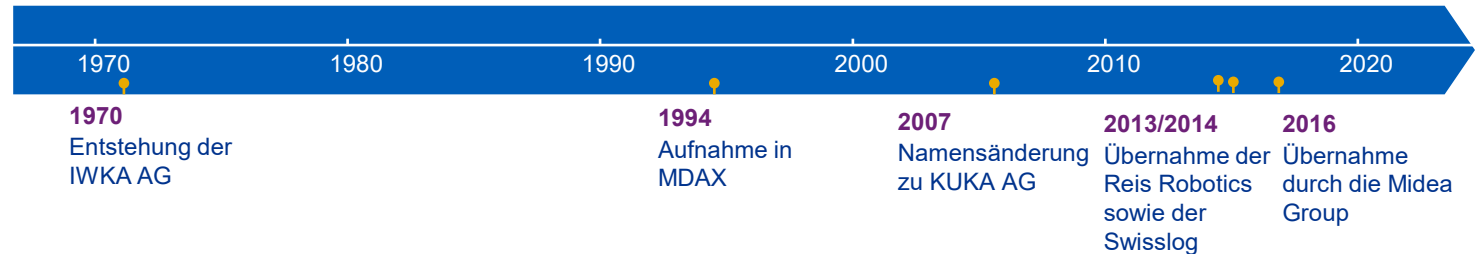
II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (3/3)

Die KUKA wurde 1898 als Acetylgaswerk gegründet, welches Generatoren für Lampen und Leuchter produzierte.

Im Jahr 2007 erfolgte die Umfirmierung zur KUKA AG.

Zeitliche Eingliederung relevanter gesellschaftlicher Ereignisse



Quelle: KUKA, KPMG Darstellung.

Erläuterungen zu der gesellschaftsrechtliche Historie der KUKA

- Die Unternehmensgeschichte geht auf ein von Johann Josef Keller und Jakob Knappich in Augsburg gegründetes Acetylgaswerk zurück, welches Generatoren für Lampen und Leuchter produzierte. Die Anfangsbuchstaben von „Keller und Knappich Augsburg“ liefern das Fundament der späteren Marke „KUKA“.
- Der früheste gesellschaftliche Vorgänger der heutigen KUKA wurde mit Satzung vom 14. Februar 1898 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung errichtet.
- Im Laufe des 20. Jahrhunderts setzt KUKA mehrmals neue Maßstäbe in der Schweißtechnik. Im Jahr 1973 erfolgt der Einstieg in die Roboterproduktion.
- Im Rahmen einer Unternehmensfusion der Kuka GmbH und der Industrie-Werke Karlsruhe AG, Karlsruhe, entstand 1970 die Industrie-Werke Karlsruhe Augsburg Aktiengesellschaft („IWKA AG“) mit Sitz in Karlsruhe.
- 1980 ging die IWKA AG an die Börse und wurde 1994 Gründungsmitglied des MDAX.
- Am 16. Mai 2007 beschloss die Hauptversammlung der IWKA AG die Umfirmierung der Gesellschaft zur heutigen KUKA AG. Der Hauptsitz befindet sich seither in Augsburg.
- Im Dezember des Jahres 2013 übernahm KUKA die Reis Robotics GmbH & Co. KG sowie im darauffolgenden Jahr das Schweizer Intralogistik-Unternehmen Swisslog AG.

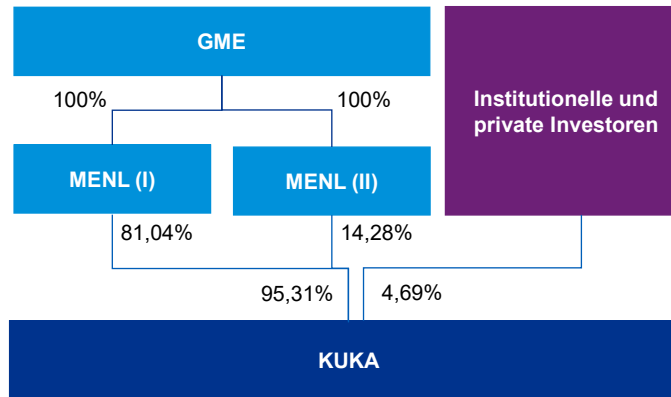
II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

2. Anteilsverkauf

Hauptaktionärin ist mittelbar die GME mit einem Anteilsbesitz in Höhe von rund 95,31% des Grundkapitals der KUKA.

Im Rahmen der Übernahme in den Jahren 2015 bis 2017 haben Gesellschaften der Midea Group insgesamt 94,55% der KUKA-Anteile über die Börse und ein Übernahmeangebot erworben.

In den Jahren 2020 und 2021 hat eine Tochtergesellschaft der GME weitere 0,77% der Aktien der KUKA über die Börse erworben.



Quelle: KUKA, GME, KPMG Darstellung.

Anmerkung:

MENL (I) = Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam/Niederlande;

MENL (II) = Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam/Niederlande

Anteilsverkauf der GME

- Die GME hält derzeit mittelbar über ihre zwei hundertprozentigen Tochterunternehmen Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam/Niederlande, („MENL (I)“) und Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam/Niederlande, („MENL (II)“) insgesamt 37.911.876 Aktien der KUKA, was einem Anteil am Grundkapital von rund 95,31% entspricht.
- In den Jahren 2015 und 2016 hat die MECCA International (BVI) Limited, Road Town, Tortola/Britische Jungferninseln, („MECCA“) 5.372.196 Aktien der KUKA über die Börse zu Kursen zwischen ca. € 70 und ca. € 90 je Aktie erworben.
- Im Zuge des anschließenden freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für Aktien der KUKA durch die MECCA im Sommer 2016 mit Vollzug im Januar 2017 wurden weitere 32.233.536 zu je € 115,00 je Aktie erworben.
- Diese zusammen 37.605.732 Aktien der KUKA (94,55% des Grundkapitals) wurden in den Jahren 2017 und 2018 innerhalb der Midea Group von der MECCA auf die MENL (I) und die MENL (II) übertragen.
- Die MENL (II) hat in den Jahren 2020 und 2021 in Summe weitere 306.144 Aktien der KUKA über die Börse erworben. Die Kaufpreise hierfür lagen zwischen ca. € 23 und ca. € 72 je Aktie, im Mittel bei ca. € 46 je Aktie.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

3. Geschäftsmodell: Überblick

KUKA auf einen Blick

KUKA blickt auf eine über 124-jährige Unternehmensgeschichte zurück und ist einer der führenden Automatisierungsspezialisten und Anbieter auf dem weltweiten Markt für Industrieroboter.

KUKA Kurzprofil:



**Augsburg,
Deutschland**
Hauptsitz



**Augsburg, Deutschland
Toledo, USA
Taksony & Füzegyharmat,
Ungarn
Shanghai & Shunde,
China**
Produktionsstätten



**14.128 Mitarbeiter
und Mitarbeiterinnen**
Anzahl Ende 2021



€Mrd. 3,6
Auftragseingang in 2021



€Mrd. 3,3
Gesamtumsatz in 2021



**Industrieroboter
Schlüsselfertigte Anlagen
Automatisierungslösungen**
Produktportfolio

Als globaler Technologiekonzern unterstützt KUKA seine Kunden bei der ganzheitlichen Optimierung ihrer Wertschöpfung durch umfassendes Automatisierungs- und Digitalisierungs-Know-how sowie durch ein breites Leistungsspektrum von der Komponente über die komplette Produktionsanlage bis hin zur vernetzten Produktion.

Geschäftsmodell

- KUKA ist einer der weltweit führenden Anbieter von intelligenten Automatisierungslösungen. Das Angebotsspektrum umfasst Roboter, AGV („Automated Guided Vehicles“, fahrerlose Fahrzeuge), Fertigungszellen, automatisierte Anlagen sowie deren Vernetzung.
- KUKA unterteilt sein operatives Geschäft in die folgenden fünf Segmente: Systems, Robotics, Swisslog, Swisslog Healthcare und China. Die Holding-Funktionen werden im Segment Corporate Functions gebündelt. Die Segmente werden nachfolgend entsprechend dem Geschäftsbericht auch als „Geschäftsbereiche“ bezeichnet.
- Systems bietet für die Automobilbranche modulare und automatisierte Fertigungs- und Logistikprozesse in den Bereichen Robotik Automation und Intralogistik an.
- Robotics umfasst Roboter inklusive deren Steuerung sowie roboterbasierte, modular aufgebaute Fertigungszellen.
- Swisslog realisiert integrierte Automatisierungslösungen für Intralogistik in Lagern und Verteilzentren und setzt dabei auf datengestützte und roboterbasierte Automatisierung.
- Swisslog Healthcare entwickelt und realisiert Automatisierungslösungen im Medikamentenmanagement für Krankenhäuser.
- Im Geschäftsbereich China sind alle Geschäftsaktivitäten der chinesischen Gesellschaften in den Bereichen Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare gebündelt.
- Der Gesamtumsatz im Geschäftsjahr 2021 betrug €M 3.286,2. KUKA sieht insbesondere hohe Wachstumschancen in den Bereichen Electronics, Consumer Goods, Healthcare und E-Commerce & Retail.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

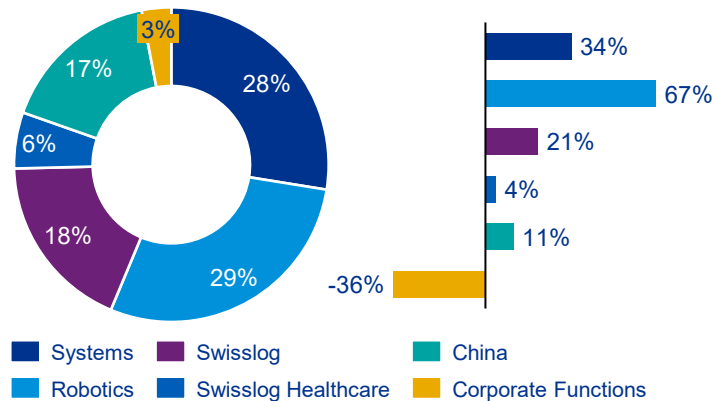
3. Geschäftsmodell: Verteilung von Umsatz und EBIT

Nach Umsatz im Jahr 2021 sind Robotics und Systems die beiden größten Geschäftsbereiche. Gemeinsam erzielen diese Geschäftsbereiche 56,3% des Umsatzes vor Konsolidierung.

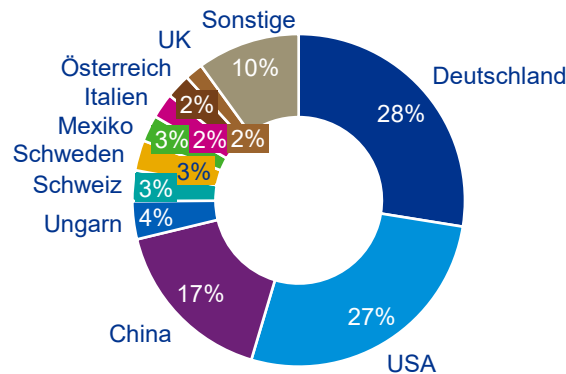
Nach EBIT im Jahr 2021 sind Robotics, Systems und Swisslog die größten Geschäftsbereiche von KUKA.

Die drei größten Märkte im Jahr 2021 nach Umsatz der Ländergesellschaften sind Deutschland, USA und China, welche zusammen 71,2% des Umsatzes ausmachen.

Umsatz- und EBIT-Verteilung nach Geschäftsbereichen



Umsatzverteilung nach Ländergesellschaften



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.
Anmerkung: Umsatz und EBIT exklusive Konsolidierung.

Verteilung von Umsatz und EBIT im Jahr 2021

- KUKA erzielte im Jahr 2021 mit 56,3% den überwiegenden Teil des Umsatzes in den Geschäftsbereichen Systems und Robotics.
- Diese beiden Geschäftsbereiche generierten 73,8% des EBIT (ohne Berücksichtigung der im Geschäftsbereich Corporate Functions gebündelten Holdingfunktionen).
- Die Geschäftsbereiche Swisslog und Swisslog Healthcare erzielten zusammen 24,1% des Umsatzes und 18,1% des EBIT vor Corporate Functions.
- Der Geschäftsbereich China trug 16,6% zum Gesamtumsatz bei und erzielte 8,1% des EBIT vor Corporate Functions.
- Corporate Functions verzeichneten einen negativen Ergebnisbeitrag, welcher 36,2% des über alle Geschäftsbereiche erzielten EBIT entspricht.
- KUKA erzielte 71,2% des Umsatzes durch die Ländergesellschaften Deutschland, USA und China.
- Einen deutlich geringeren Beitrag zum Umsatz leisteten die Ländergesellschaften Ungarn, Schweiz, Schweden, Mexiko, Italien, Österreich und Großbritannien.
- Das EBIT der Ländergesellschaften ist deutlich anders verteilt:
 - Die Ländergesellschaften in der Schweiz erzielten den überwiegenden Teil des EBIT, gefolgt von den USA und China.
 - Die Ländergesellschaften in Deutschland verzeichneten insgesamt ein negatives EBIT, welches auch aus den ansässigen Holdingfunktionen resultierte.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

3. Geschäftsmodell: Standorte von Entwicklung, Produktion & Vertrieb

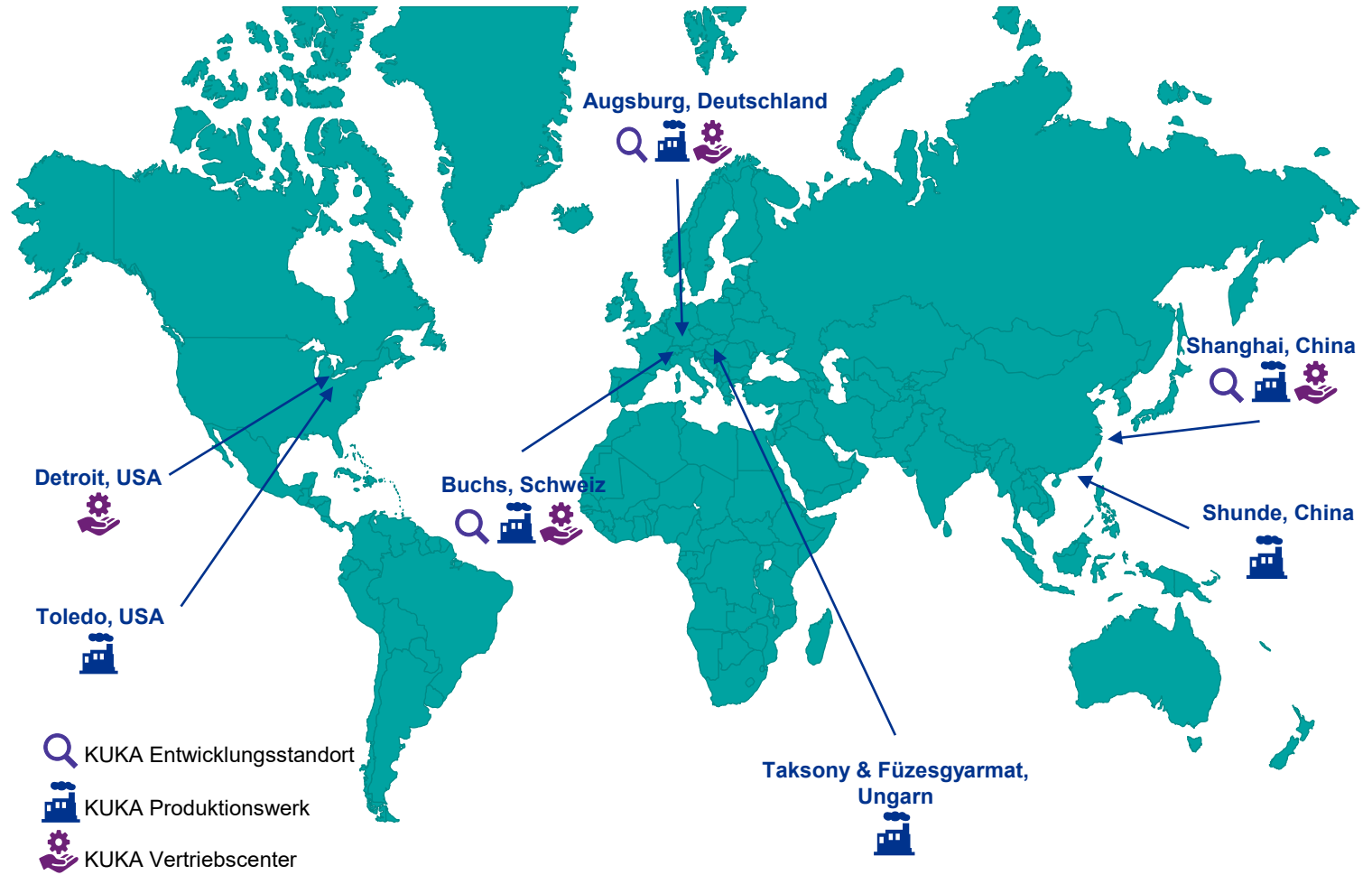
KUKA ist weltweit aktiv.

Im Geschäftsbereich Systems werden die Märkte in Europa, Amerika und Asien jeweils von Augsburg, Detroit und Shanghai betreut. Daneben produziert die KUKA Toledo Production Operations („KTPO“) für Stellantis die Rohkarosserie des Jeep Gladiator.

Die F&E-Tätigkeiten, Produktion und Vertrieb des Geschäftsbereichs Robotics werden primär in Augsburg durchgeführt. In zwei ungarischen Werken werden Schaltschränke gefertigt.

Der Geschäftsbereich Swislog mit Hauptsitz in Buchs in der Schweiz beliefert Kunden in mehr als 50 Ländern mit automatisierten Logistiklösungen.

Der Geschäftsbereich China bündelt die Leistungen der KUKA für den chinesischen Markt. Industrieroboter werden in Shanghai und Shunde hergestellt.



II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

4. Geschäftsbereich Systems

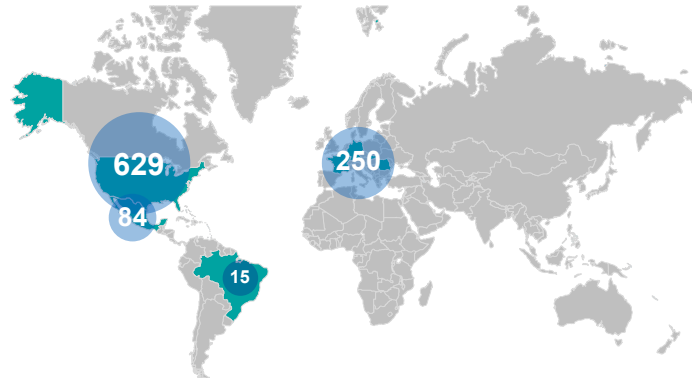
Der Geschäftsbereich Systems umfasst im Wesentlichen das Geschäft mit modularen und automatisierten Fertigungs- und Logistikanlagen für die Automobilindustrie.

Ergänzend zu der Fokusindustrie Automotive, erweitert KUKA stetig das Segment um neue Lösungen für General Industry.

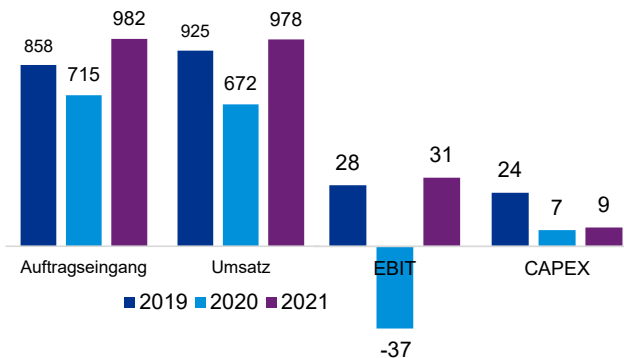
Diese umfassen beispielsweise die Metall- und Plastikindustrie sowie Luft- und Raumfahrt; KUKA erschließt so neue Wachstumsmärkte.

Der Bereich Systems weist im Geschäftsjahr 2021 einen Umsatz in Höhe von €M 978,3 aus.

Umsatz der Ländergesellschaften des Geschäftsbereichs Systems⁽¹⁾ im Jahr 2021 in €M



Wesentliche Kenngrößen in €M



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.
Anmerkung: (1) Umsatz inklusive Konsolidierung.

Geschäftsbereich Systems

- Die Leistungserbringung des Geschäftsbereichs Systems in den Gebieten Robotik, Automation und Intralogistik richtet sich im Wesentlichen an Kunden aus der Automobilbranche. Sie umfassen Komponenten, Vorrichtungen und komplette Anlagen.
- Durch die Produkte von Systems sollen modulare und automatisierte Fertigungs- und Logistikprozesse erstellt werden, welche Effizienzsteigerungen für die Kunden ermöglichen sollen.
- Systems stellt, gemessen an der Umsatzhöhe, den zweitgrößten Geschäftsbereich KUKAs mit einem Anteil am Gesamtumsatz im Jahr 2021 in Höhe von 27,5% dar.
- Zur Diversifizierung von Systems Kundensegment investiert KUKA in Software, Produktentwicklung und verwendet nach Möglichkeit bestehende KUKA Produkte aus anderen Geschäftsbereichen. Dabei beabsichtigt Systems, Kunden aus anderen Branchen als der Automobilindustrie zu erreichen, im folgenden „General Industry“.
- KUKA geht strategische Partnerschaften mit Herstellern ein um innovative Konzepte zu entwickeln, zum Beispiel für die „Digitale Fabrik“.
- Die Umsatzentwicklung des Geschäftsbereichs folgt einem positiven Trend. Nach einem Umsatzrückgang von 27,4% im Jahr 2020, wurde im Geschäftsjahr 2021 ein Umsatzwachstum von 45,7% verzeichnet. Mit €M 978,3 übersteigt der Umsatz im Jahr 2021 das Vor-Pandemie-Niveau des Jahres 2019.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

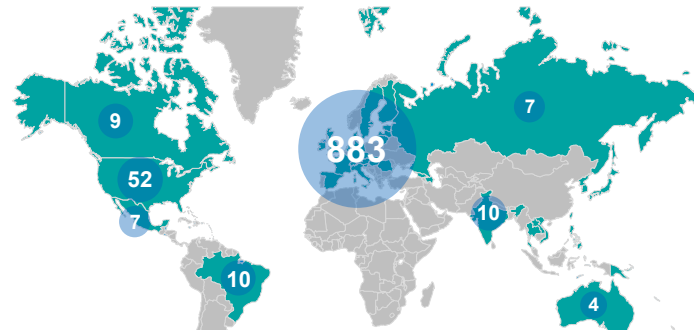
4. Geschäftsbereich Robotics

Der Geschäftsbereich Robotics ist Entwickler und Hersteller von industrie-, kollaborativen und mobilen Robotern. Diese sind die Kernkomponenten der Automatisierung von Fertigungsprozessen.

Diese Roboter können in unterschiedlichen Branchen und verschiedenen Betriebsgrößen eingesetzt werden.

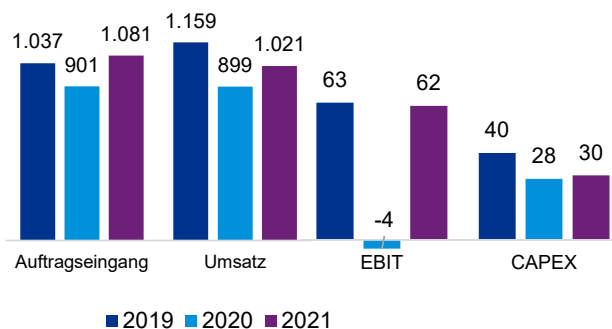
Robotics weist einen Umsatz von €M 1.020,7 im Geschäftsjahr 2021 aus.

Umsatz der Ländergesellschaften des Geschäftsbereichs Robotics⁽¹⁾ im Jahr 2021 in €M



Globale Marktpräsenz mit Standorten in über 25 Ländern

Wesentliche Kenngrößen in €M



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.
Anmerkung: (1) Umsatz inklusive Konsolidierung.

Geschäftsbereich Robotics

- Als Entwickler und Hersteller von industrie-, kollaborativen und mobilen Robotern ist der Geschäftsbereich Robotics für die Kernkomponenten der Automatisierung von Fertigungsprozessen verantwortlich. Er ist mit einem Gesamtumsatzanteil von 28,7% im Jahr 2021 der umsatzstärkste Geschäftsbereich.
- Das Produktportfolio umfasst unter anderem 6-Achs-Roboter, Delta-Roboter und SCARA-Robotern sowie modulare und automatisierte Fertigungszellen. Letztere sollen auch kleine und mittelständische Unternehmen sowie unterschiedlichen Branchen erreichen.
- Neben den klassischen Industrierobotern entwickelt und produziert KUKA sensitive kollaborative Roboter. Diese sollen die direkte Zusammenarbeit zwischen Mensch und Roboter ermöglichen und somit die Automatisierung bislang nicht zu erreichender Bereiche.
- KUKA investiert in Forschung und Entwicklung, unter anderem in die cloudbasierte Vernetzung. Diese soll Datenanalyse und Fernwartung eigener Produkte ermöglichen.
- Aufgrund des steigenden Auftragsvolumens stieg auch der Umsatz im Jahr 2021 um €M 121,5 auf €M 1.020,7. Diese positive Entwicklung führt zu einem EBIT von €M 61,8, welches in etwa dem Vor-Pandemie-Niveau des Jahres 2019 entspricht.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

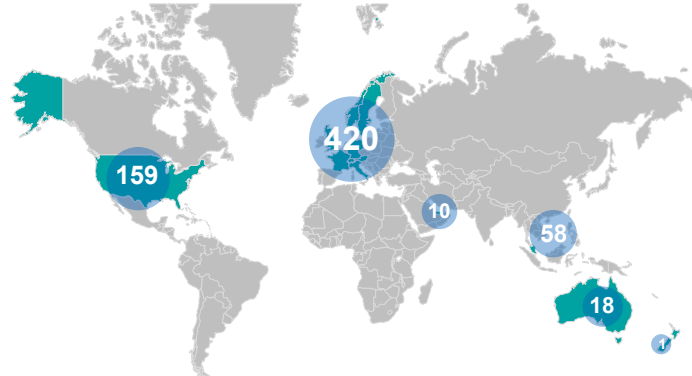
4. Geschäftsbereich Swisslog

Der Geschäftsbereich ist aus der Akquisition des Intralogistikunternehmens Swisslog entstanden.

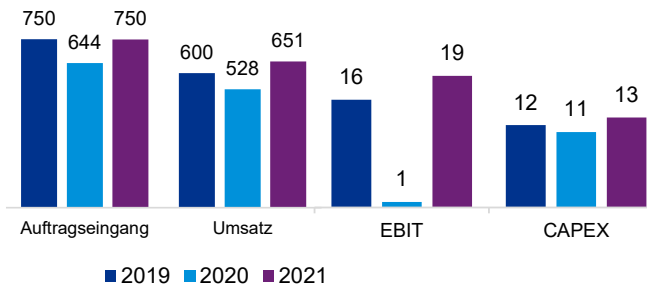
Er erweitert das auf industrielle Fertigung ausgerichtete Produktportfolio der KUKA um Intralogistiklösungen, insbesondere für die Branchen E-Commerce & Retail und Consumer Goods.

Swisslog trägt mit einem Umsatz von €M 650,9 im Geschäftsjahr 2021, rund 18,3% zum Gesamtumsatz der KUKA bei.

Umsatz der Ländergesellschaften des Geschäftsbereichs Swisslog⁽¹⁾ im Jahr 2021 in €M



Wesentliche Kenngrößen in €M



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.
Anmerkung: (1) Umsatz inklusive Konsolidierung.

Geschäftsbereich Swisslog

- Swisslog bietet datengesteuerte, roboterbasierte und integrierte Automatisierungslösungen für zukunftsorientierte Lager- und Verteilzentren an.
- Der Geschäftsbereich bietet seine Intralogistik-Services vor allem Kunden aus den Branchen E-Commerce & Retail und Consumer Goods an. Dabei vermarktet der Bereich Swisslog Gesamtlösungen mit Planung, Realisierung und Service.
- Der Geschäftsbereich Swisslog ist aus der Akquisition der Swisslog AG, Buchs/Schweiz, im Jahr 2014 entstanden. In diesem Geschäftsbereich sollen die Ausrichtung Swisslogs auf Intralogistik mit den roboterbasierten Automatisierungslösungen der anderen Geschäftsbereiche der KUKA kombiniert werden.
- Im Geschäftsjahr 2021 wurde ein Umsatz von €M 650,9 erzielt, dies entspricht 18,3% des Gesamtumsatzes der KUKA. Die positive Umsatzentwicklung spiegelt sich in einem Anstieg des EBIT wider. In 2021 wurde ein EBIT von €M 19,0 erzielt, welches 22% über dem Vor-Pandemie-Niveau des Jahres 2019 liegt.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

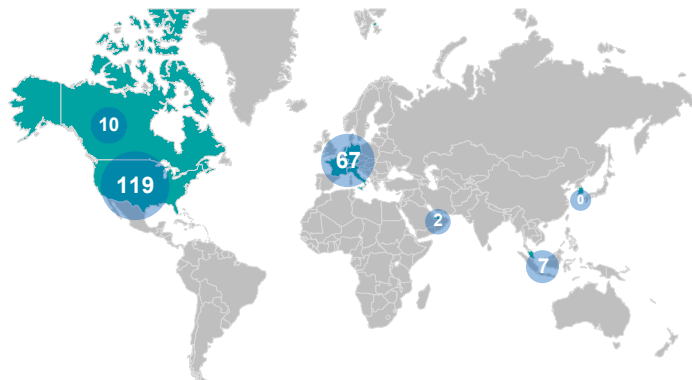
4. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare

Der Geschäftsbereich Swisslog Healthcare bietet Automatisierungslösungen für Krankenhäuser, beispielsweise im Medikamentenmanagement.

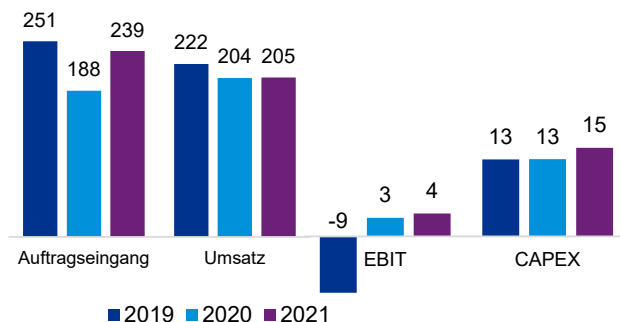
Der Bereich lässt sich in Transport- und Pharmazieautomatisierung unterteilen.

Mit einem Umsatz von €M 205,0 im Jahr 2021, trägt der Bereich Swisslog Healthcare 5,8% zum Gesamtumsatz der KUKA bei.

Die umsatzstärksten Ländergesellschaften der Swisslog Healthcare⁽¹⁾ im Jahr 2021 in €M



Wesentliche Kenngrößen in €M



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.
Anmerkung: (1) Umsatz inklusive Konsolidierung.

Geschäftsbereich Swisslog Healthcare

- Mit dem Ziel der Effizienzsteigerung bei gleichzeitiger Erhöhung der Patientensicherheit entwickelt und realisiert der Geschäftsbereich Swisslog Healthcare Automatisierungslösungen für Krankenhäuser.
- Das Segment lässt sich in Transportautomatisierung (Rohrpostsysteme für den Klinikbetrieb) und Pharmazieautomatisierung (Medikamentenmanagementsysteme) unterteilen.
- Diese Automatisierungslösungen sollen Zeitersparnis für das Krankenhauspersonal und zusätzliche Sicherheit durch die Vermeidung von Medikationsfehlern bringen.
- Die Umsatzentwicklung ist in den Jahren 2020 und 2021 gegenüber dem Jahr 2019 aufgrund von pandemiebedingten Investitionskürzungen in Krankenhäusern leicht rückläufig und liegt im Jahr 2021 bei €M 205,0. Mit einem Anteil von 5,8% am Gesamtumsatz der KUKA weist der Bereich Swisslog Healthcare den geringsten Umsatz aller Geschäftsbereiche aus.
- Das EBIT entwickelt sich trotz des Umsatzrückgangs in den Jahren 2020 und 2021 gegenüber 2019 positiv und erreicht zum Ende des Geschäftsjahres 2021 €M 3,8.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

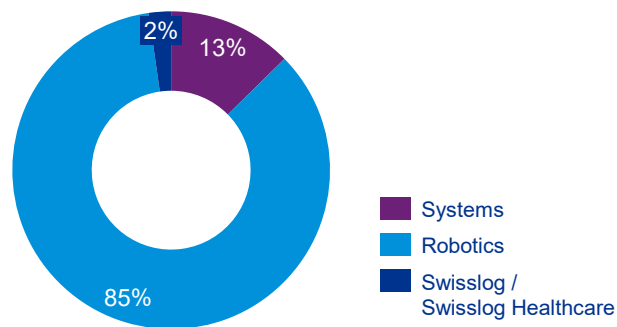
4. Geschäftsbereich China

Im Geschäftsbereich China sind alle Geschäftsaktivitäten der chinesischen Gesellschaften gebündelt.

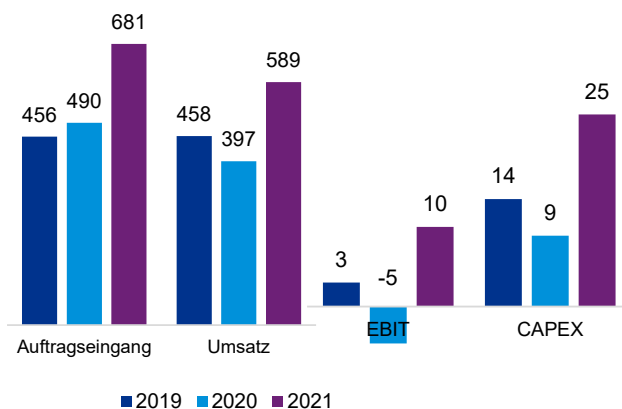
Diese umfassen die Tätigkeiten von Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare.

Die Umsätze des Geschäftsbereichs China belaufen sich im Geschäftsjahr 2021 auf €M 589,1.

Verteilung der Umsätze des Geschäftsbereichs China auf die Geschäftssegmente im Jahr 2021



Wesentliche Kenngrößen in €M



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.

Anmerkung: (1) Umsatz inklusive Konsolidierung.

Geschäftsbereich China

- Der Geschäftsbereich China stellt einen Querschnitt aller Geschäftsbereiche der KUKA dar und fasst die Aktivitäten der chinesischen Gesellschaften zusammen. Die Aktivitäten umfassen Tätigkeiten in den Bereichen Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare.
- Neben den KUKA Industrierobotern werden automatisierte Lagerverwaltungs- und Gesundheitssysteme in China entwickelt, angeboten und vertrieben.
- Der Großteil des Umsatzes des Geschäftsbereiches China wird über vier vollkonsolidierte Joint Ventures mit Gesellschaften der Midea Group realisiert (siehe Seite 14).
- Der Geschäftsbereich China kann als einziger Bereich ein stetiges Wachstum der Auftragseingänge seit 2019 vorweisen. Aufgrund von Verzögerungen in der Projektabwicklungen, im wesentlichen pandemiebedingte Ausgangsbeschränkungen, ergab sich im Jahr 2020 jedoch ein Umsatzrückgang.
- Der Umsatz von €M 589,1 im Jahr 2021 übertrifft den Umsatz aus 2019 um 28,6% und den aus dem Vorjahr 2020 um 48,3%. Diese positive Umsatzentwicklung spiegelt sich im EBIT wider, welches um 316% gegenüber 2019 auf €M 10,2 gestiegen ist.

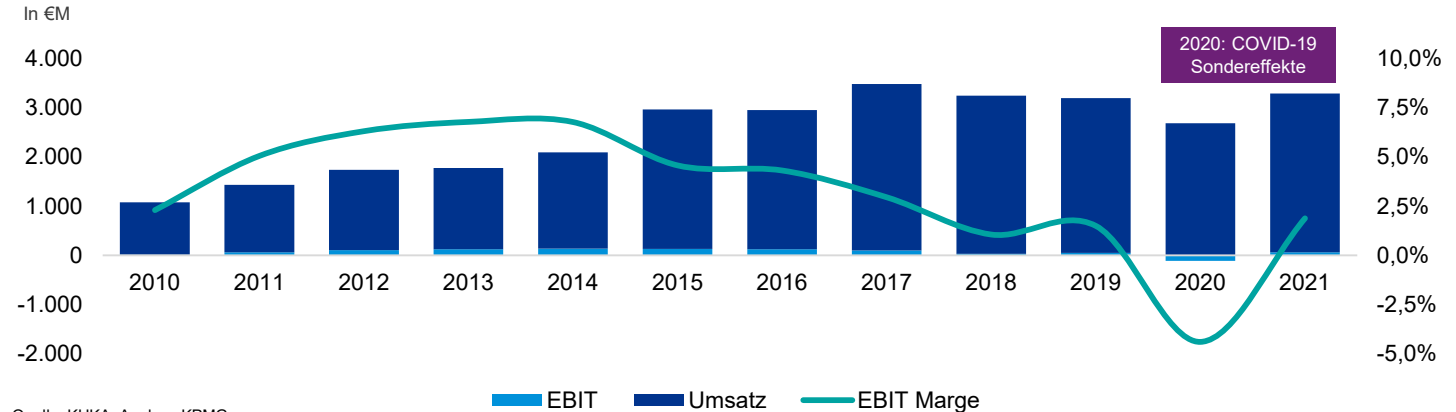
5. Historische Entwicklung KUKA

Die Entwicklung der Umsatzerlöse in der Vergangenheit ist durch mehrjährige Schwankungen bei einem langjährigen Aufwärtstrend geprägt.

Die EBIT-Marge verminderte sich zwischen 2014 und 2018, stieg jedoch in 2019 und 2021 wieder an.

Das Jahr 2020 war stark durch COVID-19 Sondereffekte betroffen, welche sich in rückläufigen Umsätzen und einer negativen Marge zeigen.

Langzeitentwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung



Quelle: KUKA, Analyse KPMG.

Erläuterungen zu der langfristigen Umsatz- und Ergebnisentwicklung

- Der Umsatz ist historisch durch mehrjährige Schwankungen, die sich auch aus dem tendenziell zyklischen Geschäft mit Kunden der Automobilindustrie ergeben, bei einem langjährigen Aufwärtstrend mit einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate („CAGR“) von 10,7% von 2010 bis 2021 geprägt. Ausnahmen stellen die Jahre 2017 mit einer höheren Nachfrage vor allem im Geschäftsbereich Systems sowie insbesondere das Jahr 2020 in Folge der COVID-19-Pandemie dar.
- Die EBIT-Marge reagiert sensibler auf wirtschaftliche Entwicklungen und lag in der Historie durchschnittlich bei 3,3%, wobei insbesondere in den Jahren 2014 bis 2018 ein stetiger Rückgang der Marge zu beobachten war. Dieser Rückgang der EBIT-Marge ist im Jahr 2015 auf umfangreiche Restrukturierungsmaßnahmen durch die Eingliederung der Swisslog in den KUKA Konzern zurückzuführen. Ab 2017/18 wirkten sich die allgemeine Konjunkturabkühlung in Automobil- und Elektronikindustrie sowie ein verlangsamtes Wachstum in China negativ auf die Marge aus. Im Jahr 2020, geprägt durch die Covid-19-Pandemie und daraus bedingte Reorganisationsmaßnahmen, Margen-Druck und Projektverzögerungen, war ein Rückgang der Marge gegenüber dem Vorjahr um 5,9% Punkte auf -4,4% zu verzeichnen.
- Im Geschäftsjahr 2021 erzielt KUKA eine deutliche Steigerung der Auftragseingänge durch die Erholung der Wirtschaftslage, woraus ein Umsatzwachstum von 27,7% sowie ein Anstieg der EBIT-Marge um 6,3%-Punkte auf 1,9% gegenüber Vorjahr erzielt werden.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

6. Ertragslage KUKA

KUKA konnte, nach einem Rückgang der Umsätze im Pandemiejahr 2020, ein erhebliches Umsatzwachstum im Jahr 2021 von 27,3% vorweisen.

KUKA: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung			
in €M	Ist		
	2019	2020	2021
Umsatzerlöse	3.192,6	2.573,5	3.286,2
Umsatzkosten	(2.515,6)	(2.069,4)	(2.589,5)
Bruttoertrag	677,0	504,1	696,7
<i>Bruttomarge (in % der Umsatzerlöse)</i>	<i>21,2%</i>	<i>19,6%</i>	<i>21,2%</i>
Vertriebskosten	(291,6)	(256,9)	(284,9)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(160,5)	(178,0)	(159,6)
Verwaltungskosten	(190,4)	(176,5)	(196,7)
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16,9	(4,5)	5,6
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	(3,6)	(1,4)	0,8
EBIT	47,8	(113,2)	61,9
<i>EBIT Marge (in % der Umsatzerlöse)</i>	<i>1,5%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>1,9%</i>
Abschreibungen (nachrichtlich)	128,7	146,4	140,2
EBITDA (nachrichtlich)	176,5	33,2	202,0
<i>EBITDA (nachrichtlich in % der Umsatzerlöse)</i>	<i>5,5%</i>	<i>1,3%</i>	<i>6,2%</i>
Finanzergebnis	6,6	3,0	13,5
EBT	54,4	(110,2)	75,4
Steuern	(36,6)	15,6	(25,9)
<i>Steuersatz (in % des EBT)</i>	<i>-67,3%</i>	<i>-14,2%</i>	<i>-34,4%</i>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	17,8	(94,6)	49,4
davon: auf Minderheiten entfallendes Ergebnis	8,1	8,5	10,4
Auf Anteilseigner der KUKA AG entfallendes Ergebnis	9,7	(103,1)	39,0

Quelle: KUKA; KPMG Analyse.

Gewinn- und Verlustrechnung

- Das Jahr 2020 war signifikant durch die COVID-19-Pandemie geprägt. Im Jahr 2020 sank der Umsatz um 19,4% auf €M 2.573,5. Durch eine positive Geschäftsentwicklung vor allem der Geschäftsbereiche Systems, Robotics und China konnte im Jahr 2021 wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht werden. Die Umsätze stiegen auf €M 3.286,2; dies entspricht einem Umsatzwachstum von 27,7%.

Gewinn- und Verlustrechnung (Fortsetzung)

- Die Umsatzkosten entwickelten sich im Jahr 2021 (im Vergleich zum Jahr 2019) proportional zum Umsatzwachstum, so dass die Bruttomarge über den Betrachtungszeitraum stabil blieb. Wesentliche Bestandteile der Umsatzkosten sind Materialaufwendungen, Personalaufwand und Abschreibungen.
- Die Vertriebskosten sind in 2021 gegenüber dem Jahr 2019 um 2,3% gesunken, während die Verwaltungskosten um 3,3% gestiegen sind.
- Die Kosten für Forschung und Entwicklung erhöhten sich in 2020 gegenüber dem Vorjahr um €M 17,5; dies resultiert im Wesentlichen aus dem Aufbau des China-Geschäfts und gestiegenen Abschreibungen auf im Vorjahr aktivierte Aufwendungen. Im Jahr 2021 wurden die Kosten um €M 18,5 auf ein Niveau von €M 159,6 durch Verlagerungen und Konsolidierung von Forschungsstandorten reduziert.
- Die Krise in der Automobilindustrie im Jahr 2019 führte zu einem Rückgang der EBIT-Marge auf 1,5%. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf alle Geschäftsbereiche der KUKA und die oben beschriebenen Sondereffekte waren im Jahr 2020 ursächlich für die negative Marge in Höhe von -4,4%.
- In 2021 erzielt KUKA eine EBIT-Marge von 1,9%, resultierend aus der positiven Entwicklung der Auftragseingänge in allen Geschäftsbereichen und dem subsequenten Umsatzanstieg bei einem moderaten Kostenzuwachs.
- Im Durchschnitt beschäftigte KUKA in den Jahren 2019 bis 2021 rund 14.000 Mitarbeiter.

II. Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

7. Vermögenslage KUKA

Die Bilanzsumme erhöhte sich seit dem 31. Dezember 2019 um €M 282,5 auf €M 3.709,1 zum 31. Dezember 2021.

Rund ein Drittel der Bilanzsumme der KUKA entfällt auf immaterielle Vermögenswerte und das Sachanlagevermögen.

Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2021 liegt bei 36,5% der Bilanzsumme.

KUKA: Konzern-Bilanz			
in €M	Ist		
	2019	2020	2021
Geschäfts- oder Firmenwerte	315,3	313,2	323,2
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	250,2	220,1	213,1
Sachanlagevermögen	501,6	468,6	483,2
Andere Vermögenswerte	58,1	43,5	34,7
Anlage- und Finanzvermögen	1.125,2	1.045,4	1.054,2
Aktive latente Steuern	86,6	127,8	95,8
Langfristige Vermögenswerte	1.211,8	1.173,2	1.150,0
Vorräte	344,5	307,9	445,6
Forderungen aus Lieferung und Leistung	443,5	395,4	596,8
Forderungen aus Leasing-Verträgen	181,9	148,0	133,6
Forderungen aus Steuern	26,1	31,3	21,1
Vermögensgegenstände aus Verträgen	461,5	360,9	475,2
Übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	172,5	145,3	213,5
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	1.630,0	1.388,8	1.885,8
Flüssige Mittel	584,8	554,5	673,2
Kurzfristige Vermögenswerte	2.214,8	1.943,3	2.559,0
Summe Aktiva	3.426,6	3.116,6	3.709,1
Gezeichnetes Kapital	103,4	103,4	103,4
Kapitalrücklage	306,6	306,6	306,6
Andere Rücklagen	659,8	513,2	619,3
Minderheiten	278,8	280,5	325,3
Eigenkapital	1.348,6	1.203,7	1.354,6
Pensionsrückstellungen	116,9	117,6	95,8
Sonstige Rückstellungen	268,3	229,9	186,3
Finanzverbindlichkeiten	534,6	524,6	525,2
Verbindlichkeiten aus Verträgen	337,1	316,3	484,9
Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung	402,3	353,3	728,5
Sonstige Verbindlichkeiten	418,8	371,1	333,6
Verbindlichkeiten	2.078,0	1.912,9	2.354,4
Summe Passiva	3.426,6	3.116,6	3.709,1

Quelle: KUKA; KPMG Analyse.

Bilanz

- Die Bilanzsumme erhöhte sich seit dem 31. Dezember 2019 um €M 282,5 auf €M 3.709,1 zum 31. Dezember 2021.

Bilanz (Fortsetzung)

- Das Anlagevermögen besteht zu gleichen Teilen aus immateriellen Vermögenswerten auf der einen Seite und andererseits dem Sach- und Finanzanlagevermögen.
- Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte umfassen selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte wie Software und Lizenzen (€M 110,8) sowie aktivierte Marken und Kundenbeziehungen.
- Das Sachanlagevermögen umfasst im Wesentlichen Grundstücke und Gebäude (€M 232,7) sowie Maschinen und technische Anlagen (€M 63,7).
- Der Rückgang der kurzfristigen Vermögenswerte im Jahr 2020 ist auf die im Jahr 2019 eingeführten Maßnahmen zur Optimierung des Working Capital zurückzuführen. Im Vergleich zum Jahr 2019 erhöhte sich in 2021 der Bestand an Vorräten und Forderungen aus Lieferung und Leistung jedoch signifikant. Die Erhöhung der Vorräte war Teil der Strategie zur Vermeidung von Lieferengpässen.
- Die übrigen Forderungen und sonstigen Vermögenswerte beinhalten Forderungen gegen Finanzbehörden, kurzfristige Anlagen in Wertpapieren sowie Rechnungsabgrenzungsposten.
- Die Barreserven umfassen Kassenbestände, Schecks und Guthaben bei Kreditinstituten.
- Die Pensionsrückstellungen resultieren im Wesentlichen aus den Gesellschaften in Deutschland und der Schweiz.
- Die verzinslichen Verbindlichkeiten beinhalten Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sowie gegenüber Kreditinstituten.



III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

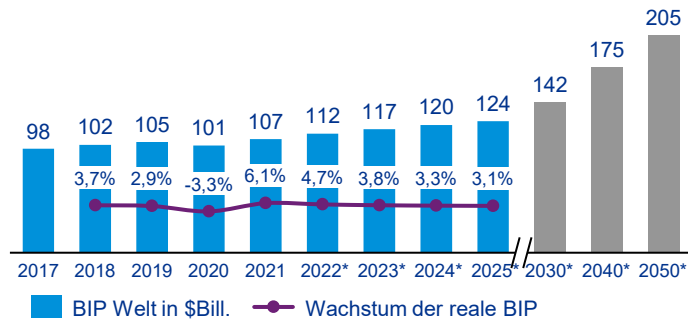
1. Überblick globale Marktentwicklung
2. Regionenüberblick
3. Branchenüberblick
4. Wettbewerber
5. SWOT-Analyse

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

Überblick globale Marktentwicklung

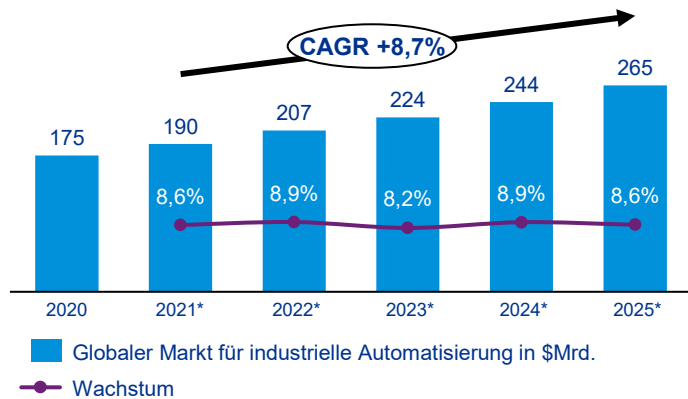
Für industrielle Automatisierung wird ein globales Marktwachstum von 8,7% CAGR bis 2025 erwartet, resultierend aus Trends wie Digitalisierung, Transformation und absatzmarktnahe Produktion.

Entwicklung des globalen realen BIP



Quelle: OECD Real GDP long-term forecast, Feb. 2022, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose

Entwicklung des Marktes für industrielle Automatisierung



Quelle: L.E.K. Consulting; Harris Williams; Statista, 2020, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- Nach einem Rückgang des globalen realen Bruttoinlandsprodukts aufgrund COVID-19 im Jahr 2020 um 3,3% und einer deutlichen Erholung im Jahr 2021 wird von der OECD ein durchschnittliches Wachstum in Höhe von 3,7% p.a. bis 2025 erwartet.
- Experten erwarten, dass der Markt für industrielle Automatisierung, welcher unter anderem die roboterbasierte Automatisierung umfasst, überproportional stark an dieser Entwicklung partizipieren wird. Bis zum Jahr 2025 wird ein durchschnittliches Wachstum von 8,7% p.a. antizipiert.
- Diese Entwicklung ist im Wesentlichen durch folgende Trends geprägt:
 - Digitalisierung von Geschäftsmodellen, Produktion und Prozessen,
 - Transformation von Branchen, zum Beispiel die Elektrifizierung der Automobilbranche,
 - Reorganisation von Lieferketten durch absatzmarktnahe Produktion.
 - Steigende Nachfrage nach Automatisierungslösungen in der General Industry.
- Im Folgenden sind vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells von KUKA insbesondere die Marktentwicklung in China, Deutschland und USA Gegenstand der Marktanalyse sowie der Sektor Robotics als wesentlicher Markt KUKAs und die Automobil-, Elektronik- und Lagerlogistikbranche als wesentliche Abnehmerindustrien.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

1. Regionenüberblick: Deutschland

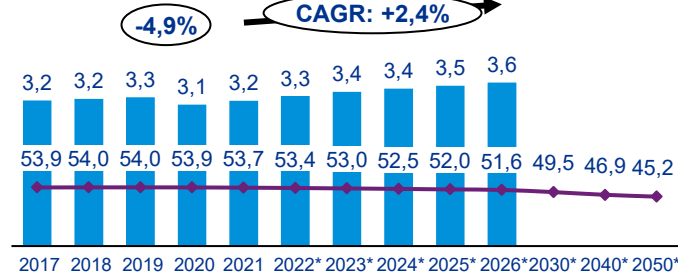
Nach einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts in 2020 aufgrund der COVID-19-Pandemie wird ein moderates Wirtschaftswachstum von 2,4% erwartet.

Der erwartete demographische Wandel führt zu einem Rückgang der Erwerbsbevölkerung in den kommenden Jahren und steigert die Nachfrage nach roboterbasierter Automatisierung.

Der deutsche Markt ist wesentlich durch den Automobilssektor geprägt, wobei die sonstige industrielle Fertigung eine zunehmende Rolle spielt.

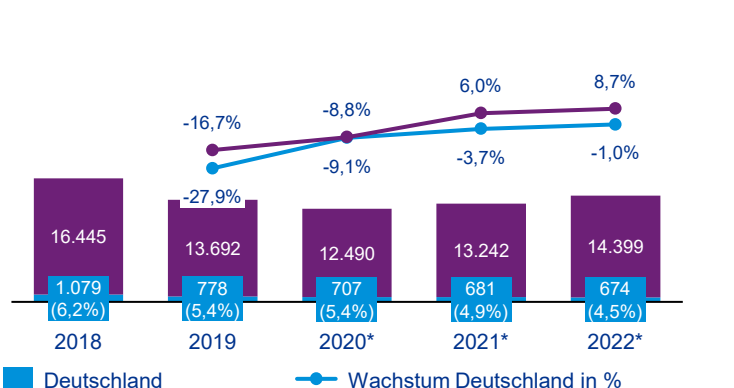
Für neue Industrieroboterinstallationen werden jedoch mittelfristig Umsätze unterhalb der letzten Jahre erwartet.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbsbevölkerung



Quelle: EIU, United Nations World population prospects 2019, Feb. 2022, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose, reale BIP basierend auf den Marktpreis 1995

Umsatz neuer Industrieroboterinstallationen in \$M



Quelle: Federal Reserve Economic Data; IFR; Statista, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Marktentwicklung in Deutschland

- Der deutsche Markt ist von einem moderaten Wirtschaftswachstum geprägt.
- Das Jahr 2020 zeigt einen durch COVID-19 verursachten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts. Deutschland war von Störungen der Produktion und Lieferketten betroffen und hatte einen deutlichen Rückgang der Exporte und der inländischen Investitionen zu verzeichnen.
- Mittelfristig wird eine Fortsetzung des moderaten Wachstums der Wirtschaftsleistung von 2,4% pro Jahr erwartet.
- Dabei ist die Anzahl der Erwerbstätigen derzeit noch stabil. Zukünftig wird jedoch aufgrund des demographischen Wandels ein Rückgang dieser Anzahl erwartet. Dies intensiviert den Bedarf, Teile der Fertigung und der Intralogistik zu automatisieren.
- Deutschland ist einer der fünf größten Märkte für Industrieroboter weltweit.
- Der Markt für roboterbasierte Automatisierung in Deutschland ist im besonderen Maße von dem Automobilssektor geprägt, welcher einen wesentlichen Teil der Wirtschaftsleistung ausmacht.
- Jedoch wird roboterbasierte Automatisierung auch für die allgemeine Industrie außerhalb der Fertigung, wie zum Beispiel in automatisierten Logistikzentren, zunehmend wichtig.
- Insgesamt wird in Marktstudien erwartet, dass auch in 2022 der Umsatz für neue Industrieroboterinstallationen nicht das Niveau der Jahre 2018 und 2019 erreichen wird.
- Der Dachverband International Federation of Robotics („IFR“) erwartet, dass die abgesetzten Stückzahlen bis 2024 stabil bleiben.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

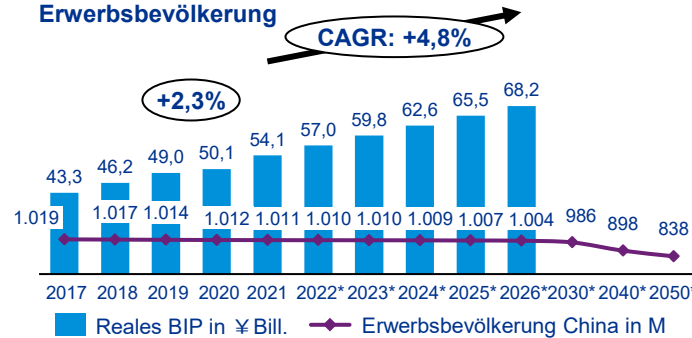
1. Regionenüberblick: China (1/2)

Für China sind in den nächsten Jahren hohe Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts von 4,8% CAGR zu erwarten.

Gleichzeitig stagniert die Erwerbsbevölkerung, während Arbeitskosten und Arbeitsproduktivität deutlich steigen. Langfristig wird ein Rückgang der Erwerbsbevölkerung erwartet.

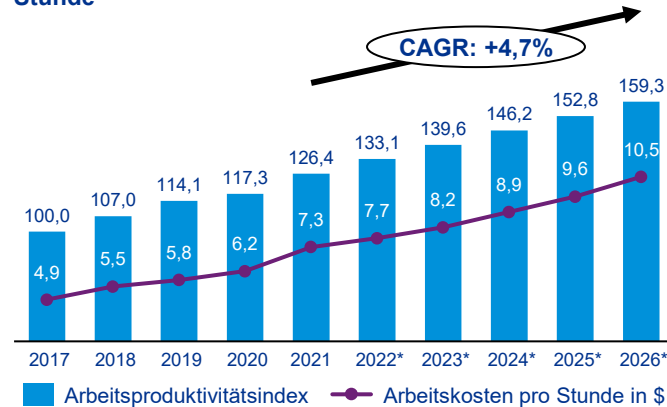
Dieser Wandel erfordert die Umstellung des bisherigen wirtschaftspolitischen Modells. Investitionen in roboter-basierte Automation können dazu beitragen, den Effekt einer rückläufigen Erwerbsbevölkerung aufzufangen.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbsbevölkerung



Quelle: EIU, United Nations World population prospects 2019, Feb. 2022, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose, reale BIP basierend auf den Marktpreis 1995.

Wachstum der Arbeitsproduktivität und Arbeitskosten pro Stunde



Quelle: EIU, Feb. 2022, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Marktentwicklung in der Region China

- Der chinesische Markt ist von einem langjährigen starken Wirtschaftswachstum geprägt, wobei die Wachstumsdynamik in den letzten Jahren abnahm.
- China verfolgt eine „zero covid“ Politik, welche seit Beginn der Pandemie zu temporären Störungen der Produktion und der Lieferketten geführt hat. Jedoch gelang es China gleichzeitig, das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr um 2,3% zu steigern.
- Mittelfristig wird ein weiterhin starkes Wachstum der Wirtschaftsleistung von 4,8% pro Jahr erwartet.
- Gleichzeitig ist die Zahl der Erwerbsbevölkerung stabil. Langfristig wird jedoch aufgrund der Fortentwicklung der Demographie Chinas ein Rückgang erwartet.
- Die erwartete zukünftige Steigerung des Bruttoinlandsprodukts soll mit einer fortgeführten Steigerung der Arbeitsproduktivität einhergehen.
- Chinas Volkswirtschaft ist von einer starken Lohninflation geprägt. Historisch resultiert das ausgeprägte Wirtschaftswachstum Chinas unter anderem aus der Attraktivität Chinas als Produktionsstandort. Steigende Arbeitskosten drohen, diesen Standortvorteil der kostengünstigen Produktion zu gefährden.
- Es ist davon auszugehen, dass China dieser Entwicklung durch den Einsatz roboterbasierter Automation begegnet.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

1. Regionenüberblick: China (2/2)

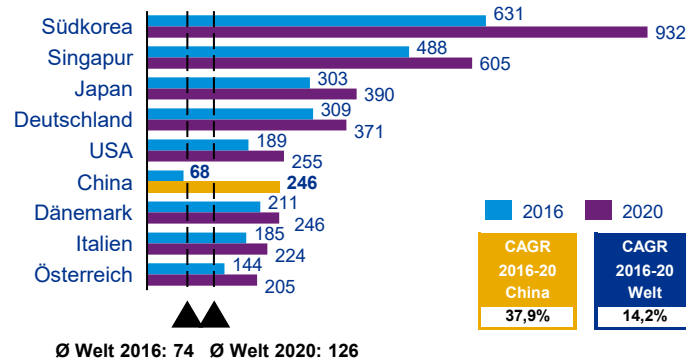
China hat auf die antizipierte demografische Entwicklung mit einer Robotisierungskampagne reagiert.

Das Verhältnis von Robotern zu Mitarbeitern stieg in China in den letzten Jahren rasant an.

Für 2022 rechnen Marktstudien mit einem Wachstum von 15,3% pro Jahr im chinesischen Industrierobotermarkt – deutlich höher als das Wachstum in der restlichen Welt von 3,3%.

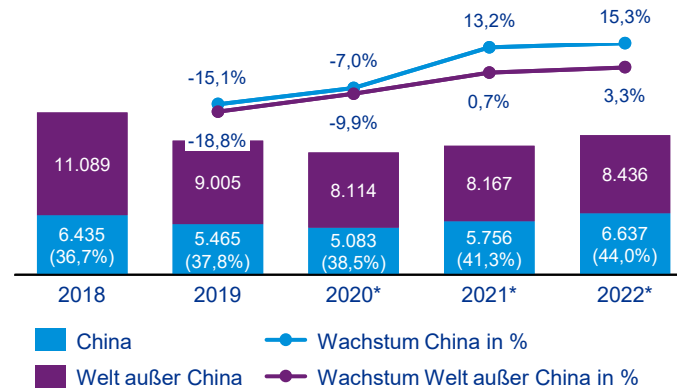
Im Jahr 2022 wird voraussichtlich fast die Hälfte des Umsatzes neuer Industrieroboterinstallationen weltweit auf China entfallen.

Vergleich der Dichte der Industrieroboter*, 2016 vs. 2020



Quelle: IFR, Okt. 2021, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Anzahl der Roboter in der produzierenden Industrie pro 10.000 Mitarbeiter

Umsatz neuer Industrieroboterinstallationen in \$M



Quelle: Federal Reserve Economic Data; IFR; Statista, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Marktentwicklung in der Region China

- China hat seit dem Jahr 2016 den Einsatz von roboterbasierter Automatisierung deutlich gesteigert, unter anderem da die Regierung das Programm „Made in China 2025“ ausgerufen hat. Dieses sieht zum einen vor, dass der überwiegende Teil der Produktion im Jahr 2025 automatisiert sein soll, zum anderen soll die Zahl der verkauften chinesischen Industrieroboter deutlich steigen.
- Während China im Jahr 2016 noch eine unterdurchschnittliche Dichte in der produzierenden Industrie von Robotern im Vergleich zur Mitarbeiterzahl hatte, verglichen mit dem weltweiten Durchschnitt, war die Dichte im Jahr 2020 bereits überdurchschnittlich.
- Dies spiegelt sich in den hohen Investitionen wider, die China im Vergleich zum Rest der Welt tätigt. Zukünftige Investitionen werden in der industriellen Produktion, aber auch in anderen Branchen, wie im Gesundheitsbereich, erwartet.
- Der IFR erwartet, dass der Markt für Industrieroboter in China signifikant schneller wachsen wird als im Rest der Welt, da neben der bestehenden Nachfrage der Industrie die Regierung Investitionen fördert und fordert. Zwischen 2021 und 2024 soll die Anzahl neuinstallierter Industrieroboter mit durchschnittlich um 7% p.a. steigen.

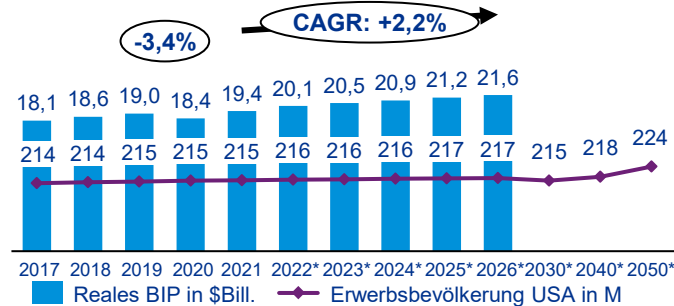
III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

1. Regionenüberblick: USA

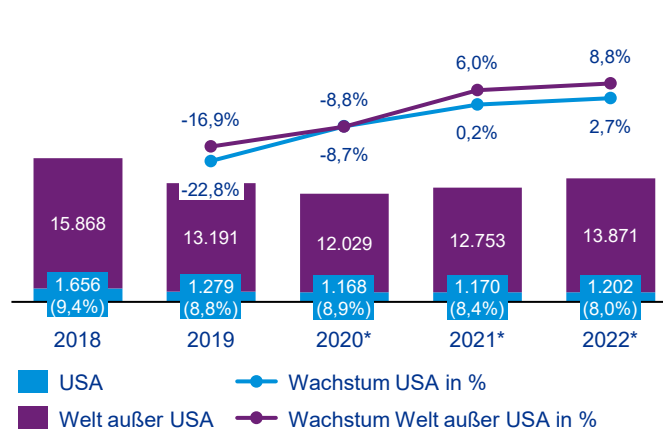
Nach einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts in 2020 aufgrund von COVID-19 wird ein moderates Wirtschaftswachstum von 2,2% erwartet.

Der Markt für roboterbasierte Automatisierung war durch langjähriges Wachstum geprägt. Auch zukünftig wird ein weiters starkes Wachstum erwartet.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbsbevölkerung



Umsatz neuer Industrieroboterinstallationen in \$M



Marktentwicklung in den USA

- Der Markt in den USA war von einem moderatem Wirtschaftswachstum geprägt.
- Das Jahr 2020 zeigt dagegen einen durch COVID-19 verursachten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 3,4%.
- Mittelfristig wird eine Fortsetzung des moderaten Wachstums der Wirtschaftsleistung in Höhe von durchschnittlich 2,2% pro Jahr erwartet.
- Im Gegensatz zu den Regionen China und Deutschland ist die Entwicklung der Erwerbsbevölkerung nicht rückläufig. Auch langfristig wird ein leichtes Wachstum der Anzahl der Erwerbstätigen erwartet. Dabei steigt das Durchschnittsalter jedoch an, was sich erhöhend auf die Nachfrage nach Industrierobotern auswirkt.
- Die USA sind der größte Nutzer von Industrierobotern auf dem amerikanischen Kontinent mit einem Anteil von 79% der Gesamtinstallationen.
- Der operative Bestand ist seit dem Jahr 2015 mit durchschnittlich 8% gewachsen. Der IFR erwartet, dass die Anzahl neuinstallierter Industrieroboter zwischen 2021 und 2024 mit einem CAGR von 10% wächst.
- Dieses Wachstum wird von dem Trend zur Modernisierung inländischer Fertigungsanlagen, welcher zum einen aus Spannungen in der Handelsbeziehung mit China und zum anderen aus Dekarbonisierungszielen getrieben wird, gestützt.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

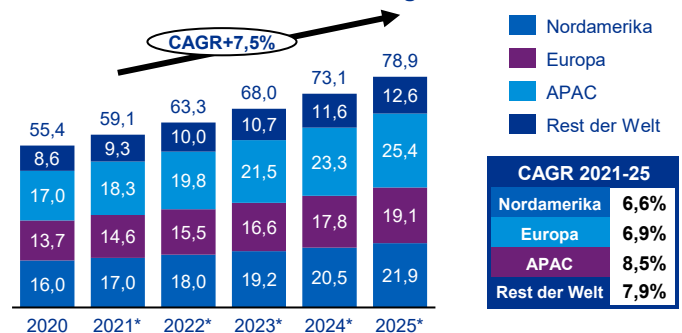
2. Branchenüberblick - Industrial Robotics (1/2)

Industrieroboter sind universelle, automatisierte und programmierbare Maschinen, die mit einer Vielzahl von technischem Equipment, wie optischen, taktilen und akustischen Sensoren ausgestattet werden können.

Die globale Marktentwicklung der Industrierobotik folgt einem positiven Trend und soll, getrieben durch die Schlüsselfaktoren Technologie, Demographie und Lokalisierung, mit einem CAGR von 7,5% zwischen den Jahren 2021 und 2025 wachsen.

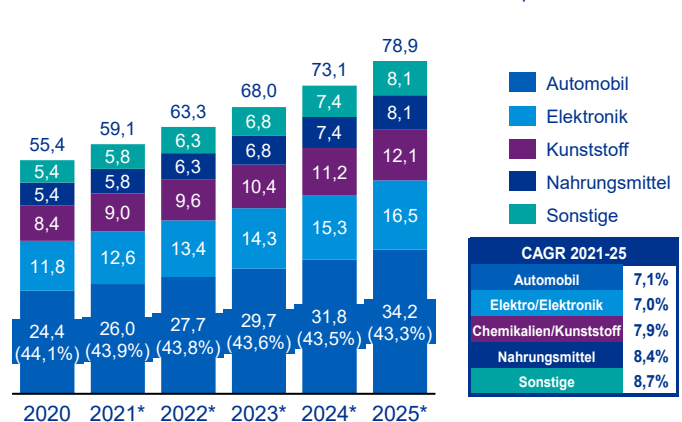
Hauptabnehmer ist die Automobil- und Elektronikbranche mit einem Marktanteil von über 50,0%, wobei auch in anderen Branchen deutliches Wachstum erwartet wird.

Markt für Industrierobotik nach Regionen in \$Mrd.



Quelle : CRISPIdea, Nov. 2021, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Markt für Industrierobotik nach Branchen in \$Mrd.



Quelle : CRISPIdea, Nov. 2021, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Entwicklung des Marktes für Industrieroboter

- Der globale Robotikmarkt wurde im Jahr 2021 auf \$Mrd. 59,1 geschätzt. Das für die Jahre 2021 bis 2025 für die einzelnen Regionen erwartete durchschnittliche Wachstum liegt zwischen 6,6% und 8,5% pro Jahr.
- Das Wachstum wird durch drei wesentliche Schlüsselfaktoren getrieben:
 - Technologie (Industrie 4.0): Technologische Verbesserungen ermöglichen Kostenreduzierung in der Produktion der Industrieroboter bei paralleler Verbesserung ihrer Funktionalität.
 - Demographie: Die zunehmend alternde Bevölkerung der Industrieländer gekoppelt mit einem Fachkräftmangel steigert den Bedarf an Automatisierungslösungen.
 - Lokalisierung: Die Verlegung von Produktionsstätten in die Nähe der Hauptabsatzmärkte zur Verkürzung von Lieferketten, Steigerung der Qualität und Erfüllung von langfristigen Dekarbonisierungszielen.
- Laut Marktstudien werden zwischen 2020 und 2022 weltweit 1,3 Millionen neue Industrieroboter installiert. Im Jahr 2020 waren es 0,4 Millionen Einheiten, davon über ein Drittel in China.
- Die Nachfrage in der Automobil- und Elektronikbranche ist weiterhin steigend. Diese Branchen stellen mehr als 50% des weltweiten Marks dar. Zukünftig werden jedoch auch hohe Wachstumsraten in weiteren Branchen erwartet.
- Einhergehend zu den oben genannten Schlüsselfaktoren, werden auch für die Branchen E-Commerce und Logistik zunehmend Chancen durch den Einsatz von Robotern erwartet, aufgrund dessen ein Marktwachstum von +8,7% pro Jahr zwischen den Jahren 2021 und 2025 prognostiziert wird.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

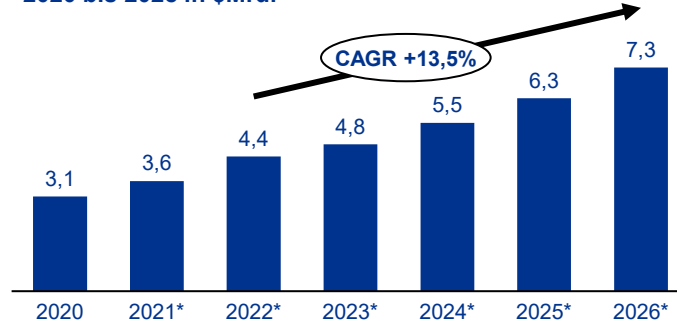
2. Branchenüberblick – Industrial Robotics (2/2)

Industrieroboter lassen sich in unterschiedliche Typen einteilen, die sich durch besondere Einsatzbereiche und technisches Equipment auszeichnen.

Für den vor allem für die Automobil- und Elektronikbranche relevante End-Effektor Markt, wird ein Wachstum von 13,5% pro Jahr bis zum Jahr 2026 prognostiziert.

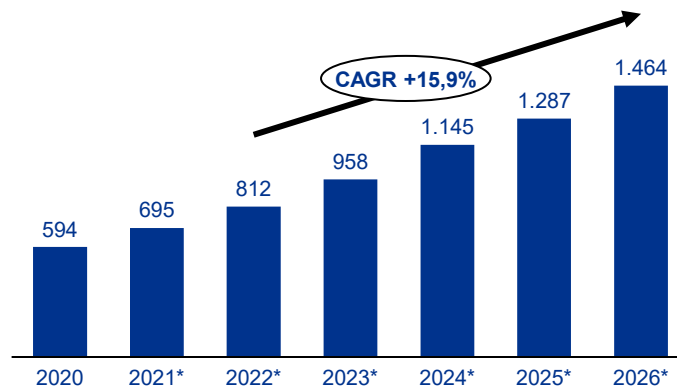
Der Markt der kollaborativen Roboter wird voraussichtlich mit einem zweistelligen CAGR von 15,9% doppelt so schnell wie der Markt für Industrierobotik wachsen und stellt damit einen der Hauptwachstumsmärkte dar.

Entwicklung des globalen Robot End-Effektor Marktes von 2020 bis 2028 in \$Mrd.



Quelle: The Insight Partners; Statista, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Prognostizierte Marktgröße für kollaborative Roboter von 2020 bis 2026 in \$M



Quelle: Statista, Interact Analysis, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose.

Entwicklung des Marktes für Industrieroboter (Fortsetzung)

- Industrieroboter lassen sich in unterschiedliche Typen einteilen, unter anderem End-Effektor und kollaborative Roboter. Je nach Produktionsschritt und Produktionsgut kommen unterschiedliche Roboter zum Einsatz. Die End-Effektor Roboter werden zum Beispiel in der Automobilbranche im Bereich des Karosseriebaus eingesetzt.
- Bei den End-Effektor Robotern handelt es sich um das letzte Element einer kinematischen Kette. Dies kann beispielsweise eine Schweißvorrichtung sein, ein einfacher Greifer oder eine mechanische Hand.
- Dank ihrer Flexibilität und Vielseitigkeit wächst das Marktvolumen für diese Art von Robotern stetig und wird voraussichtlich mit 13,5% pro Jahr bis 2026 wachsen.
- Insbesondere in den arbeitskraftintensiven Bereichen werden bevorzugt kollaborative Roboter (Cobots) eingesetzt. Im Gegensatz zu den End-Effektor Robotern handelt es sich bei den sogenannten Cobots um Industrieroboter, die gemeinsam und vernetzt mit Menschen arbeiten und nicht durch Sicherheitsvorkehrungen räumlich getrennt sind.
- Aufgrund ihrer hohen Ausdauer, Präzision und Sensitivität werden sie beispielsweise in der Automobilbranche im Bereich der Endmontage von Fahrzeugen sowie in der Bauindustrie und im Gesundheitswesen eingesetzt.
- Mit einem erwarteten CAGR von 15,9% zwischen 2022 und 2026 wird für den Markt für kollaborative Roboter ein doppelt so starkes Wachstum erwartet wie für den allgemeinen Markt für Industrierobotik, welche auf der vorherigen Seite dargestellt wurde.
- Die Robotic Industries Association erwartet, dass langfristig der Anteil der kollaborativen Roboter am Gesamtmarkt der Industrierobotik stark zunehmen wird.

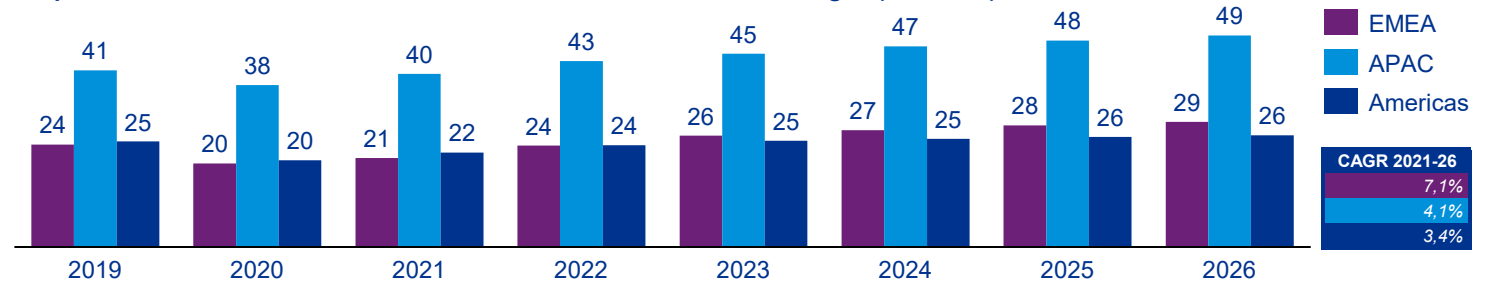
2. Branchenüberblick – Automotive

Der Automobilsektor steht in einem Spannungsfeld zwischen hohen Investitionen für Strukturwandel und einem Rückgang weltweiter Automobilkonjunktur.

Nach einem Absatzeinbruch im Jahr 2020 prognostizieren Marktforschungsinstitute eine Erholung. Global wird bis 2026 ein durchschnittliches Wachstum von 4,7% pro Jahr erwartet, in der Region EMEA sogar 7,1% pro Jahr.

Neue Trends, wie alternative Antriebsmöglichkeiten, digitale Vernetzung und autonomes Fahren sowie steigender Individualisierungsgrad und Modellvielfalt, führen zu komplexeren Produktionsprozessen. Bestehender Margendruck führt zu effizienteren Gestaltung der Produktion mittels automatisierten und flexiblen Lösungen.

Geplanter Absatz der Automobilindustrie von 2021 bis 2026 in Fahrzeugen (Millionen)



Quelle: LMC Automotive Ltd., September 2021, Analyse KPMG.

Erläuterungen zu der Entwicklung des globalen Automobilmarktes

- Die globale Automobilindustrie befindet sich in einem Spannungsfeld zwischen hohen Investitionen für den Strukturwandel, die Transformation vom Verbrenner hin zum Elektromotor und dem Rückgang der weltweiten Automobilkonjunktur. Hinzu kam im Jahr 2020 die COVID-19-Pandemie, die zu Nachfrageeinbrüchen bei Herstellern und zu vorübergehenden Schließungen von Produktionshallen führte. Die betroffenen Unternehmen veranlassten Maßnahmen zur Kostensenkung und stoppten Investitionsprojekte zur Sicherung finanzieller Ressourcen.
- Die Automobilzulieferindustrie steht infolge der Pandemie-Auswirkungen vor einer sich noch verschärfenden Herausforderung. Auf der einen Seite hat die Pandemie die Digitalisierung der Geschäftsbereiche als auch die Transformation zu neuen Antriebstechnologien beschleunigt. Dem gegenüber steht ein erhöhter Investitionsbedarf, der trotz Margeneinbruch und Nachfragerückgang umgesetzt werden muss. Studien prognostizieren daher einen sich intensivierenden Differenzierungsprozess innerhalb der Automobilzulieferindustrie begleitet durch eine zunehmende Selektion.
- Im Jahr 2020 kam es zu einem weltweiten Einbruch der Absatzzahlen in der gesamten Automobilindustrie um 13,7%, wobei es in der Region EMEA mit 18,5% zu dem höchsten und in der Region APAC mit 8,4% zu dem niedrigsten Rückgang kam.
- Da individuelle Mobilität für viele Menschen auch in Zukunft unverzichtbar sein wird, wird langfristig von einer Erholung der Absatzzahlen ausgegangen. Der antizipierte weltweite Absatz wächst mit einem CAGR von 4,7% zwischen den Jahren 2021 und 2026 und übersteigt bereits im Jahr 2023 das bisherige Absatzhoch des Jahres 2017 (94,4 Millionen Fahrzeuge) um 1,6%.
- Die seit 2017 bestehenden Schlüsseltrends – elektrischer Antrieb, digitale Vernetzung und autonomes Fahren – dominieren die Branche. Der steigende Individualisierungsgrad und die Modellvielfalt führen zu komplexeren Produktionsprozessen und stellen die Hersteller und deren Zulieferer vor neue Herausforderungen. Der bestehende hohe Margendruck erfordert die rentable Produktion von individuellen Fahrzeugen, welche nur mittels automatisierten und flexiblen Lösungen umgesetzt werden kann.

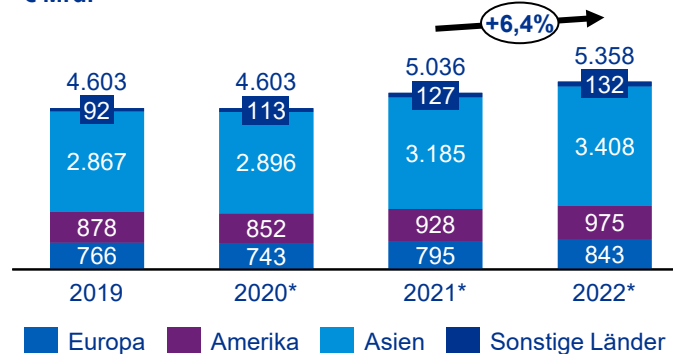
III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

2. Branchenüberblick - Elektronik

Roboterbasierte Automatisierung findet in der Elektronikindustrie zunehmend Anwendung.

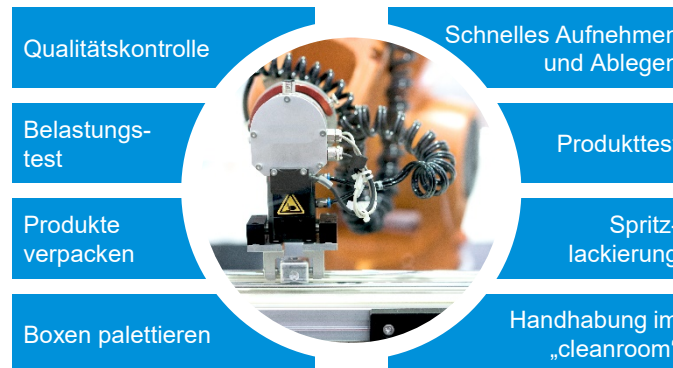
Marktstudien prognostizieren für diese Branche signifikante Erhöhung der Nachfrage nach Industrierobotern mit Wachstumsraten vergleichbar mit der Automobilindustrie.

Marktentwicklung der Elektronikindustrie nach Regionen in € Mrd.



Quelle: ZVEI 2021, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose

Anwendungsbereiche von Industrierobotern in der Elektronikindustrie



Quelle: analyticsinsight, Dez. 2021, Analyse KPMG.

Entwicklung der Elektronikindustrie

- Roboterbasierte Automatisierung findet in der Elektronikindustrie zunehmend Anwendung, welche Teilbereiche wie Informationstechnik, Unterhaltungselektronik aber auch Elektroinstallation umfasst.
- Laut Prognosen des Zentralverbands Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e. V. („ZVEI“), konnte die Elektroindustrie im Jahr 2020 aufgrund von Zuwächsen in asiatischen Ländern trotz der COVID-19-Pandemie das Umsatzniveau von 2019 halten. Für das Jahr 2021 ist ein Wachstum von 9,0% prognostiziert worden.
- Das prognostizierte Wachstum in den Teilbereichen Kommunikationstechnik (+6,0% in 2022) und Unterhaltungselektronik (+5,0% in 2022) ist beispielsweise auf eine wachsende Popularität moderner Unterhaltungselektronik im asiatisch-pazifischen Raum zurückzuführen. Global wird das Wachstum auch durch eine erwartete steigende Kaufkraft der Verbraucher gestützt. Hinzu kamen im Jahr 2020 die aus der Covid-19-Pandemie resultierenden Trends zum E-Learning und zur Arbeit von Zuhause.
- Vor allem die fortschreitende Produktvielfalt und die zunehmende Komplexität elektronischer Geräte steigern den Bedarf an roboterbasierter Automatisierung. Industrieroboter können bei der Herstellung komplexer Geräte wie Smartphones oder Mikrochips helfen.
- Die Industrieroboter können in vielfältigen Gebieten eingesetzt werden. Neben dem Bewegen von Gütern und dem Lackieren und Schweißen, werden sie vor allem zur Qualitätssicherung in den Montageprozess integriert.
- Laut Statista erhöht sich die Nachfrage nach Robotern in der Elektronikindustrie bis 2025 signifikant; dies resultiert in vergleichbaren prognostizierten Wachstumsraten.

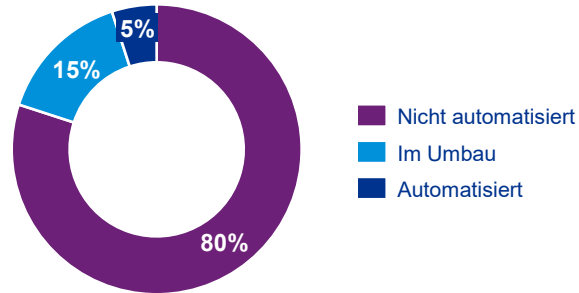
III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

2. Branchenüberblick - Lagerlogistik

Derzeit verfügen etwa 80% der Lagerhäuser über keine nennenswerte Automatisierung.

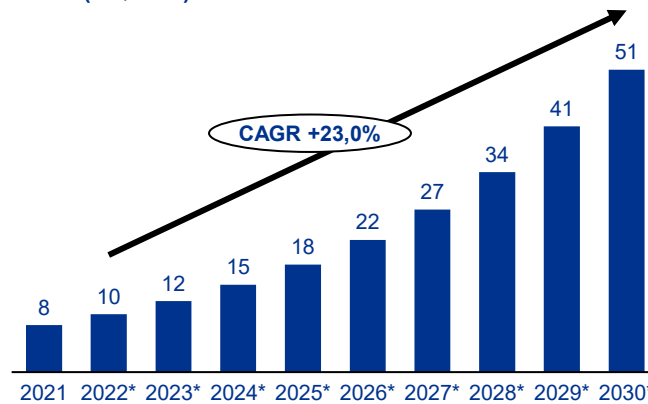
Der Markt für die Automatisierung von Lagerhallen weist daher ein erhebliches Wachstumspotential auf: er wächst bis zum Jahr 2030 erwartungsgemäß 23,0% pro Jahr, was zu einem prognostizierten Umsatzniveau von über \$Mrd. 51,0 führt.

Automatisierungsgrad der Lagerhallen weltweit im Jahr 2021



Quelle: Warehouse Automation Report, 2021-2030 von ResearchAndMarkets.com via businesswire.com, Analyse KPMG.

Umsatz des weltweiten Lagerrobotermarktes von 2021 bis 2030 (in \$Mrd.)



Quelle: ABI Research; Robotics 24/7; Statista, Analyse KPMG.
Anmerkung: * Prognose

Entwicklung der Lagerhallenautomatisierung

- Die Anwendung von roboterbasierter Automatisierung im Logistik- und Transportsektor erfährt ein schnelles Wachstum. Derzeit werden rund 80% der Lagerhäuser manuell betrieben und sind wenig oder gar nicht automatisiert. Von den übrigen 20% nutzt rund ein Viertel bereits hochentwickelte Automatisierungslösungen.
- Die Lagerroboter können neben dem Be- und Entladen von Containern auch zum Verpacken und Kommissionieren von Artikeln eingesetzt werden. Sie ermöglichen Unternehmen, ihre Produktivität, Genauigkeit und Effizienz zu steigern und das vorhandene Personal zu entlasten.
- Vor allem die stark wachsende Retail E-Commerce Branche verstärkt den Automatisierungstrend. Laut Statista wächst der Retail E-Commerce Markt mit 10,1% pro Jahr und wird ein geschätztes Marktvolumen von \$Mrd. 7.391,0 im Jahr 2025 erreichen. Aufgrund des stetig steigenden Warenabsatzes und der begrenzten Fläche der Lagerhallen müssen Lagerlösungen skalierbar, platzsparend und leistungsfähig sein.
- Im Jahr 2021 erwirtschaftete der Markt für Lagerroboter weltweit Umsätze in Höhe von \$Mrd. 7,9. Die Lagerhäuser haben ihre Automatisierungsbemühungen verstärkt, um dem Arbeitskräftemangel während der COVID-19-Pandemie zu begegnen. Der Markt zeigt auch zukünftig ein erhebliches Wachstumspotential: Für das Jahr 2030 wird bei einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum bis dahin von 23,0% ein Umsatzniveau von über \$Mrd. 51,0 erwartet.

III. Markt- und Wettbewerbsanalyse

3. Wettbewerber

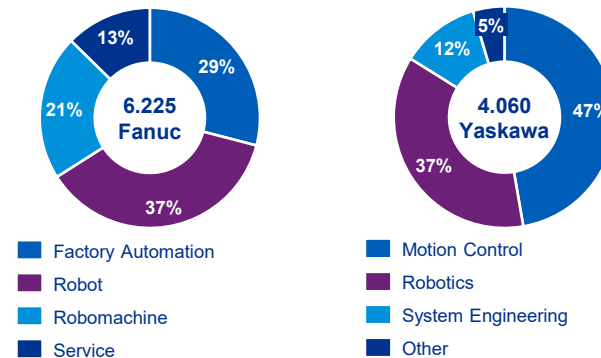
Das Umfeld der roboter-basierten Automatisierung ist geprägt von Großkonzernen sowie Spezialisten wie KUKA.

Als Hauptwettbewerber wurden die Fanuc Corporation mit Sitz in Yamanashi in Japan und Yaskawa Electric Corporation mit Sitz in Kitakyushu in Japan identifiziert.

Wettbewerber der KUKA AG	
Primäre Wettbewerber	Sitz
Yaskawa Electric Corporation	Kitakyushu/Japan
Fanuc Corporation	Yamanashi/Japan
ABB Ltd.	Zürich/Schweiz
Weitere Wettbewerber	
Comau S.p.A.	Grugliasco/Italien
Fritz Schäfer GmbH & Co. KG	Neunkirchen/Deutschland
Vanderlande Industries B.V.	Veghel/Niederlande
FFT Produktionssysteme GmbH & Co. KG	Fulda/Deutschland
Estun Automation Co., Ltd	Nanjing/China

Quelle: Analyse KPMG.

Umsatz nach Segmenten der Fanuc Corporation und Yaskawa Electric Corporation in \$M



Quelle: Fanuc, Yaskawa, Analyse KPMG.

Anmerkung: Aufgrund abweichender Bilanzstichtagen und noch nicht veröffentlichten Daten beziehen sich die Umsatzzahlen der Fanuc auf Jan 2021-Dez 2021 und der Yaskawa Dez 2020 – Nov 2021. Die Umsatzzahlen sind mit Wechselkurs zum 31.12.2021 (115,06 ¥/\$) umgerechnet.

Wettbewerber der KUKA

- Die Wettbewerbsanalyse zeigt, dass der Großteil der vergleichbaren Unternehmen ihren Hauptsitz in Japan oder Europa haben. Laut Angaben der chinesischen Regierung will China bis 2025 zum Zentrum der globalen Robotik-industrie werden. Aufgrund dessen könnten weitere Wettbewerber aus China in den Markt eintreten.
- Als primäre Wettbewerber der KUKA werden Yaskawa Electric Corporation, Kitakyushu/Japan, („Yaskawa“) und Fanuc Corporation mit Sitz in Yamanashi/Japan, („Fanuc“) gesehen. Fanuc und Yaskawa gehören zu den weltweit führenden Unternehmen im Bereich Industrieroboter. Beide weisen ein vergleichbares Produktportfolio zur KUKA auf. Nach Managementinformationen zählt die ABB Ltd., Zürich/Schweiz, („ABB“) ebenfalls zu den engeren Konkurrenten, auch wenn ihr Produktportfolio deutlich breiter ist.
- Weitere wesentliche Wettbewerber sind Comau S.p.A. mit Sitz in Grugliasco/Italien, Fritz Schäfer GmbH & Co. KG mit Sitz in Neunkirchen, Vanderlande Industries B.V. mit Sitz in Veghel/Niederlande, FFT Produktionssysteme GmbH & Co. KG mit Sitz in Fulda sowie die Estun Automation Co., Ltd., welche in Nanjing in China ansässig ist.
- Die Gesamtumsätze 2021 von Fanuc und Yaskawa liegen leicht über den Umsätzen von KUKA. Fanuc erzielt mit 36,9% den größten Anteil des Umsatzes im Bereich Robotics, während Robotics von Yaskawa mit 36,6% das zweitgrößte Segment des Unternehmens ist. KUKA erzielt 28,7% seines Umsatzes im Geschäftsbereich Robotics.

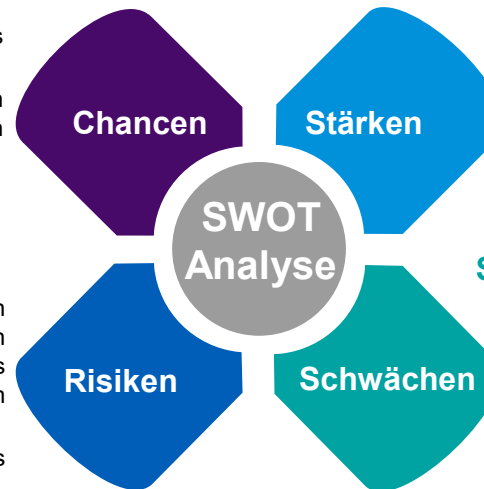
4. SWOT-Analyse

Chancen

- Das starke Wachstum der KUKA im Jahr 2021 im Geschäftsbereich China zeigt das langfristige Wachstumspotenzial des Marktes. Als Teil des chinesischen Mutterkonzerns kann zusätzliche Nachfrage sowie Unterstützung seitens der Regierung in Form von Subventionen erwartet werden.
- Der demografische Wandel führt zu einer Beschleunigung des Trends zur Fabrikautomatisierung.
- Das Wachstum im Onlinehandel verbunden mit neuen Lagerhallen und Fabriken führt zu gestiegener Nachfrage nach Logistiklösungen.

Risiken

- Das Management weist auf politische und wirtschaftliche Risiken durch den Handelskonflikt und potenzieller Sanktionen zwischen den USA und China hin. Besondere Risiken bestehen für das Geschäft in den USA als Unternehmen mit chinesischem Mutterkonzern.
- Auswirkung der Invasion in die Ukraine und der Folgen aus Sanktionen auf Kunden, Absatzgebiete, Rohstoffpreise, Lieferketten, und Kapitalmarktparameter.
- Die COVID-19 bedingte Störung der Lieferketten und resultierende Materialknappheit verbunden mit gestiegenen Rohstoffpreisen gefährdet Absatz und Profitabilität in den kommenden Jahren.
- Es besteht die Gefahr des erhöhten Wettbewerbs durch amerikanische Technologiekonzerne wie Alphabet, chinesische Massenproduzenten oder innovative Start-Ups.
- Der Rückgang der qualifizierten Erwerbstätigen kann auch KUKA selbst betreffen, beispielsweise durch fehlende Ressourcen im Bereich Software Engineering.



Stärken

- Durch den neuen chinesischen Mutterkonzern sowie das neu errichtete Werk in Shunde und das Werk in Shanghai wird die lokale Präsenz in China verstärkt.
- KUKA hat ein Portfolio an verlässlichen, langjährigen Großkunden im Automobilbereich.
- KUKA bietet ein breites Produktportfolio im Bereich Robotics an, das von Robotern zur Montage von Smartphones bis zur Fertigung von Autos reicht.
- Als führender Anbieter von Automatisierungslösungen hat KUKA langjährige Erfahrung und branchenspezifisches Knowhow.

Schwächen

- Die Überkapazitäten im Geschäftsbereich Systems in Europa sorgen perspektivisch für Preisdruck.
- Aktuell besteht eine hohe Abhängigkeit von Zulieferern, insbesondere im Chipsektor.
- Derzeit gibt es noch eine starke Abhängigkeit von der Automobilbranche, die etwa 40% des Gesamtumsatzes generiert. Die fünf größten Kunden von KUKA sind ebenfalls alle dem Automotive Bereich zuzuordnen.
- KUKA ist einem zyklischen Investitionsverhalten ihres Kundenkreises in relevanten Teilmärkten ausgesetzt. Die projektabhängigen Umsätze können somit großen Schwankungen unterliegen. Ferner ist das Projektgeschäft, insbesondere bei Geschäftsbereich Systems, mit hohen auftragsbezogenen Risiken verbunden.



IV. Bewertungsansatz

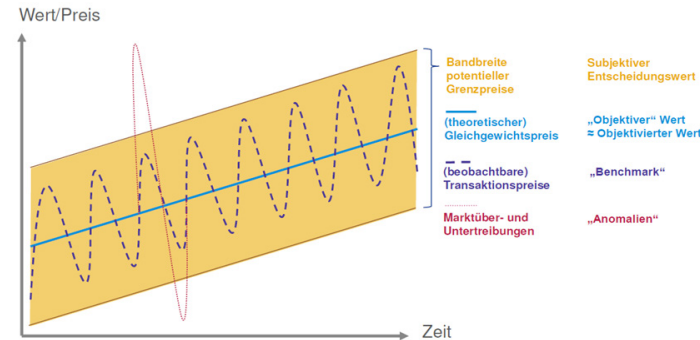
1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze
2. Kapitalwertverfahren
3. Ertragswertverfahren
4. Weitere Wert- und Preismaßstäbe

IV. Bewertungsansatz

1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze (1/2)

Es ist zwischen „Werten“ und „Preisen“ zu unterscheiden und deren Zusammenhang zu beachten.

Werte und Preise



Allgemeine Bewertungsgrundsätze

- Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis verwenden im Rahmen der Bewertung von Unternehmen eine Vielzahl unterschiedlicher Begriffe zur Bezeichnung des jeweiligen Bewertungsergebnisses. Dabei ist fundamental zwischen den Begriffen „Wert“ und „Preis“ zu unterscheiden. Während ein Preis durch Angebot und Nachfrage auf entsprechenden Märkten entsteht, orientieren sich Werte am Nutzen des Bewertungsobjekts für das Bewertungssubjekt und werden anhand eines (Rechen-) Modells abgeleitet, welches wiederum abhängig vom Bewertungszweck und den zur Verfügung stehenden Daten ist.
- Konzeptionell können drei verschiedene „Preise“ unterschieden werden:
 - subjektiver Grenzpreis,
 - (idealisiert theoretischer) Gleichgewichtspreis und
 - realisierter beobachtbarer Transaktionspreis.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (Fortsetzung)

- Die konzeptionelle Verbindung zu dem Wertbegriff ergibt sich aus den in der Bewertungspraxis verfolgten Zwecken der Bewertung; so zum Beispiel beim subjektiven Grenzpreis und dem subjektiven Entscheidungswert oder dem idealisierten (theoretischen) Gleichgewichtspreis und einem gesuchten „objektiven“ Wert. Da die idealtypischen Annahmen des idealisierten Kapitalmarktmodells in der Realität nicht vollständig zutreffen, kann ein solcher zweckabhängiger „objektiver“ Wert jedoch regelmäßig nicht bestimmt werden. Mithilfe des Konzepts des objektivierten Werts erfolgt jedoch eine möglichst weite Annäherung an diesen, wie die nebenstehende Abbildung verdeutlicht.
- Empirisch beobachtbar sind lediglich reale Transaktionspreise, die sich auf Transaktionsmärkten einstellen, beispielsweise Börsenkurse. Diese unterliegen zyklischen und konjunkturellen Schwankungen, die einerseits in theoretischen Gleichgewichtsmodellen regelmäßig nicht reflektiert sind, andererseits jedoch Einfluss auf die Ausprägung empirisch beobachtbarer Kapitalmarktparameter haben. Die empirisch beobachtbaren Transaktionspreise schwanken in Abhängigkeit vom jeweiligen Wirtschaftszyklus sowie systembedingten temporären Über- oder Untertreibungen um die hypothetisch gleichgewichtigen Preise idealisierter Kapitalmarktmodelle. Gleichgewichtspreise theoretischer Modelle sind dagegen empirisch nicht beobachtbar, sie können jedoch als „Wert“ (gelegentlich auch „innerer Wert“ oder „wahrer Wert“) entsprechend dem theoretischen Ideal interpretiert werden, auf den sich die realen Märkte durch einen kontinuierlichen Anpassungsmechanismus zubewegen, soweit sich die realen Marktbedingungen den idealisierten Annahmen gleichgewichtiger Kapitalmarktmodelle annähern.

1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze (2/2)

Bei jeder Bewertung ist auf die Konsistenz von Bewertungszweck, Daten und Modell (Methode) zu achten.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (Fortsetzung)

- Im theoretischen Marktgleichgewicht sind innerer Wert und Gleichgewichtspreis identisch. Der hierfür notwendige Anpassungsmechanismus basiert auf Angebot und Nachfrage einer Vielzahl von Marktteilnehmern, die ihren Anreiz zum Handeln aus der bestehenden Differenz zwischen beobachtbaren Transaktionsaktionspreisen und ihren subjektiven Grenzpreisen ziehen, wobei die subjektiven Grenzpreise auf der Basis von Bewertungsverfahren sowie den individuellen Annahmen der jeweiligen Marktteilnehmer bestimmt werden und somit ebenfalls nicht unmittelbar beobachtbar sind.
- Vor dem Hintergrund der drei vorgenannten Preise bzw. Werte ist im Rahmen jeder Bewertung kritisch zu hinterfragen, was konkret der Bewertungszweck ist bzw. welches Ergebnis (realisierter beobachtbarer Transaktionspreis, erwarteter gleichgewichtiger Marktpreis bzw. objektivierter Wert oder subjektiver Grenzpreis / Entscheidungswert) gesucht wird. Hieraus resultiert, welche Methodik zur Ableitung des gesuchten Ergebnisses sachgerecht ist, welche empirischen Parameter Einfluss finden sollen und inwieweit die Parameter vor dem Hintergrund der verwendeten Methodik und Marktsituation grundsätzlich geeignet sind.^(a)
- Wie zuvor beschrieben, wurden wir vor dem Hintergrund des beabsichtigten Squeeze-Outs der Minderheitsaktionäre der KUKA durch Midea gegen Leistung einer angemessenen Barabfindung beauftragt, einen objektivierten Unternehmenswert zu ermitteln. Die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts zur Bestimmung einer angemessenen Barabfindung steht im Einklang mit dem IDW S 1 und der Rechtsprechung.

Anmerkung: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 14.

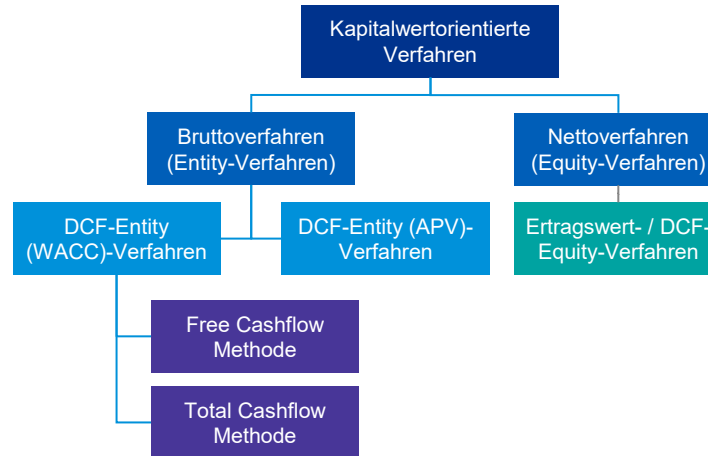
IV. Bewertungsansatz

2. Kapitalwertverfahren

Die Bewertung der KUKA erfolgt mittels Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1.

Basis der Unternehmenswertableitung sind hierbei die Nettoeinnahmen der Aktionäre.

Übersicht Kapitalwertverfahren



Allgemeine Bewertungsgrundsätze – IDW S 1

- Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere in dem IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1), gefunden.
- Nach herrschender Rechtsprechung und Bewertungspraxis, der auch die vorliegende Bewertung folgt, ist der Wert je Aktie aus einem objektivierten Unternehmenswert abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts dar.

Ertragswertverfahren

- In der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung und der Bewertungspraxis ist allgemein anerkannt, dass der Wert eines Unternehmens nach einem kapitalwertorientierten Verfahren ermittelt werden kann. Sämtliche kapitalwertorientierte Verfahren führen bei konsistenter Anwendung zu demselben Unternehmenswert. Nebenstehende Übersicht gibt einen systematischen Überblick zu den wesentlichen kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren.
- Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert KUKA nach dem von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Der Ertragswert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner.

3. Ertragswertverfahren (1/3)

Die Ableitung der bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen erfolgt aus dem geplanten Jahresergebnis.

Nettoverfahren (Equity-Verfahren)

- Im Rahmen der Nettoverfahren (Equity-Verfahren) wird der Ertragswert unmittelbar aus den Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner abgeleitet. Die zur Ermittlung des Ertragswerts abzuzinsenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den Ausschüttungen der vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Dabei sind die Nebenbedingungen der gesellschaftsrechtlichen Ausschüttungsfähigkeit und der Finanzierung der Ausschüttungen zu beachten. Die mögliche Ausschüttung an die Unternehmenseigner leitet sich aus dem Jahresergebnis ab.
- Bei der Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen ist auch die Verwendung der zu Wertsteigerungen führenden Ergebnisthesaurierungen – zum Beispiel zur Finanzierung von Investitionen, des Bilanzwachstums oder zur Tilgung von Fremdkapital – sachgerecht zu berücksichtigen.
- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Für die erste Phase der Planung (Detailplanungsphase) ist die Aufteilung der Nettoeinnahmen auf Ausschüttungen und Thesaurierungen auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen.

Nettoverfahren (Equity-Verfahren) (Fortsetzung)

- Sofern für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vorliegen und auch die Investitions- oder Finanzplanung keine konkrete Verwendung vorsieht, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen. Zur Vereinfachung des Bewertungskalküls bietet sich hierzu eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner an.
- Im Rahmen der zweiten Phase (sog. Fortführungsphase oder ewige Rente) ist grundsätzlich anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten einer Alternativanlage ist. Auch in dieser Phase können die thesaurierten Beträge fiktiv unmittelbar den Anteilseignern zugerechnet werden, soweit die Thesaurierungen nicht zur Finanzierung des mittels der angesetzten Wachstumsrate abgebildeten künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind.
- Unterliegen die thesaurierungsbedingten – und den Anteilseignern im Rahmen der Bewertung unmittelbar zugerechneten – Wertzuwächse (Kursgewinne) einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.3.). Aus diesem Grund umfassen im Folgenden die Nettoeinnahmen der Anteilseigner sowohl die ihnen zufließenden Dividenden als auch die unmittelbar zugerechneten thesaurierten Beträge.

3. Ertragswertverfahren (2/3)

Die Steuerlast der Anteilseigner ist bei der Bewertung zu berücksichtigen.

Nettoverfahren (Equity-Verfahren) (Fortsetzung)

- Wegen der grundsätzlichen Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen im Sinne des IDW S 1 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt (sog. unmittelbare Typisierung).
- Bei der Bewertung von deutschen Kapitalgesellschaften ist zudem zu berücksichtigen, dass Zinseinkünfte und Ausschüttungen einer einheitlichen und von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anteilseigners unabhängigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag unterliegen. Gleiches gilt für realisierte Kursgewinne für Erwerbe ab dem 1. Januar 2009.
- Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Anteilseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (zugerechnete Thesaurierungsbeträge sowie inflationsbedingte Kursgewinne) zu berücksichtigen.

Nettoverfahren (Equity-Verfahren) (Fortsetzung)

- Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen hängt dagegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung ab. Sie reduziert sich mit der zunehmenden Haltedauer eines Wertpapiers durch den Anteilseigner. Anteilseigner werden deshalb bestrebt sein, die effektive Steuerlast auf Kursgewinne durch lange Haltedauern möglichst gering zu halten. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit verbundenen Abzinsungseffektes bedeutet dies einen gegenüber der nominellen Steuerbelastung von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne, den wir typisierend mit dem hälftigen nominellen Steuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt haben.

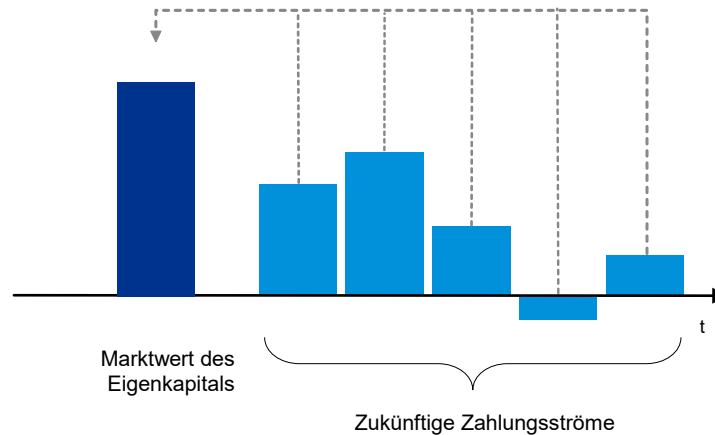
IV. Bewertungsansatz

3. Ertragswertverfahren (3/3)

Die Nettoeinnahmen sind mit risikoäquivalenten Kapitalkosten zu diskontieren.

Als Sonderwerte wurden bei der Bewertung nicht in der Planung enthaltene Finanzinvestitionen der KUKA berücksichtigt,

Diskontierung mit den risikoäquivalenten Kapitalkosten



Kapitalisierungszinssatz

- Für die Bewertung des Unternehmens sind die so ermittelten Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner mit einem geeigneten Zinssatz (Kapitalkosten) auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

Synergien

- Die Bewertung der KUKA wurde außerdem entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre unter Ausschluss aller positiven und negativen Synergien, die erst durch den Ausschluss der Minderheitsaktionäre erzielt werden können, vorgenommen. Gleiches gilt für solche Investitionen, Desinvestitionen und sonstigen Maßnahmen, die nur unter der Bedingung des beabsichtigten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre durchgeführt werden können.
- Etwaige Synergien zwischen Midea und KUKA, welche auch ohne den Ausschluss der Minderheitsaktionäre auf Basis der bestehenden kapitalmäßigen Verflechtung ohne aktienrechtliche Konzernierung realisierbar sind, sind hingegen grundsätzlich zu berücksichtigen und sind in der Planungsrechnung der KUKA enthalten. Für entsprechende Erläuterungen hierzu siehe auch Seite 53.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die entweder im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können oder aus anderen Gründen separat abgebildet werden sollen, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Im Rahmen der Bewertung der KUKA wurde ein Sonderwert für nicht in der Planung berücksichtigte Finanzinvestitionen angesetzt.

4. Weitere Wert- und Preismaßstäbe (1/3)

Aufgrund der geplanten Fortführung der wesentlichen Geschäftsaktivitäten der KUKA war die Darstellung eines Liquidationswerts entbehrlich.

Liquidationswert und Substanzwert

- Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme grundsätzlich als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.
- Da im vorliegenden Fall KUKA unbefristet fortgeführt werden soll und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Sozialpläne und Entschädigungen) über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würden, wurde auf die Darstellung des Liquidationswerts im Rahmen dieses Berichts verzichtet.
- Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem sog. Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

4. Weitere Wert- und Preismaßstäbe (2/3)

Für die Ermittlung des Werts der Anteile an der KUKA kommen grundsätzlich Ertragswertmethode und Börsenkurs in Betracht.

Börsenkurs

- Da die Aktien der KUKA an verschiedenen Wertpapierbörsen zum Handel zugelassen sind, wäre es denkbar, die Barabfindung anhand der beobachtbaren Aktienkurse der KUKA zu bestimmen.
- Nach der Ansicht des Bundesgerichtshofs^(a) („BGH“) beruht die Berücksichtigung des Börsenkurses als Verkehrswert von Anteilen auf der Annahme einer effektiven Informationsbewertung durch die Kapitalmärkte.
- Das heißt, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens zutreffend bewerten und sich diese Marktbewertung im Börsenkurs der Aktien niederschlägt. Der BGH führt darüber hinaus aus, dass der Verkehrswert der Anteile auf Basis einer Unternehmensbewertung zu ermitteln ist, wenn im konkreten Fall von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung nicht ausgegangen werden kann, so dass der Börsenkurs keine verlässliche Aussage über den Verkehrswert der Anteile erlaubt.
- Der BGH hat in einer jüngeren Entscheidung^(b) betont, dass der Wert der Unternehmensbeteiligung sowohl unmittelbar, etwa durch Rückgriff auf den Börsenkurs, als auch mittelbar als quotaler Anteil an dem durch eine geeignete Methode, etwa der Ertragswertmethode, ermittelten Unternehmenswert bestimmt werden kann. Die eine oder andere Methode scheidet nur aus, wenn sie aufgrund der Umstände des konkreten Falls nicht geeignet ist, den „wahren“ Wert abzubilden.

Anmerkungen: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 12. Januar 2016, II ZB 25/14.
(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 15. September 2020, II ZB 6/20

Börsenkurs (Fortsetzung)

- In der obergerichtlichen Rechtsprechung und juristischen Fachliteratur wird teilweise sogar der Börsenkurs als vorzugswürdig gegenüber der Ertragswertmethode angesehen. Diese Ansicht ist in der betriebswirtschaftlichen Theorie und Praxis jedoch nur vereinzelt anerkannt.
- Es können gewichtige Argumente gegen eine effektive Informationsbewertung durch die Kapitalmärkte und somit eine ausschließlich aus dem Börsenkurs abgeleitete Barabfindung sprechen, da der Börsenkurs von zahlreichen Sonderfaktoren, wie zum Beispiel von der Größe und Enge des Marktes, von zufallsbedingten Umsätzen sowie von spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen abhängt und damit temporären Fehlbewertungen unterliegen kann.
- Eine Verwendung von Börsenkursen (Marktkapitalisierung) als Grundlage für eine Barabfindung kann eine Unternehmensbewertung nach den dargestellten Grundsätzen zudem grundsätzlich nicht ersetzen, sofern diese Bewertung eine detailliertere und aktuellere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt verwendet und in der Bewertungsmethodik die Kapitalmarktkalküle übernimmt. Die hier dargestellte Bewertung basiert auf einer Analyse von Vergangenheitsdaten und auf langfristigen Unternehmensplanungen, die in diesem Detaillierungsgrad und Umfang nicht öffentlich zugänglich sind.

4. Weitere Wert- und Preismaßstäbe (3/3)

Der relevante Börsenkurs der Aktie der KUKA ist als Mindestwert bei der Ableitung der Barabfindung zu beachten.

Börsenkurs (Fortsetzung)

- Das Bundesverfassungsgericht („BVerfG“) hat mehrfach entschieden, dass bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (zum Beispiel Abfindung und Ausgleich nach § 304 AktG, § 305 AktG oder § 320b AktG) der Börsenkurs bei der Ermittlung einer Abfindung für Minderheitsaktionäre als Mindestwert zu berücksichtigen ist. Dies gilt in analoger Auslegung auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß § 327b AktG. Das Gebot, bei der Festsetzung der angemessenen Abfindung den Börsenkurs zu berücksichtigen, bedeutet jedoch nach Ansicht des BVerfG nicht, dass er stets allein maßgeblich sein müsse. Eine Überschreitung ist verfassungsrechtlich unbedenklich. Es kann aber auch verfassungsrechtlich beachtliche Gründe geben, ihn zu unterschreiten.
- Zur Entwicklung und Relevanz des Börsenkurses der Aktie der KUKA verweisen wir auf die Seiten 138 f.



V. Planungsrechnung

1. Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts
2. Allgemeiner Planungsprozess
3. Historische Entwicklung
4. Konzernplanung
5. Geschäftsbereich Systems
6. Geschäftsbereich Robotics
7. Geschäftsbereich Swisslog
8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare
9. Geschäftsbereich China
10. Geschäftsbereich Corporate Functions
11. Überleitung auf die Geschäftsbereiche
12. Benchmarking der Gesamtumsätze
13. Abschreibungen / Investitionen
14. Finanzergebnis
15. Ertragsteuern
16. Jahresergebnis und Minderheitenanteile
17. Übergangsjahr und ewige Rente
18. Planungsrechnung für Bewertungszwecke

1. Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

Die Ermittlung des Ertragswerts der KUKA basiert auf den Planungsrechnungen für die Jahre 2022 bis 2027.

Als Sonderwert wurden nicht in der Planung enthaltene Finanzinvestitionen der KUKA berücksichtigt.

Der Unternehmenswert ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich des Sonderwerts.

Der Bewertungsstichtag ist der 17. Mai 2022.

Bei der Analyse der Ertragskraft haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017) beachtet.

Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

- Bewertungsobjekt ist die KUKA. Der Ertragswert der KUKA wurde auf Basis der aktuellen Planungsrechnung für die Jahre 2022 bis 2027 nach IFRS ermittelt.
- Der Unternehmenswert ergibt sich aus der Summe des Ertragswerts zuzüglich des angesetzten Sonderwerts.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre Beschluss gefasst werden soll – mithin der 17. Mai 2022.
- Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 31. Dezember 2021 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden zunächst auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 31. Dezember 2021 ergebende Ertragswert wurde auf den 17. Mai 2022 aufgezinst und der Ermittlung des Ertragswerts der KUKA zugrunde gelegt.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge

- Bei der Schätzung der künftigen Erträge bzw. Zahlungsüberschüsse ist die Unsicherheit der Zukunftserwartungen zu berücksichtigen. Hierbei sind im Sinne von Erwartungswerten Risiken und Chancen in gleicher Weise zu würdigen. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit können hierfür nur eine erste Orientierung geben.
- Wir weisen darauf hin, dass die Invasion in die Ukraine durch Russland am 24. Februar 2022 sowie die hierauf folgenden Sanktionen zu deutlich erhöhten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten führen.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge (Fortsetzung)

- Auch wenn KUKA nach Einschätzung des Vorstands derzeit nicht wesentlich direkt betroffen ist, sind mögliche Folgen auf Kunden bzw. Absatzregionen der KUKA, Rohstoffpreise, Lieferketten, die gesamtwirtschaftliche Situation oder auf die Kapitalmärkte derzeit nicht einschätzbar. Dies gilt umso mehr bei einer Ausweitung der kriegerischen Handlungen oder der Sanktionen.
- Die Analyse der abgeschlossenen Geschäftsjahre dient dem Zweck, in einem ersten Schritt die Grundlagen der Planungsrechnung besser beurteilen zu können.
- Wir haben daher beurteilt, ob die der Unternehmensplanung zugrunde gelegten Annahmen plausibel sind, das heißt nachvollziehbar, konsistent und widerspruchsfrei, die Planung sich für den konkreten Anlass eignet, das Bewertungsobjekt vollständig abbildet und auf den Bewertungsstichtag bezogen aktuell ist. Dabei haben wir den Planungsprozess analysiert sowie die rechnerische und formelle sowie materielle interne und externe Plausibilität der Unternehmensplanung überprüft.
- Das nachhaltige Ergebnis (auch ewige Rente genannt) stellt keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres der Detailplanung dar, sondern wurde entsprechend dem IDW Praxishinweis 2/2017 unter Berücksichtigung gesonderter Analysen insbesondere durch Ergänzung eines Übergangsjahres selbstständig hergeleitet. Die Annahmen zum nachhaltigen Ergebnis wurden mit KUKA diskutiert und der Vorstand der KUKA hat uns gegenüber bestätigt, dass die Annahmen nachvollziehbar sind und innerhalb einer angemessenen Bandbreite liegen

2. Allgemeiner Planungsprozess (1/2)

KUKA hat eine detaillierte Mittelfristplanung für drei Planjahre und eine Strategische Planung für weitere drei Planjahre erstellt.

KUKA verwendet einen kombinierten Top Down / Bottom Up Ansatz für die Planung.

Planungsprozess

- Die Planungsrechnung ist Bestandteil des regelmäßigen, im Sommer und Herbst eines Jahres stattfindenden, Planungs- und Berichterstattungsprozesses der KUKA und wird im jährlichen Rhythmus durchgeführt.
- Die Planungsrechnung von KUKA ist in eine MTP und eine Strategische Planung unterteilt. Die MTP besteht aus einem Budgetjahr und zwei weiteren Planjahren. Die Strategische Planung umfasst nochmals drei weitere Jahre.
- Die Planungsrechnung von KUKA umfasst in der MTP sowohl eine detaillierte Plan-Gewinn- und Verlustrechnung, als auch eine detaillierte Plan-Bilanz für jede einzelne Reporting Unit. Diese Einzelplanungen werden zunächst auf Segmentebene und dann auf Gruppenebene aggregiert und konsolidiert. Die Strategische Planung umfasst die Umsatz- und EBIT-Planung für die Geschäftsbereiche und die Gruppe. Eine Cashflow-Planung erfolgt vereinfacht.
- Die Planungen basieren auf einem iterativen Prozess aus einer Bottom-up-Planung, in der die Geschäftsbereiche ihre Markterwartungen übermitteln, und Top Down Vorgaben aus Erwartungen des Vorstands. Die Bottom-up-Planung der Geschäftsbereiche wird dabei in mehreren Runden mit dem Vorstand diskutiert. Dazu werden die Planungen der Reporting Units auf Ebene der Geschäftsbereiche aggregiert und zur Konzernplanung verdichtet.
- Zusätzlich zu den fünf operativen Geschäftsbereichen wird der Geschäftsbereich Corporate Functions sowohl in der MTP als auch in der Strategischen Planung geplant und auf Gruppenebene berücksichtigt.

Planungsprozess (Fortsetzung)

- Die Planung des Auftragsvolumens und der Umsatzerlöse wird gestützt durch enge Kundenbeziehungen und die daraus resultierende Kenntnis beispielsweise von Investitionszyklen bei Automobilherstellern und -zulieferern.
- Der Geschäftsbereich Robotics basiert seine Planungsannahmen im Wesentlichen auf eine erwartete Gesamtzahl an zu produzierenden Robotern, unabhängig von Modelltypen.
- Die übrigen Geschäftsbereiche sind nicht dem Produktgeschäft zuzuordnen und werden daher auf Basis der Gesamtmarktentwicklung, von erwarteten Marktanteilen, Auftragsvolumina und Produktmargenentwicklung geplant.
- Alle GuV-Posten werden unter Berücksichtigung von Volumen- und Preissteigerungen sowie geplanter Maßnahmen zur Kostenreduzierung geplant.
- Investitionsvolumina werden nach Bedarfsanmeldung der Geschäftsbereiche überprüft und – gegebenenfalls nach Anpassungen – freigegeben.
- Annahmen zu Wechselkursen, Entwicklung von Pensionsrückstellungen, Zinserwartungen und Ertragssteuerbelastungen von deutschen Gesellschaften werden zentral abgeleitet.
- KUKA verwendet in der Planungsrechnung konstante Wechselkurse. Die relevanten Plankurse befinden sich im Rahmen einer vertretbaren Bandbreite oder wurden zu Gunsten der Minderheitsaktionäre nicht angepasst.

2. Allgemeiner Planungsprozess (2/2)

Der Planungsprozess für die Mittelfristplanung bis 2024 und die Strategische Planung bis 2027 wurde im Oktober 2021 abgeschlossen.

Der Aufsichtsrat hat die daraus resultierende Mittelfristplanung bis 2024, welche Umsatz-, Ergebnis- und Bilanzplanung umfasst, am 10. November 2021 genehmigt. Die Strategische Planung wurden dem Aufsichtsrat in dieser Sitzung ebenfalls zur Kenntnis gebracht.

Planungsprozess (Fortsetzung)

- Der Großteil der Joint Ventures und Beteiligungen ist vollkonsolidiert und somit – vor Abzug von Minderheitenanteilen – in der Planung berücksichtigt.

Verabschiedung der Planung durch die Gremien

- Der Planungsprozess endet mit einer Verabschiedung der Planungsrechnung.
- Der Planungsprozess für die Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2022 bis 2027 wurde im Mai 2021 mit der Erstellung der Strategischen Planung begonnen. Die MTP wird in einem zweiten Planungsstrang ab der Jahresmitte nachlaufend erstellt und bis Ende Oktober abgeschlossen. Die MTP wurde am 28. Oktober 2021 vom Vorstand genehmigt; der Aufsichtsrat hat am 10. November 2021 der Planung zugestimmt.
- Die Strategische Planung wurde dem Aufsichtsrat ebenfalls am 10. November 2021 im Rahmen der Initiative „Winning 2025“ zur Kenntnis gebracht. Hierbei wurden der erwartete Umsatz und die EBIT-Marge für die Jahre 2025 und 2027 als langfristiges Ziel vorgestellt.

Synergien

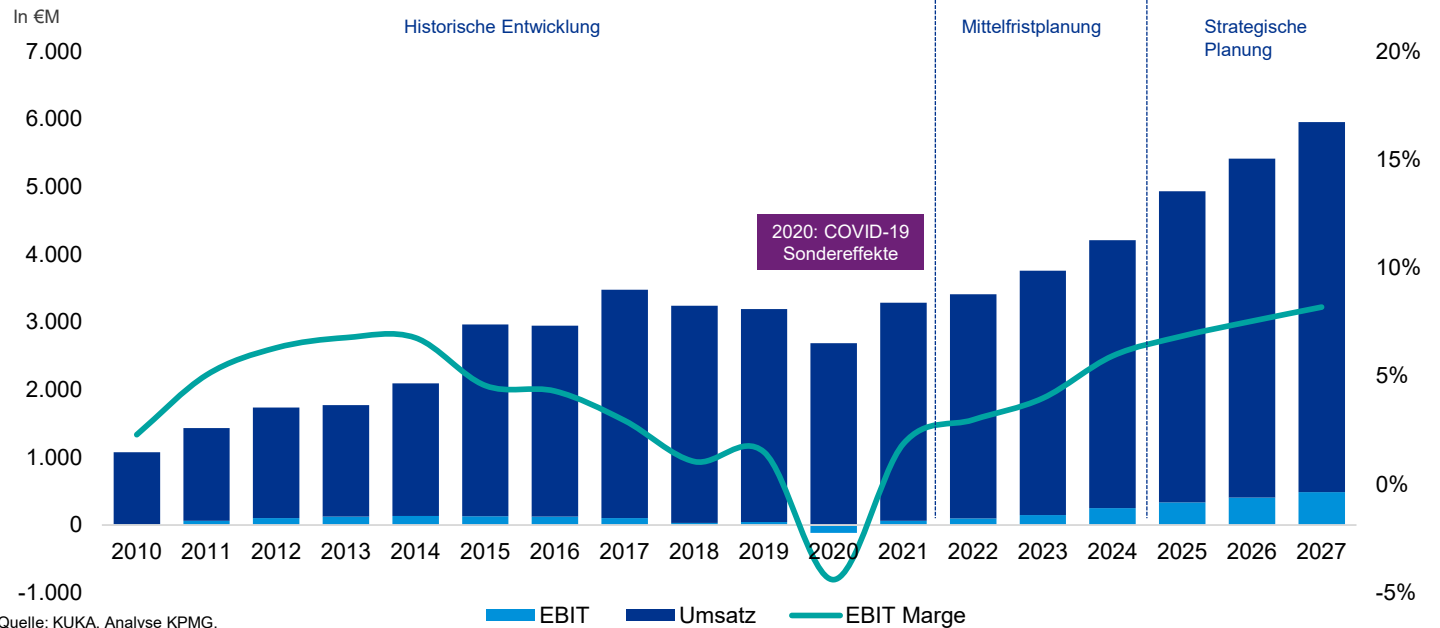
- Synergien für KUKA durch die Zusammenarbeit mit der Midea-Gruppe wurden seit der Übernahme durch GME fortlaufend in verschiedenen Projekten analysiert und neue Erkenntnisse berücksichtigt. Die aktuell für KUKA erwarteten Synergien auf Basis des Status Quo sind unmittelbar in der Bewertung zugrundeliegenden Planungsrechnung der KUKA berücksichtigt und bedürfen daher keiner separaten Berücksichtigung in der Bewertung der KUKA. Die Synergien betreffen vor allem Synergien im Geschäftsbereich China – hier im Wesentlichen Umsatzsynergien sowie Kostensynergien in allen Geschäftsbereichen zum Beispiel durch einen gemeinsamen Einkauf.
- Nach dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre werden bei KUKA weitere Synergien in geringem Umfang vor allem aus dem Entfall der Hauptversammlung, der Börsennotierung, der Quartalsberichterstattung und der Kapitalmarktkommunikation erwartet. Entsprechend IDW S 1 sind diese sogenannten echten Synergien nicht bewertungsrelevant.

3. Historische Entwicklung KUKA

Die Entwicklung der Umsatzerlöse in der Vergangenheit ist durch mehrjährige Schwankungen bei einem langjährigen Aufwärtstrend geprägt. Dieser setzt sich in der Planungsphase fort.

Für die EBIT-Marge wird im Planungszeitraum ebenfalls eine deutlich positive Entwicklung erwartet. Für die Plausibilisierung der Planungen der einzelnen Geschäftsbereiche verweisen wir auf die folgenden Seiten.

Langzeitentwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung



Erläuterungen zu der langfristigen Umsatz- und Ergebnisentwicklung

- Vor dem Hintergrund der strategischen Ausrichtung der einzelnen Geschäftsbereiche ist für die Mittelfrist- und Strategische Planung ein Anstieg der Umsätze mit gleichzeitigem erheblichen Anstieg der Profitabilität geplant.
- Für die detaillierte Darstellung der Planung der einzelnen Geschäftsbereiche und deren Plausibilisierung verweisen wir auf die folgenden Seiten.

4. Konzernplanung – KUKA

Nebenstehend ist die KUKA Konzernplanung für den Planungszeitraum der Jahre 2022 bis 2027 dargestellt.

Diese ergibt sich aus den Planungsrechnungen der Geschäftsbereiche, die nachfolgend dargestellt und erläutert werden.

KUKA: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung									
in €M	Ist			Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	3.192,6	2.573,5	3.286,2	3.410,0	3.760,0	4.210,0	4.934,5	5.417,2	5.953,8
Umsatzwachstum in %	n/a	-19,4%	27,7%	3,8%	10,3%	12,0%	17,2%	9,8%	9,9%
Umsatzkosten	(2.515,6)	(2.069,4)	(2.589,5)	(2.635,6)	(2.892,0)	(3.174,9)			
Bruttoertrag	677,0	504,1	696,7	774,4	868,0	1.035,1			
Bruttomarge	21,2%	19,6%	21,2%	22,7%	23,1%	24,6%			
Vertriebskosten	(291,6)	(256,9)	(284,9)	(295,2)	(315,1)	(342,4)			
Kosten für Forschung und Entwicklung	(160,5)	(178,0)	(159,6)	(168,3)	(182,9)	(208,1)			
Verwaltungskosten	(190,4)	(176,5)	(196,7)	(208,2)	(220,4)	(236,4)			
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16,9	(4,5)	5,6	(2,3)	(1,5)	(0,5)			
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	(3,6)	(1,4)	0,8	1,5	1,8	2,2			
EBIT	47,8	(113,2)	61,9	102,0	150,0	250,0	338,3	408,8	488,0
EBIT Marge	1,5%	-4,4%	1,9%	3,0%	4,0%	5,9%	6,9%	7,5%	8,2%
Abschreibungen (nachrichtlich)	128,7	146,4	140,2	139,9	143,1	148,5			
EBITDA (nachrichtlich)	176,5	33,2	202,0	241,9	293,1	398,5			
EBITDA Marge (nachrichtlich)	5,5%	1,3%	6,1%	7,1%	7,8%	9,5%			
Finanzergebnis	6,6	3,0	13,5	2,6	2,8	1,4			
EBT	54,4	(110,2)	75,4	104,6	152,8	251,4			
Steuern auf das EBT	(36,6)	15,6	(25,9)	(27,6)	(41,1)	(67,8)			
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	17,8	(94,6)	49,4	77,0	111,6	183,6			
davon: auf Minderheiten entfallendes Ergebnis	8,1	8,5	10,4	14,8	27,6	52,5			
Auf Anteilseigner der KUKA AG entfallendes Ergebnis	9,7	(103,1)	39,0	62,2	84,0	131,1			

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Konzern-Planungsrechnung

- In der obenstehenden Tabelle wird die originäre Planungsrechnung der KUKA für die MTP 2022 bis 2024 sowie die Strategische Planung 2025 bis 2027 den Ist-Jahren 2019, 2020 und 2021 gegenübergestellt.
- Im MTP-Zeitraum wird die GuV vollständig bis zum Jahresüberschuss geplant.
- Die Strategische Planung umfasst nur eine Planung der Umsätze und des EBIT.
- Die für Bewertungszwecke erforderlichen Anpassungen der Planung sind auf der Folgeseite dargestellt.

4. Konzernplanung – Planungsanpassungen

Wir haben auf Basis der Planung von KUKA eine vollständig integrierte Planungsrechnung bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz und Kapitalflussrechnung erstellt.

Anpassungen der Planung für Bewertungszwecke

- Auf Basis der Planungsrechnung der KUKA, welche in der MTP (bis 2024) aus einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und einer Plan-Bilanz und in der Strategischen Planung (bis 2027) aus einzelnen Kennziffern besteht, haben wir eine vollständig integrierte Planungsrechnung bestehend aus Plan-Gewinn- und Verlustrechnung, Plan-Bilanz und Plan-Kapitalflussrechnung erstellt.
- Die Planung der Gewinn- und Verlustrechnung haben wir bis zum EBIT unverändert übernommen.
- Aufgrund der von KUKA vorgenommenen Vereinfachungen bei der Planung des Zinsergebnisses haben wir dieses im Rahmen des integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der bestehenden vertraglichen Verpflichtungen und Annahmen zu Konditionen bei Refinanzierungen neu berechnet (siehe Seite 103).
- Die von KUKA in der MTP geplanten Abschreibungen auf Finanzinvestitionen wurden nicht übernommen, da die Finanzinvestitionen als Sonderwert berücksichtigt werden (siehe Seite 132).
- Bedingt durch das angepasste Finanzergebnis sowie einer - der Bewertungsmethodik folgend – Anpassung der latenten Steuern wurde das Steuerergebnis neu berechnet. Die Ableitung des angepassten Steuerergebnisses folgte der Vorgehensweise von KUKA auf Basis des nominellen Steuersatzes von KUKA in Höhe von 32,0% unter Berücksichtigung von steuersatzbedingten Abweichungen, Steuerminderungen aufgrund steuerfreier Erträge sowie Berücksichtigung von steuerlichen Verlustvorträgen (siehe Seite 104).
- Für Bewertungszwecke war zudem das auf Minderheiten entfallende Ergebnis in Abzug zu bringen (siehe Seite 106).

Anpassungen der Planung für Bewertungszwecke (Fortsetzung)

- Die vorliegende Planung der Bilanz basiert auf einer Forecast Bilanz. Um Differenzen zwischen der geplanten und der IST-Bilanz 2021 zu berücksichtigen wurden die geplanten Cashflow-Effekte für 2022 auf die IST-Bilanz 2021 angewandt. Wir betrachten die Entwicklung der Bilanz basierend auf den vorliegenden Informationen als sachgerecht.
- Darüber hinaus ergaben sich Folgewirkungen für die Nettoverschuldung aus den beschriebenen Anpassungen von Zinsergebnis und Steuern sowie aus den Annahmen der Ausschüttungsplanung.
- Für die Geschäftsjahre der MTP wird mit einer jährlichen Ausschüttung von 30 Cent je Aktie geplant, während in der Strategischen Planung keine Ausschüttungsplanung durch das Management erstellt wurde. Ab dem Jahr 2025 wird daher eine Ausschüttungsquote von 30,0% angenommen, diese orientiert sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten.
- Die Strategische Planung beinhaltet eine Planung auf Basis der Umsätze und des EBIT. Zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgegliedert.
- Für die Jahre 2025 ff. haben wir die Plan-Bilanz auf Basis mit KUKA abgestimmter Annahmen unter Fortschreibung der Trends bei Bilanzposten und Bilanzkennzahlen in der Vergangenheit und der MTP fortentwickelt.
- Darüber hinaus waren in der Detailplanungsphase – bestehend aus MTP und Strategischer Planung – keine Planungsanpassungen erforderlich.

V. Planungsrechnung

4. Konzernplanung - KUKA (angepasst)

Nebenstehend ist die angepasste Konzernplanung für den Planungszeitraum der Jahre 2022 bis 2027 dargestellt.

Die Anpassungen betreffen das Zins- und Steuerergebnis sowie das auf die Minderheiten entfallende Ergebnis. Sie führen in der MTP dazu, dass die jeweiligen Jahresergebnisse über denen aus der Planungsrechnung von KUKA liegen.

Diese ergibt sich aus den Planungsrechnungen der Geschäftsbereiche, die nachfolgend dargestellt und erläutert werden.

KUKA: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung									
in €M	Ist			Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	3.192,6	2.573,5	3.286,2	3.410,0	3.760,0	4.210,0	4.934,5	5.417,2	5.953,8
Umsatzwachstum in %	n/a	-19,4%	27,7%	3,8%	10,3%	12,0%	17,2%	9,8%	9,9%
Umsatzkosten	(2.515,6)	(2.069,4)	(2.589,5)	(2.635,6)	(2.892,0)	(3.174,9)	(3.756,5)	(4.118,7)	(4.520,0)
Bruttoertrag	677,0	504,1	696,7	774,4	868,0	1.035,1	1.178,0	1.298,4	1.433,7
Bruttomarge	21,2%	19,6%	21,2%	22,7%	23,1%	24,6%	23,9%	24,0%	24,1%
Vertriebskosten	(291,6)	(256,9)	(284,9)	(295,2)	(315,1)	(342,4)	(366,2)	(388,0)	(412,4)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(160,5)	(178,0)	(159,6)	(168,3)	(182,9)	(208,1)	(222,6)	(235,8)	(250,7)
Verwaltungskosten	(190,4)	(176,5)	(196,7)	(208,2)	(220,4)	(236,4)	(252,8)	(267,8)	(284,7)
Sonstiges betriebliches Ergebnis	16,9	(4,5)	5,6	(2,3)	(1,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	(3,6)	(1,4)	0,8	1,5	1,8	2,2	2,3	2,5	2,6
EBIT	47,8	(113,2)	61,9	102,0	150,0	250,0	338,3	408,8	488,0
EBIT Marge	1,5%	-4,4%	1,9%	3,0%	4,0%	5,9%	6,9%	7,5%	8,2%
Abschreibungen (nachrichtlich)	128,7	146,4	140,2	139,9	143,1	148,5	151,5	154,5	157,6
EBITDA (nachrichtlich)	176,5	33,2	202,0	241,9	293,1	398,5	489,8	563,3	645,6
EBITDA Marge (nachrichtlich)	5,5%	1,3%	6,1%	7,1%	7,8%	9,5%	9,9%	10,4%	10,8%
Finanzergebnis	6,6	3,0	13,5	2,9	3,1	2,1	(2,2)	(0,9)	(1,0)
EBT	54,4	(110,2)	75,4	104,9	153,1	252,1	336,1	407,9	487,0
Steuern auf das EBT	(36,6)	15,6	(25,9)	(28,0)	(33,7)	(56,7)	(72,8)	(86,2)	(104,0)
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	17,8	(94,6)	49,4	76,9	119,4	195,4	263,3	321,7	383,0
davon: auf Minderheiten entfallendes Ergebnis	8,1	8,5	10,4	15,0	28,1	49,3	68,1	78,0	89,5
Auf Anteilseigner der KUKA AG entfallendes Ergebnis	9,7	(103,1)	39,0	61,9	91,4	146,0	195,2	243,7	293,5

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Anmerkung: Die Strategische Planung enthält nur eine Planung auf Basis der Umsätze und des EBIT.

Das Finanzergebnis (S. 103) und die Steuern auf das EBT (S. 104) werden im Rahmen einer integrierten Modellrechnung bereits in der MTP angepasst.

Anpassungen der Planung für Bewertungszwecke (Fortsetzung)

- Die der Bewertung zugrunde gelegte Planungsrechnung repräsentiert nach der Einschätzung des Managements von KUKA die aktuelle Einschätzung zur zukünftigen Entwicklung der KUKA. Wir haben im Rahmen unserer Analysen ebenfalls keinen Anpassungsbedarf für aktuelle Erkenntnisse identifiziert.
- Ausgenommen hiervon sind die deutlich erhöhten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten in Folge der Invasion in die Ukraine sowie die hierauf folgenden Sanktionen. Insbesondere die mittelbaren Auswirkungen auf KUKA hieraus sind derzeit nicht belastbar abschätzbar, so dass hierfür bisher keine Anpassungen vorgenommen wurden. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung der KUKA eintreten, die einen Einfluss auf den Wert je Aktie haben, ist die Wertermittlung entsprechend anzupassen.

5. Geschäftsbereich Systems: Überblick (1/2)

Der Geschäftsbereich Systems lässt sich in das Rohbaugeschäft, Assembly and Test, das Batteriegeschäft und das Geschäft mit General Industry gliedern.

Drei Viertel des Gesamtumsatzes wird in Nordamerika generiert, während in Europa ein Viertel des Gesamtumsatzes erzielt wird.

KUKA: Geschäftsbereich Systems Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	1.143,6	925,4	925,4	671,6	978,3	900,0	880,0	900,0	986,1	1.015,4	1.044,5
<i>Umsatzwachstum in%</i>	<i>n/a</i>	<i>-19,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-27,4%</i>	<i>45,7%</i>	<i>-8,0%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>9,6%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,9%</i>
Umsatzkosten	(1.044,3)	(809,7)	(828,5)	(651,8)	(888,6)	(799,1)	(780,6)	(790,0)	(871,5)	(896,6)	(921,5)
Bruttoertrag	99,3	115,8	96,9	19,7	89,7	100,9	99,4	110,0	114,7	118,8	123,0
<i>Bruttomarge</i>	<i>8,7%</i>	<i>12,5%</i>	<i>10,5%</i>	<i>2,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,3%</i>	<i>12,2%</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,8%</i>
Vertriebskosten	(27,9)	(29,3)	(24,3)	(16,9)	(18,5)	(17,7)	(17,3)	(19,0)	(19,9)	(20,5)	(21,0)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(7,4)	(10,5)	(7,0)	(7,2)	(3,1)	(4,5)	(4,9)	(4,9)	(5,4)	(5,5)	(5,7)
Verwaltungskosten	(35,5)	(43,5)	(39,3)	(33,6)	(35,6)	(34,7)	(35,0)	(36,7)	(37,1)	(37,5)	(37,8)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	(7,7)	(2,9)	1,4	0,5	(1,3)	(3,0)	(4,2)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(4,4)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	20,8	29,6	27,7	(37,4)	31,1	41,0	38,0	45,0	48,0	51,0	54,0
<i>EBIT Marge</i>	<i>1,8%</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,0%</i>	<i>-5,6%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,2%</i>
Abschreibungen (nachrichtlich)	9,2	8,2	16,5	19,3	17,1	19,5	18,8	19,7	20,1	20,5	20,9
EBITDA (nachrichtlich)	30,1	37,8	44,2	(18,1)	48,2	60,5	56,8	64,7	68,0	71,4	74,9
<i>EBITDA Marge (nachrichtlich)</i>	<i>2,6%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>4,9%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,2%</i>

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgliedert.
- Der Geschäftsbereich Systems ist in Nordamerika und Europa aktiv, wobei die beiden Regionen dezentral unter einheitlicher Leitung agieren. In der Region Europa, die rund ein Viertel des Gesamtumsatzes generiert, waren in der Vergangenheit rückläufige Umsätze und rückläufige operative Ergebnisse zu verzeichnen; aus diesem Grund wurde das Geschäft einer Restrukturierung unterzogen. Die Region Nordamerika ist für drei Viertel des Gesamtumsatzes verantwortlich; in dieser Region wurden höhere Margen erzielt.
- Den Großteil des Umsatzes im Geschäftsbereich Systems generiert mit rund 70% das Rohbaugeschäft, welches Fertigungsstraßen für den Fahrzeugrohbau umfasst. Der Teilbereich Assembly and Test weist einen Umsatzanteil von rund 20% auf. Das neu aufgebaute Batteriegeschäft sowie das Geschäft mit der General Industry haben einen geringen Umsatzanteil, der jedoch im Planungszeitraum insbesondere in Europa ansteigen soll. Durch die in diesen Geschäftsfeldern höheren Bruttomargen wird langfristig für die Region Europa eine höhere Profitabilität erwartet.

5. Geschäftsbereich Systems: Überblick (2/2)

Der Geschäftsbereich Systems lässt sich in das Rohbaugeschäft, Assembly and Test, das Batteriegeschäft und das Geschäft mit General Industry gliedern.

Der Bereich Systems steht in großer Abhängigkeit zu den großen amerikanischen Automobilherstellern, die in regelmäßigen Abständen Modellerneuerungen durchführen und Projekte an KUKA vergeben.

KUKA: Geschäftsbereich Systems Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	1.143,6	925,4	925,4	671,6	978,3	900,0	880,0	900,0	986,1	1.015,4	1.044,5
<i>Umsatzwachstum in%</i>	<i>n/a</i>	<i>-19,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-27,4%</i>	<i>45,7%</i>	<i>-8,0%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>9,6%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,9%</i>
Umsatzkosten	(1.044,3)	(809,7)	(828,5)	(651,8)	(888,6)	(799,1)	(780,6)	(790,0)	(871,5)	(896,6)	(921,5)
Bruttoertrag	99,3	115,8	96,9	19,7	89,7	100,9	99,4	110,0	114,7	118,8	123,0
<i>Bruttomarge</i>	<i>8,7%</i>	<i>12,5%</i>	<i>10,5%</i>	<i>2,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,3%</i>	<i>12,2%</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,8%</i>
Vertriebskosten	(27,9)	(29,3)	(24,3)	(16,9)	(18,5)	(17,7)	(17,3)	(19,0)	(19,9)	(20,5)	(21,0)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(7,4)	(10,5)	(7,0)	(7,2)	(3,1)	(4,5)	(4,9)	(4,9)	(5,4)	(5,5)	(5,7)
Verwaltungskosten	(35,5)	(43,5)	(39,3)	(33,6)	(35,6)	(34,7)	(35,0)	(36,7)	(37,1)	(37,5)	(37,8)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	(7,7)	(2,9)	1,4	0,5	(1,3)	(3,0)	(4,2)	(4,4)	(4,4)	(4,4)	(4,4)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	20,8	29,6	27,7	(37,4)	31,1	41,0	38,0	45,0	48,0	51,0	54,0
<i>EBIT Marge</i>	<i>1,8%</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,0%</i>	<i>-5,6%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,2%</i>
Abschreibungen (nachrichtlich)	9,2	8,2	16,5	19,3	17,1	19,5	18,8	19,7	20,1	20,5	20,9
EBITDA (nachrichtlich)	30,1	37,8	44,2	(18,1)	48,2	60,5	56,8	64,7	68,0	71,4	74,9
<i>EBITDA Marge (nachrichtlich)</i>	<i>2,6%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>4,9%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,2%</i>

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber (Fortsetzung)

- Das Geschäft im Bereich Systems ist projektgetrieben und damit von volatilen Verläufen geprägt. Jeder Auftrag wird individuell konfiguriert und gefertigt. Die gefertigten Anlagen für die Hersteller werden nach einer Zeit von ungefähr sieben Jahren durch neue Anlagen ersetzt, um Modellupdates und -wechsel durchführen zu können. In Nordamerika führt dies besonders bei Neuentwicklungen von Pick-Ups, die die Wettbewerber simultan in den Markt einführen, zu temporären Spitzen in den Umsätzen. Verschiebungen oder Absagen von geplanten Projekten können die tatsächlichen Ergebnisse in erheblichem Umfang beeinflussen.
- Trotz gestiegenem Wettbewerbsdruck wird eine Kontinuität der Umsätze in den kommenden Jahren vor allem durch den Trend zur Elektromobilität und die damit verbundene Ausweitung von Fertigungslinien und das Marktpotenzial in der General Industry erwartet.
- Der Anteil dieser Geschäftsfelder erhöht sich im Detailplanungszeitraum von rund 30% in 2022 auf rund 40% in 2024, der Anteil des Rohertrags steigt in dem gleichen Zeitraum auf rund 43%.

5. Geschäftsbereich Systems: Planungstreue

In den Jahren 2019 und 2020 zeigten sich negative Abweichungen zur Planung in den Jahresergebnissen, welche aus Projektverzögerungen und -absagen resultierten.

Im Jahr 2021 sorgten laut Angaben des Managements zusätzliche Aufträge des Großkunden General Motors für eine positive Abweichung der Planung.

KUKA: Geschäftsbereich Systems Planungstreue			
In €M	2019	2020	2021
Plan			
Umsatzerlöse	969	880	800
EBIT	51	40	20
<i>EBIT Margin</i>	5,2%	4,6%	2,5%
IST			
Umsatzerlöse	925	672	978
EBIT	28	-37	31
<i>EBIT Margin</i>	3,0%	-5,6%	3,2%
Abweichung absolut			
Umsatzerlöse	-43	-208	178
EBIT	-23	-78	11
<i>EBIT Margin</i>	-2,2%	-10,2%	0,7%
Abweichung in %			
Umsatzerlöse	-4,5%	-23,7%	22,3%
EBIT	-45,3%	-192,8%	55,7%
<i>EBIT Margin</i>	-42,7%	-221,6%	27,3%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planungstreue

- Die durchgeführte Plan-Ist Analyse für den Geschäftsbereich Systems basiert auf der vom Vorstand und Aufsichtsrat jeweils verabschiedeten Umsatz- und Ergebnisplanung für die Jahre 2019 bis 2021 aus den Jahren 2018 bis 2020. Durch eine Umstellung der Planungseinheiten und Planungssystematik ist das Jahr 2019 das erste verfügbare Jahr für einen Plan-Ist-Abgleich.
- Die negative Planungsabweichung im Jahr 2019 ergibt sich aussagegemäß aus Projektabsagen und -verzögerungen.

Planungstreue (Fortsetzung)

- Die realisierten Umsätze werden unter anderem von exogenen Faktoren beeinflusst, die durch die KUKA nicht vollständig planbar sind. So können politische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen, wie die COVID-19-Pandemie und dadurch bedingte Lieferengpässe, zu Schwankungen in den Umsatzerlösen führen.
- Dies zeigt sich vor allem in den deutlich geringeren Umsatzerlösen im Jahr 2020 im Vergleich zur Planung, die hauptsächlich durch COVID-19 entstanden. Zudem mussten Projekte mit negativem Deckungsbeitrag angenommen werden, um einen Stillstand des Stammwerks in Augsburg zu vermeiden.
- Die positive Abweichung des Ergebnisses in 2021 von der Planung führt der Vorstand auf zusätzliche Aufträge des Großkunden General Motors zurück, der ein Programm zur Herstellung elektrisch betriebener Lieferfahrzeuge, das dem Geschäftsbereich Systems zum Zeitpunkt der Planung noch unbekannt war, startete.
- Insbesondere durch das COVID-Jahr 2020 ist ein Plan-Ist-Abgleich nur eingeschränkt aussagekräftig.
- In der Gesamtschau zeigt sich, dass insbesondere im Bereich der Umsätze durch exogene Effekte Planungsunsicherheiten bestehen, welche aufgrund der hohen Fixkosten erhebliche Schwankungen des Ergebnisses mit sich bringen.
- Unter Berücksichtigung der vorstehend erläuterten Sondereffekte haben wir jedoch keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der KUKA für den Geschäftsbereich Systems keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

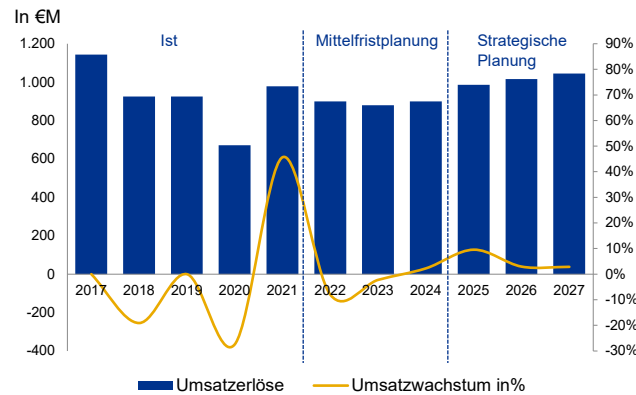
5. Geschäftsbereich Systems: Umsatzerlöse & Bruttoertrag

Für die Umsatzerlöse wird nach dem starken Umsatzanstieg von 45,7% im Jahr 2021 erwartungsgemäß in der Mittelfristplanung mit einem stabilen Niveau von rund €M 900,0 geplant.

In der Strategischen Planung wird bis 2027 ein Umsatzanstieg auf €M 1.044,5 erwartet, der durch das Wachstum in Europa bedingt ist.

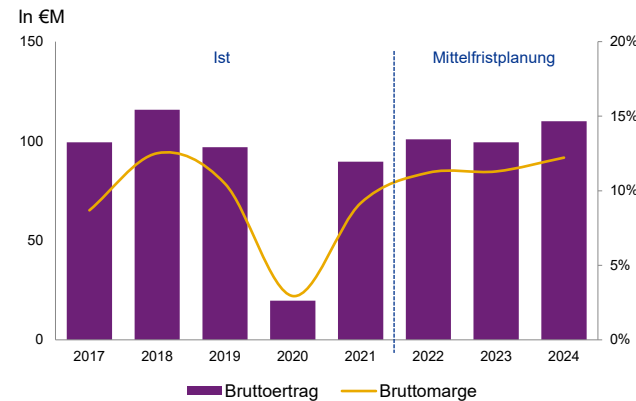
Für die Bruttomarge wird, bedingt durch optimierte Projektauswahl und einem profitabler erwarteten Europageschäft mit einem Anstieg von 9,2% im Jahr 2021 auf 12,2% im Jahr 2024 geplant.

Entwicklung der Umsatzerlöse



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Entwicklung des Bruttoertrags



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Umsatzerlöse

- Das Jahr 2017 stellte für den Geschäftsbereich Systems ein, auch im Vergleich zu den Vorjahren, sehr erfolgreiches Jahr da; dies resultierte aus dem Modellwechsel von Pick-Ups von mehreren Fahrzeugherstellern (Original Equipment Manufacturers, OEMs).
- Der Umsatzanstieg von 45,7% im Jahr 2021 ist vor allem durch Nachholeffekte infolge der COVID-19-Pandemie sowie durch die Elektrifizierung der Modellpalette eines größeren Kunden in Nordamerika geprägt.
- In der Mittelfristplanung wird mit einem Rückgang der Umsatzerlöse von €M 978,3 im Jahr 2021 auf €M 900,0 im Jahr 2024 geplant. Diese Entwicklung ist durch das weiterhin schwierige Geschäft und den erwarteten höheren Wettbewerbsdruck in Europa durch kleinere Systemhäuser aus Osteuropa und Asien sowie durch die geplante Transformation von Automotive zu General Industry bedingt.
- Langfristig werden in der Planung im Bereich „Systems“ Wachstumschancen im Bereich General Industry in Europa erwartet. In der Strategischen Planung wird daher ein Anstieg der Umsatzerlöse auf €M 1.044,5 im Jahr 2027 antizipiert.

Planung des Bruttoertrags

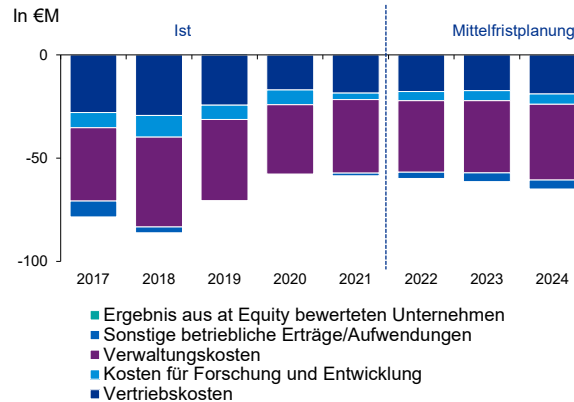
- Die Planung der Umsätze erfolgte unter der Prämisse, dass nur Projekte mit positivem Deckungsbeitrag angenommen werden.
- In der Mittelfristplanung werden durch den beginnenden Wechsel im Branchenfokus und der neuen Projekte positiven Effekte auf den Bruttoertrag erwartet. Gestiegene Materialpreise spielen für den Bereich Systems eine untergeordnete Rolle, da die Komponenten von den Kunden beschafft werden und KUKA nur als Integrator fungiert.

5. Geschäftsbereich Systems: Funktionskosten & EBIT

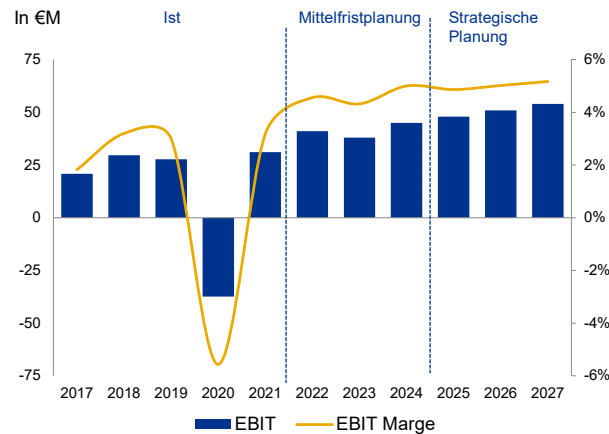
Die Funktionskosten des Geschäftsbereichs Systems steigen im Planungszeitraum von 2022 bis 2024 geringfügig an, da das Geschäft sehr projektgetrieben ist und Kostensenkungen somit schwer zu realisieren sind.

Das EBIT sowie die EBIT-Marge entwickeln sich ab 2023 positiv und steigen zum Ende des Planungszeitraums auf €M 54,0 bzw. 5,2%. Das Management erwartet nach der Mittelfristplanung einen weiteren positiven Beitrag aus dem europäischen Geschäft mit General Industry.

Entwicklung der Funktionskosten



Entwicklung des EBIT



Planung der Funktionskosten

- Die relativen Einsparungen in den Vertriebskosten im Zeitraum der Mittelfristplanung gegenüber den Jahren 2017 bis 2019 sind auf Mehrjahresverträge mit den größten Kunden zurückzuführen, die in den vergangenen Jahren geschlossen wurden. Entsprechend sind die Vertriebskosten von €M 27,9 in 2017 auf €M 18,5 in 2021 gefallen.
- Die Umsätze des Geschäftsbereichs Systems sind projektgetrieben. Die Projekte reichen von Umbauarbeiten bis zu neuen Großprojekten und sind generell engineered-to-order, d.h. sie werden in Kundenauftrag individuell geplant. Kosteneinsparungen durch Skaleneffekte sind daher in dem Geschäftsbereich Systems nicht von großer Bedeutung.

Entwicklung des EBIT

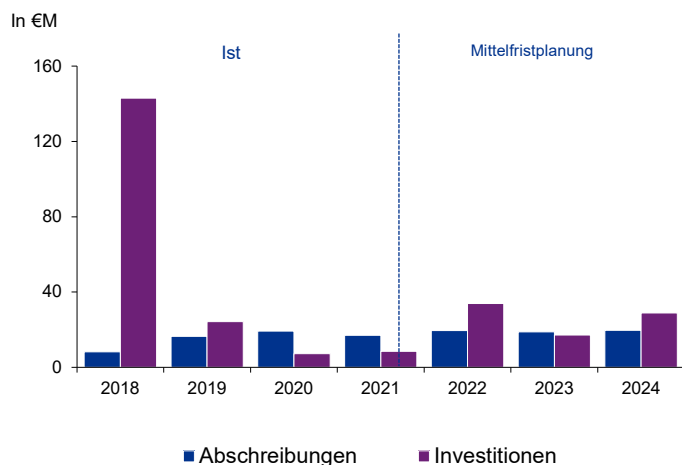
- Bedingt durch die erhöhten Investitionen der Großkunden im Bereich Elektromobilität erwartet das Management in Verbindung mit den dort erwarteten höheren Bruttomargen einen Anstieg des EBIT im Jahr 2022 auf €M 41,0.
- Nach Abschluss der seit 2017 andauernden Restrukturierung des Stammwerks in Augsburg erwartet der Geschäftsbereich Systems auch in Europa wieder positive Ergebnisbeiträge. Ein langfristiger Profitabilitätstreiber für den Geschäftsbereich ist der Eintritt in die margenstärkeren Märkte der Elektromobilität und der General Industry, welcher vor allem in Europa Wachstum verspricht.
- Vor diesem Hintergrund soll die EBIT-Marge auch in dem Zeitraum nach der Mittelfristplanung von 4,9% im Jahr 2025 auf 5,2% im Jahr 2027 weiter leicht ansteigen.

5. Geschäftsbereich Systems: Investitionen und Abschreibungen

Den hohen Investitionen in 2018 aufgrund von Umbauarbeiten der KTPO folgten zwei Jahre Investitionsbeschränkungen aufgrund der Restrukturierung in Europa.

Ab 2022 erwartet das Management weitere Investitionen im Rahmen verschiedener Projekte.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Investitionen und Abschreibungen

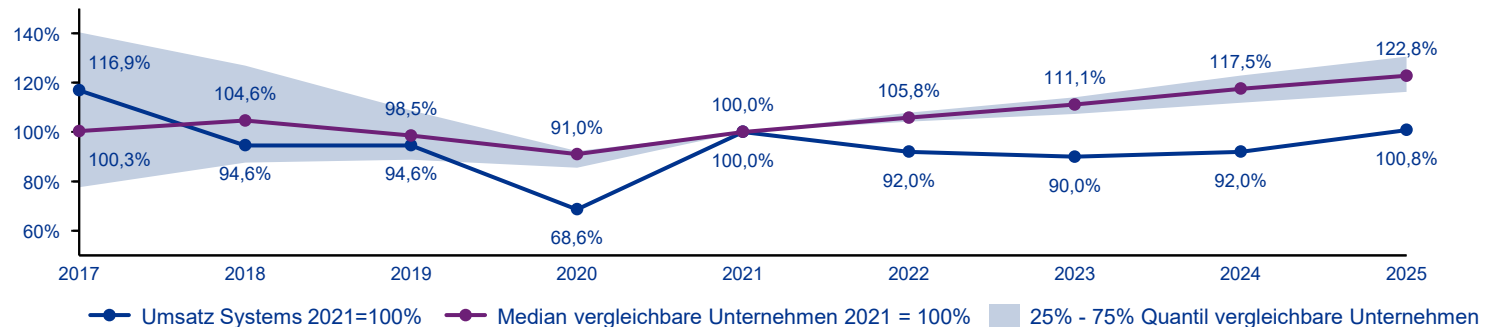
- Die hohen Investitionen im Jahr 2018 ergeben sich aus Umbauarbeiten bei der KTPO.
- In den Jahren 2019 und 2020 gab es im Geschäftsbereich Systems aufgrund der Restrukturierung in Europa Ausgabebeschränkungen, die sich negativ auf die Investitionen in den beiden Jahren auswirkten.
- Die Investitionen sollen von €M 8,5 im Jahr 2021 auf €M 33,9 im ersten Planjahr 2022 ansteigen. Anschließend werden für die Planjahre weitere Investitionen über den Investmentniveau der Jahre 2019 und 2020 erwartet. Der Anstieg der Investitionen ist vor allem durch laufende Kundenprojekte und die Verlängerung der KTPO (siehe Seite 19) bedingt.
- Die Abschreibungen betragen in den Jahren 2020 und 2021 €M 19,3 und €M 17,1. In den Planjahren werden diese nahezu konstant erwartet.

5. Geschäftsbereich Systems: Benchmarking Umsatz

Insgesamt liegt das Umsatzwachstum unter dem der vergleichbaren Unternehmen.

Ab 2022 plant KUKA ein stagnierendes Umsatzwachstum, gefolgt von einer leichten Erholung ab 2024.

Umsatzentwicklung (Index 2021 = 100%)



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung

- Für das Umsatzwachstum sind nur bis 2025 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen zum Geschäftsbereich Systems verfügbar.
- Bis zum Indexjahr 2021 war - auch bedingt durch das überaus erfolgreiche Jahr 2017 - ein Umsatzrückgang mit einem CAGR von -3,8% zu verzeichnen, während der Umsatz der vergleichbaren Unternehmen im Median mit einem CAGR von -0,1% nahezu stabil blieb.
- Ab 2022 plant KUKA einen leichten Rückgang und eine anschließende Umsatzsteigerung, sodass der Umsatz sich mit einem CAGR von 0,2% bis zum Ende der Strategischen Planung nur gering verändert. Dabei liegt der CAGR des geplanten Umsatzwachstums zwischen 2021 und 2025 unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen von 5,3%.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung (Fortsetzung)

- Insgesamt steigt der Median der vergleichbaren Unternehmen zwischen 2017 und 2025 mit einem CAGR von 2,6%, während der von KUKA geplante Umsatz mit einem CAGR von -1,8% sinkt.
- Die Umsatzentwicklung des Segments lag in der Vergangenheit deutlich unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen und stagniert im Planungszeitraum. Dies ist teilweise auf die Überkapazitäten im europäischen Markt und dem starken Automobilfokus des Geschäftsbereichs zurückzuführen.

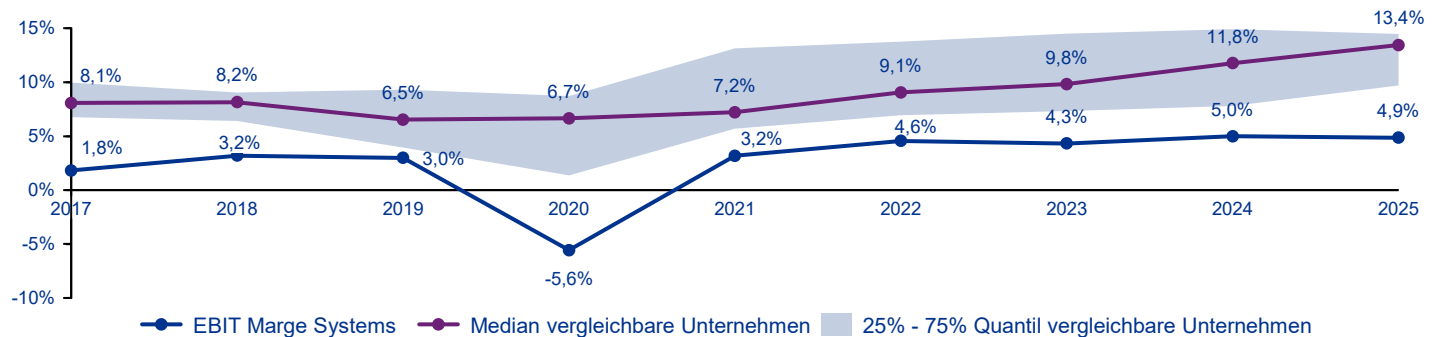
5. Geschäftsbereich Systems: Benchmarking EBIT

Im Vergleichszeitraum liegt die EBIT-Marge des Geschäftsbereichs Systems deutlich unter den vergleichbaren Unternehmen, folgt jedoch dem abgebildeten Trend.

KUKA plant eine moderate Verbesserung der EBIT-Marge um 1,7 Prozentpunkte zwischen 2021 und 2025.

Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Systems keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellt.

EBIT-Entwicklung



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung

- Für die EBIT-Marge sind nur bis 2025 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen zum Geschäftsbereich Systems verfügbar.
- Für den Geschäftsbereich Systems ist eine Verbesserung der EBIT-Marge geplant, von 3,2% in 2021 auf 4,3% in 2023, wobei das Planungsniveau ab 2022 über der jüngeren Vergangenheit liegt. Dies resultiert aus dem hohen Automobilfokus des Geschäftsbereichs Systems und den breiter diversifizierten vergleichbaren Unternehmen. Die EBIT-Marge von KUKA liegt unter dem Niveau der vergleichbaren Unternehmen. Jedoch folgt die Planung des Geschäftsbereichs Systems der allgemeinen Entwicklung.
- KUKA plant, dass die Marge bis 2025 weiter auf 4,9% ansteigt; dies entspricht einer Steigerung um 1,7 Prozentpunkte gegenüber 2021.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung (Fortsetzung)

- Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Systems keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellt.

6. Geschäftsbereich Robotics: Überblick

Als Entwickler und Hersteller von industrie-, kollaborativen und mobilen Robotern, ist der Geschäftsbereich Robotics für die Kernkomponenten der Automatisierung von Fertigungsprozessen verantwortlich.

Wesentliche Werttreiber sieht das Management in dem verstärkten Fokus auf General Industry, in Wachstumsmärkten wie Asien-Pazifik und Nordamerika, der Erweiterung des Produktportfolios und einen stärkeren Fokus auf Software- und Lizenzprodukte.

KUKA: Geschäftsbereich Robotics Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	1.237,8	1.247,3	1.159,2	899,2	1.020,7	1.131,6	1.253,3	1.388,0	1.462,8	1.613,6	1.781,1
Umsatzwachstum in%	n/a	0,8%	-7,1%	-22,4%	13,5%	10,9%	10,8%	10,7%	5,4%	10,3%	10,4%
Umsatzkosten	(837,9)	(853,9)	(778,1)	(614,2)	(683,1)	(738,4)	(808,3)	(889,9)	(930,7)	(1.028,6)	(1.136,5)
Bruttoertrag	400,0	393,4	381,1	285,0	337,7	393,2	445,0	498,1	532,2	585,0	644,6
Bruttomarge	32,3%	31,5%	32,9%	31,7%	33,1%	34,7%	35,5%	35,9%	36,4%	36,3%	36,2%
Vertriebskosten	(170,9)	(178,9)	(162,8)	(137,4)	(147,6)	(168,0)	(175,3)	(184,6)	(194,6)	(214,6)	(236,9)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(89,5)	(88,9)	(104,7)	(110,5)	(90,3)	(99,9)	(103,3)	(107,8)	(113,7)	(125,4)	(138,4)
Verwaltungskosten	(53,7)	(47,4)	(53,0)	(41,8)	(42,3)	(45,1)	(46,8)	(48,9)	(48,5)	(48,2)	(47,9)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	5,6	35,1	2,5	0,6	4,1	0,3	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	(1,1)	0,4	0,3	0,3	0,3	-	-	-	-	-	-
EBIT	90,3	113,7	63,2	(3,9)	61,8	80,5	119,5	156,7	175,3	196,7	221,4
EBIT Marge	7,3%	9,1%	5,5%	-0,4%	6,1%	7,1%	9,5%	11,3%	12,0%	12,2%	12,4%
Abschreibungen (nachrichtlich)	26,6	29,9	42,4	50,3	43,6	48,9	48,1	48,1	49,0	50,0	51,0
EBITDA (nachrichtlich)	116,9	143,6	105,6	46,4	105,4	129,4	167,6	204,8	224,4	246,8	272,4
EBITDA Marge (nachrichtlich)	9,4%	11,5%	9,1%	5,2%	10,3%	11,4%	13,4%	14,8%	15,3%	15,3%	15,3%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgegliedert.
- Vor allem in den letzten Jahren wies der Geschäftsbereichs Robotics in der Region DACH - mit einem starken Fokus auf die Branche Automotive - stagnierende Umsätze auf. Daher plant KUKA eine Verschiebung des Branchenfokus zu General Industry. Insbesondere in den Bereichen der Lebensmittelverarbeitung (Milchprodukte und Fleisch), Elektronik und Plastik erwartet das Management Wachstumspotentiale, welche sich in den erwarteten Wachstumsraten von rund 10% pro Jahr in der Planung widerspiegelt. Wesentliche Werttreiber sind neben der Verschiebung des Branchenfokus die Wachstumsmärkte in den Regionen Asien-Pazifik und Nordamerika (insbesondere für direkte Automobilzulieferer), die Erweiterung des Produktportfolios und eigene Softwareprodukte (unter anderem mit offener Architektur zur einfachen Integration von Drittprodukten).
- Der Geschäftsbereich Robotics umfasst mit 'Products', 'Customer Service' und 'Solution/Cells' drei Geschäftsfelder. Das Management plant in Zukunft einen stärkeren Fokus auf die margenstarken Geschäftsfelder 'Products' und 'Customer Service'. Im Geschäftsfeld 'Products' wird insbesondere die angesprochene Branchenverschiebung von Automotive zu profitableren Branchen wie die General Industry geplant. Das Geschäftsfeld 'Customer Service' umfasst margenstarke Bereiche wie den Ersatzteilehandel, Gebrauchtgüterhandel und Reparatur- und Trainingsleistungen.

6. Geschäftsbereich Robotics: Planungstreue

In den Jahren 2019 und 2020 lagen die erreichten Umsätze sowie das operative Ergebnis unterhalb der Planungszahlen.

Der Geschäftsbereich macht hierfür im Jahr 2019 vor allem die negative Marktentwicklung im Jahresverlauf, verbunden mit geringer als erwartet ausgefallenen Softwareerlösen verantwortlich.

Im Jahr 2020 war die COVID-19 Pandemie und die damit verbundene Investitionszurückhaltung auf Kunden-seite der Hauptgrund für die Planungsabweichung.

Im Jahr 2021 stellten wir keine größeren Abweichungen der Ergebnisse zur Planung fest.

KUKA: Geschäftsbereich Robotics Planungstreue			
in €M	2019	2020	2021
Plan			
Umsatzerlöse	1.253	1.159	1.006
EBIT	95	79	61
<i>EBIT Margin</i>	7,6%	6,8%	6,0%
IST			
Umsatzerlöse	1.159	899	1.021
EBIT	63	-4	62
<i>EBIT Margin</i>	5,5%	-0,4%	6,1%
Abweichung absolut			
Umsatzerlöse	-94	-260	15
EBIT	-32	-83	1
<i>EBIT Margin</i>	-2,1%	-7,3%	0,0%
Abweichung in %			
Umsatzerlöse	-7,5%	-22,4%	1,5%
EBIT	-33,5%	-105,0%	1,9%
<i>EBIT Margin</i>	-28,1%	-106,4%	0,4%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse

Planungstreue

- Die durchgeführte Plan-Ist Analyse für den Geschäftsbereich Robotics basiert auf der vom Vorstand und Aufsichtsrat jeweils verabschiedeten Umsatz- und Ergebnisplanung für die Jahre 2019 bis 2021 aus den Jahren 2018 bis 2020. Durch eine Umstellung der Planungseinheiten und Planungssystematik ist das Jahr 2019 das erste verfügbare Jahr für einen Plan-Ist-Abgleich.
- Im Jahr 2019 wurde die Planung aufgrund geringer als erwartet ausgefallener Software und Lizenzerlöse des Geschäftsbereichs China sowie Anpassungen von konzerninternen Verkäufen und Wechselkurseffekten verfehlt. Zudem sorgten laut Angabe des Vorstands eine negative Marktentwicklung für sinkende Erlöse.

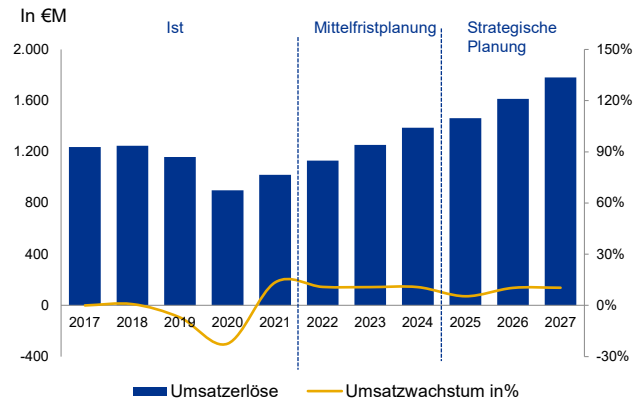
Planungstreue

- Diese führten im Jahr 2020 zu einem geringeren Auftragsbestand als in der Planung erwartet, was, neben dem negativen Einfluss der COVID-19 Pandemie, im Jahr 2020 zu einer Planungsabweichung führte.
- Aufgrund der Auswirkungen der nicht planbaren COVID-19-Pandemie hat eine Analyse der Planungsgenauigkeit für das Jahr 2020 wie auch im Bereich Systems nur geringe Aussagekraft. Die geringe Auslastung der Produktionsstätten führte zu einer überproportionalen Abweichung des operativen Ergebnisses von der Planung.
- Die Analyse des EBIT zeigt, dass sich insbesondere negative Abweichungen hinsichtlich der geplanten Umsatzerlöse deutlich auf das Ergebnis auswirken. So führte eine Abweichung der Umsatzerlöse von -7,5% im Jahr 2019 bzw. -22,4% im Jahr 2020 zu einer Planunterschreitung des Ergebnisses um 33,5% resp. 105,0%.
- Insbesondere durch das COVID-Jahr 2020 ist ein Plan-Ist-Abgleich nur eingeschränkt aussagekräftig.
- In der Gesamtschau zeigt sich, dass die Umsätze durch exogene Effekte Planungsunsicherheiten aufweisen, welche aufgrund der hohen Fixkosten erhebliche Schwankungen des Ergebnisses mit sich bringen.
- Unter Berücksichtigung der vorstehend erläuterten Sonder-effekte haben wir jedoch keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der KUKA für den Geschäftsbereich Robotics keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

6. Geschäftsbereich Robotics: Umsatzerlöse

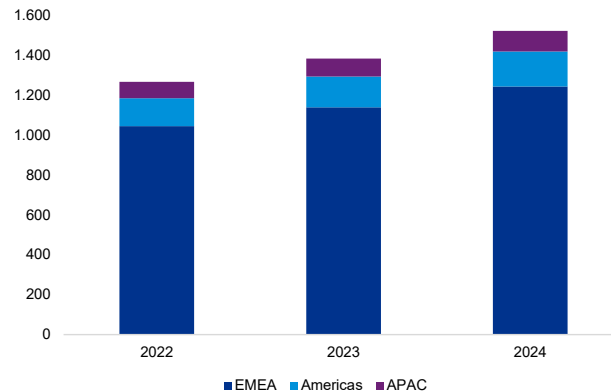
Ein verstärkter Industriefokus soll zu dem erwarteten Anstieg der Marktanteile in einem wachsenden Robotics Markt führen und sich entsprechend in hohen Wachstumsraten widerspiegeln.

Entwicklung der Umsatzerlöse



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse nach Regionen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

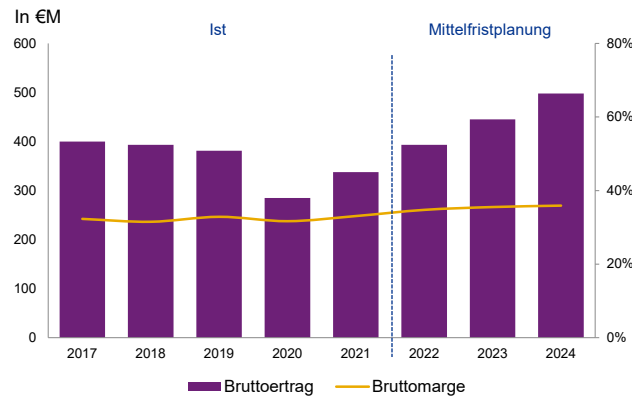
Planung der Umsatzerlöse

- Die Umsätze entwickelten sich sowohl im Jahr 2019 aufgrund des allgemeinen Rückgangs des Automotive Marktes als auch im Jahr 2020 aufgrund der COVID-19-Pandemie rückläufig. Die Abschwächung der negativen Effekte aus der COVID-19-Pandemie führten dazu, dass sich die Umsätze im Jahr 2021 auf €M 1.020,7 erholten.
- Für das Jahr 2022 wird ein weiterer Anstieg der Umsätze um 10,9% erwartet. Die weiteren Planjahre werden geprägt von einer Veränderung der Umsatzstruktur. Das Hauptaugenmerk soll auf Produkten für margenstarke Bereiche wie die Lebensmittelverarbeitung, Electronics oder die Plastikverarbeitung gelegt werden. Im Jahr 2021 konnten nach Managementaussagen durch die neue Strategie bereits Marktanteile gewonnen werden. In der Mittelfristplanung erwartet Robotics ein überproportionales Wachstum im Vergleich zur Markterwartung aufgrund weiterer Marktanteilsgewinne.
- Während der Mittelfristplanung liegt der Umsatzanteil der Region EMEA bei 82%. Das Geschäft in Nordamerika liegt laut Prognose des Managements bei 12% des Gesamtumsatzes, während die Region Asien-Pazifik 7% beiträgt.
- Das Umsatzwachstum liegt im Zeitraum der Mittelfristplanung mit durchschnittlich 10,8% pro Jahr leicht über der Erwartung für den Robotics-Markt. Wachstumsimpulse werden neben oben erwähntem Fokus auf margenstarke Bereiche vom Ausbau des TIER 1 Geschäft, das die Zusammenarbeit mit den Automobilzulieferern umfasst, in Nordamerika erwartet. Zusätzlich ist geplant, das Produktportfolio auszuweiten und vermehrt Kleinroboter sowie Softwarelösungen anzubieten.

6. Geschäftsbereich Robotics: Bruttoertrag

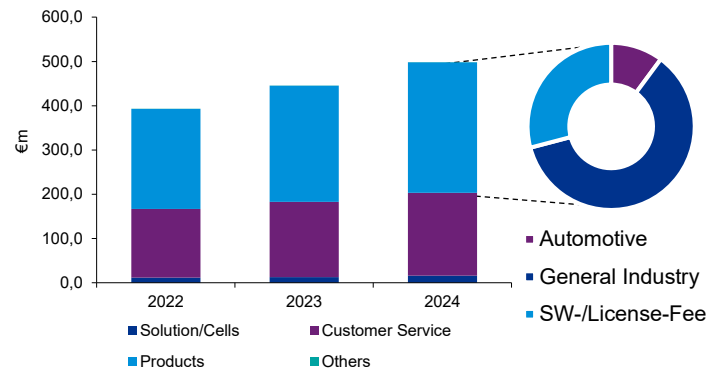
Neue Robotergenerationen, Verschiebungen im Produktmix und ein höherer Fokus auf Software- und Lizenzlösungen tragen zum erwarteten Anstieg der Bruttomarge bei.

Entwicklung des Bruttoertrags



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Bruttoertrag nach Produktkategorien



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

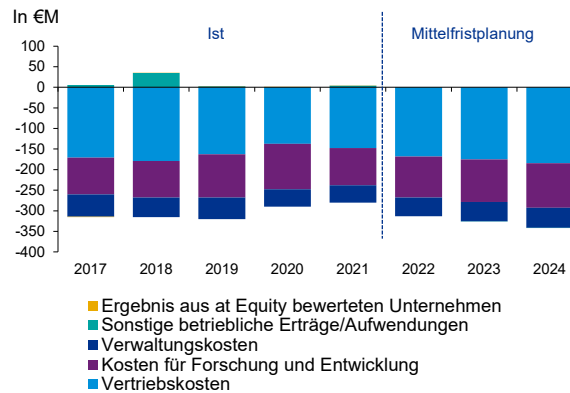
Planung des Bruttoertrags

- Analysen des Vergangenheitszeitraums zeigen eine stabile Entwicklung der Bruttomarge von durchschnittlich 32,3% im zum Umsatz.
- Die positive Entwicklung des Bruttoertrags wird besonders durch die Einführung neuer Robotergenerationen getrieben.
- Der Fokus des Geschäftsbereichs Robotics in der Planung liegt auf den Bereichen ‚Products‘ und ‚Customer Service‘, die deutlich höhere Margen als das Geschäft ‚Solution‘ ermöglichen. Dadurch erwartet KUKA eine Ausweitung der operativen Margen in der Mittelfristplanung.
- Das Wachstum im Bereich Software trägt ebenfalls zur positiven Entwicklung der Bruttomarge bei. Während der Anteil von chinesischen Software- und Lizenzträgen am Bruttoertrag in 2022 noch bei 12,5% geplant ist, wird erwartet, dass der Anteil im Jahr 2024 17,2% zum Bruttoertrag beiträgt. Die höhere Marge aus Software- und Lizenzlösungen trägt dazu bei, dass im Zeitraum der MTP ein Anstieg der Bruttomarge auf bis zu 35,9% erwartet wird.
- Preiserhöhungen konnten in einigen Bereichen durchgesetzt werden; so wurden bereits Ende 2021 und Anfang 2022 Preissteigerungen ohne signifikante Absatzverluste durchgesetzt. Davon ausgenommen ist die Automotive Branche, in der aufgrund langlaufender Verträge flächendeckende Preiserhöhungen schwerer durchzusetzen sind.

6. Geschäftsbereich Robotics: Funktionskosten & EBIT

Die geplante Verbesserung der Bruttomarge und erwarteten Skaleneffekten in den Funktionskosten führen zu einer Erhöhung der EBIT Marge auf ein Niveau von rund 12,0%.

Entwicklung der Funktionskosten



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Anmerkung: die sonstigen betrieblichen Erträge in 2018 sind auf einen €M 30 Ertrag aus dem Erlös des Verkaufs der KBee Invest zurückzuführen.

Entwicklung des EBIT



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Funktionskosten

- Die Vertriebskosten wurden von €M 170,9 im Jahr 2017 auf €M 147,6 im Jahr 2021 reduziert. Im Rahmen der MTP erwartet das Management einen Anstieg auf €M 184,6; dies entspricht einer CAGR von 7,8%. Der erwartete Anstieg liegt unterhalb des Umsatzwachstums und wird vom Management mit Effizienzgewinnen durch besseren Einsatz von ERP-Systemen und weiteren digitalen Initiativen begründet.
- Die Kosten für Forschung und Entwicklung schwankten zwischen €M 88,9 im Jahr 2018 und €M 110,5 im Jahr 2020. Ausgehend von den relativ niedrigen Niveau im Jahr 2021 plant KUKA einen Anstieg auf €M 107,8 im Jahr 2024 (CAGR 6,1%). Kostensenkungen in Relation zum Umsatz sollen durch Skaleneffekte, die im Bereich General Industry zumindest kurzfristig einfacher zu realisieren sind, erzielt werden.
- Die Verwaltungskosten lagen vor Beginn der COVID-19-Pandemie bei rund €M 50 pro Jahr; bis zum Ende des Detailplanungszeitraums wird ein Anstieg der Verwaltungskosten auf das Niveau vor COVID-19 erwartet.

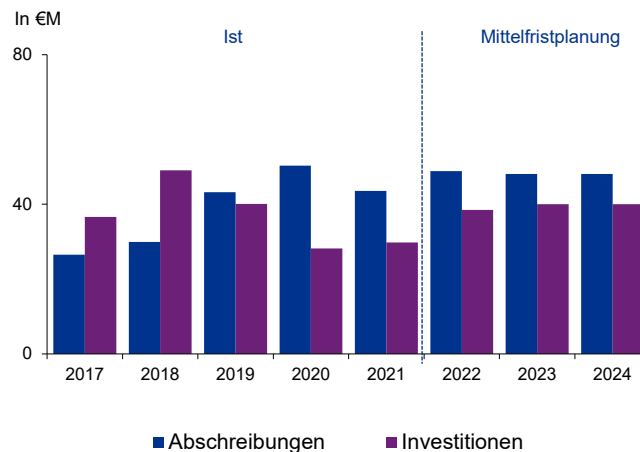
Entwicklung des EBIT

- Das Ergebniswachstum von 2017 auf 2018 konnte in den Folgejahren aufgrund eines schwächeren Automotivemarktes und der COVID-19-Pandemie nicht fortgesetzt werden.
- Durch die geplante Verbesserung der Bruttomarge und die erwarteten Skaleneffekten in den Funktionskosten steigt die EBIT-Marge in der MTP kontinuierlich an. KUKA erwartet im Jahr 2025 eine EBIT-Marge auf einem Niveau von 12,0%.

6. Geschäftsbereich Robotics: Investitionen und Abschreibungen

Die Investitionen im Planungszeitraum sind einerseits durch notwendige Erhaltungsinvestitionen sowie Umrüstungsinvestitionen für neue Produktreihen gekennzeichnet. Zusätzlich sind Investitionen in die Weiterentwicklung eigener Software geplant, die skaliert werden kann.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Investitionen und Abschreibungen

- Die relativ hohen Investitionen im Jahr 2018 sind auf den weiteren Ausbau der Standorte (technische Anlagen und Maschinen, Optimierung der Produktion) zurückzuführen.
- Um die Produktionsanlagen wettbewerbsfähig zu halten und gleichzeitig die hohen Qualitätsstandards zu sichern, sind kontinuierliche Investitionen erforderlich.
- Perspektivisch treten Investitionen im Kontext von neuen Produkten und bei der Umrüstung der Anlagen auf. Je nach Erfordernis sind dafür durchschnittlich Investitionen in Höhe von €M 39,5 in der Mittelfristplanung berücksichtigt worden. Dies entspricht ungefähr dem Investitionsniveau der Jahre 2018 und 2019.
- Antizipiert wurden ebenfalls Großinvestitionen in die Lagerkapazitäten und den Ausbau des Vertriebs im asiatisch-pazifischen Raum, um Lieferzeiten verkürzen zu können.
- Aufgrund der flexiblen Produktionsstätten korrelieren die Investitionen nicht mit erhöhter Produktion. Neben den oben genannten Ausgaben werden die Investitionen vor allem für die Weiterentwicklung der Software verwendet, die in verschiedenen Robotertypen einsetzbar ist und skaliert werden kann.
- Die Abschreibungsquote in Bezug zu den Umsatzerlösen liegt im Betrachtungszeitraum mit Ausnahme der Jahre 2017 und 2018, relativ beständig zwischen 3,5% bis 4,3% sowie im Jahr 2020 bei 5,6%.
- Während im Planungszeitraum durch die Investitionen in den Jahren 2016 bis 2018 ein geringerer Investitionsbedarf geplant ist, wird langfristig vom Geschäftsbereich eine Angleichung der Investitionen an die Abschreibungen antizipiert.

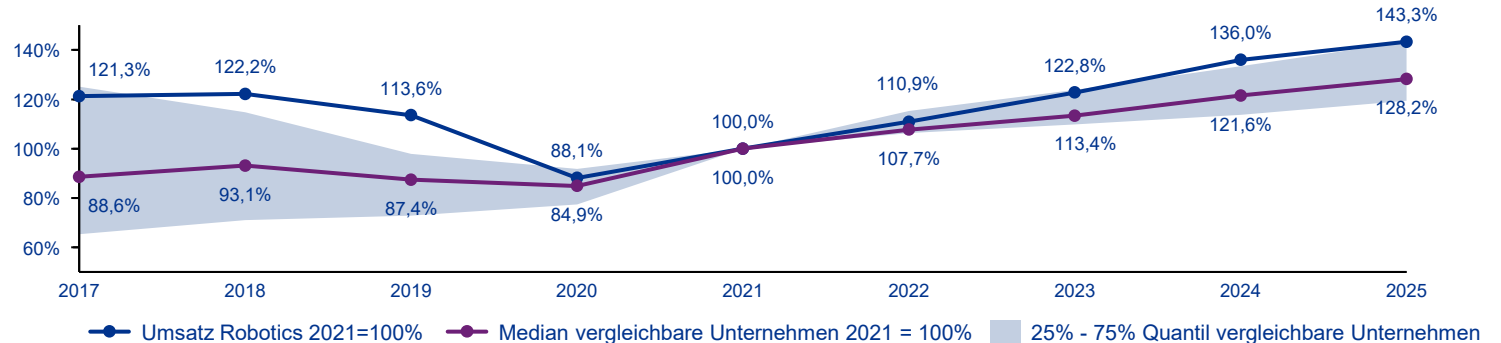
6. Geschäftsbereich Robotics: Benchmarking Umsatz

In der Vergangenheit lag das Umsatzwachstum des Geschäftsbereichs Robotics deutlich unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen.

Ab 2022 plant KUKA jedoch ein Wachstum, welches den Median der vergleichbaren Unternehmen übersteigt. Zwischen 2021 und 2025 wird mit einem CAGR von 2,1% geplant, was deutlich über das in der Vergangenheit erreichte Niveau hinausgeht.

Im Wesentlichen liegt das Umsatzwachstum innerhalb der bei vergleichbaren Unternehmen beobachtbaren Bandbreite.

Umsatzentwicklung (Index 2021 = 100%)



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung

- Für den Umsatz sind nur bis 2025 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen zum Geschäftsbereich Robotics verfügbar.
- Bis zum Indexjahr 2021 sank der Umsatz mit einem CAGR von -4,7%, während der Umsatz von vergleichbaren Unternehmen im Median mit einem CAGR von 3,1% wuchs.
- Ab 2022 plant KUKA eine deutliche Umsatzsteigerung, sodass der Umsatz mit einem CAGR von 9,4% bis 2025 deutlich wächst. Dabei liegt der CAGR des geplanten Umsatzwachstums zwischen 2021 und 2025 über dem Median der vergleichbaren Unternehmen von 6,4%.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung (Fortsetzung)

- Insgesamt steigt der Median der vergleichbaren Unternehmen zwischen 2017 und 2025 mit einem CAGR von 4,7%, während der von KUKA geplante Umsatz mit einem CAGR von 2,1% steigt.
- Die Umsatzentwicklung des Geschäftsbereichs lag in der Vergangenheit unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen und steigt im Planungszeitraum deutlich an, sodass sich das Wachstum zeitweise dem oberen Ende der Bandbreite annähert.
- Die Planung ist aufgrund der hohen Wachstumserwartung am oberen Ende der Bandbreite der vergleichbaren Unternehmen und als ambitioniert einzuschätzen.

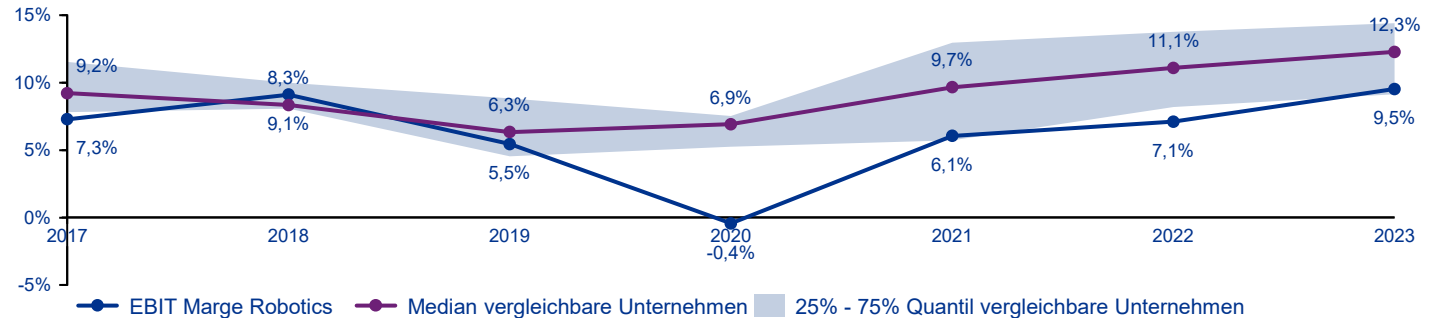
6. Geschäftsbereich Robotics: Benchmarking EBIT

In der Vergangenheit liegt die EBIT-Marge des Geschäftsbereichs Robotics außer in 2018 unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen.

KUKA plant eine deutliche Verbesserung der EBIT Marge um 3,5 Prozentpunkte zwischen 2021 und 2023. Die geplante EBIT-Marge liegt innerhalb einer anhand der vergleichbaren Unternehmen nachvollziehbaren Bandbreite.

Die Planung ist als ambitioniert einzustufen. Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich jedoch keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Robotics keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

EBIT-Entwicklung



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung

- Für die EBIT-Entwicklung sind nur bis 2023 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen verfügbar.
- In den Jahren 2017 bis 2019 erzielte Robotics eine EBIT-Marge in Höhe des bei vergleichbaren Unternehmen beobachtbaren Niveaus, gefolgt von einem deutlich stärker ausgeprägten Rückgang in 2020 resultierend aus dem fixkostenähnlichen Charakter von Abschreibungen bei rückläufiger Umsatzbasis.
- Für die EBIT-Marge ist eine Verbesserung geplant, von 6,1% in 2021 auf 9,5% in 2023, wodurch in 2023 das Niveau von 2018 überschritten wird. Die geplante Marge liegt zwischen dem unteren Ende der Bandbreite und dem Median der vergleichbaren Unternehmen. Dies resultiert aus dem hohen Umsatzanteil in Europa und der geringeren Diversifikation des Geschäftsbereichs. Die Marge liegt zunächst unter dem Niveau der vergleichbaren Unternehmen, nähert sich jedoch dem unteren Ende der Bandbreite.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung (Fortsetzung)

- Bis 2027 soll die Marge ein Niveau von 12,4% erreichen, was über dem Median der vergleichbaren Unternehmen in 2023 liegt.
- Die Margenentwicklung folgt im Wesentlichen dem Niveau der Vergleichsunternehmen. In Kombination mit dem progressiven Umsatzwachstum ist die Planung des Geschäftsbereichs als ambitioniert einzustufen.
- Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Robotics keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

7. Geschäftsbereich Swisslog: Überblick

Im Geschäftsbereich Swisslog spiegeln sich die Megatrends Digitalisierung, Urbanisierung, Automatisierung und demografischer Wandel in signifikanten Wachstumserwartungen wider. Gegenläufig wirkt der Fachkräftemangel, der dazu führt, dass KUKA in geringerem Umfang als der Markt wachsen wird.

Der erwartete Anstieg der EBIT-Marge ist auf eine Verschiebung im Produktmix zum margenstarken Customer Service und Skaleneffekten in den Funktionskosten zurückzuführen.

KUKA: Geschäftsbereich Swisslog Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	591,3	607,1	600,0	527,7	650,9	680,0	730,0	805,0	909,5	971,5	1.033,5
Umsatzwachstum in %	n/a	2,7%	-1,2%	-12,1%	23,4%	4,5%	7,4%	10,3%	13,0%	6,8%	6,4%
Umsatzkosten	(472,9)	(503,5)	(488,8)	(433,8)	(538,1)	(547,6)	(586,0)	(645,4)	(730,0)	(777,5)	(824,6)
Bruttoertrag	118,4	103,7	111,2	93,9	112,7	132,4	144,0	159,6	179,5	193,9	208,9
Bruttomarge	20,0%	17,1%	18,5%	17,8%	17,3%	19,5%	19,7%	19,8%	19,7%	20,0%	20,2%
Vertriebskosten	(49,9)	(41,0)	(38,1)	(36,7)	(40,7)	(42,0)	(44,1)	(47,9)	(54,1)	(57,8)	(61,5)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(16,4)	(16,0)	(19,2)	(20,1)	(19,5)	(22,0)	(23,1)	(25,3)	(28,6)	(30,5)	(32,5)
Verwaltungskosten	(44,8)	(43,1)	(38,7)	(36,4)	(33,8)	(41,5)	(43,6)	(47,8)	(51,1)	(54,7)	(58,6)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1,9	1,4	0,6	0,1	0,3	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	9,2	5,0	15,6	0,8	19,0	26,9	33,2	38,7	45,7	50,9	56,4
EBIT Marge	1,5%	0,8%	2,6%	0,1%	2,9%	4,0%	4,5%	4,8%	5,0%	5,2%	5,5%
Abschreibungen (nachrichtlich)	18,6	11,2	17,7	18,3	17,5	16,8	17,8	19,4	19,8	20,2	20,6
EBITDA (nachrichtlich)	27,7	16,2	33,3	19,1	36,5	43,7	51,0	58,0	65,5	71,1	77,0
EBITDA Marge (nachrichtlich)	4,7%	2,7%	5,6%	3,6%	5,6%	6,4%	7,0%	7,2%	7,2%	7,3%	7,4%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgliedert.
- Der Geschäftsbereich Swisslog profitiert derzeit von einer Reihe von Megatrends wie der Digitalisierung (beispielsweise E-Commerce), der Urbanisierung (beispielsweise same-day-delivery), der Automatisierung und dem demografischen Wandel (beispielsweise Rückgang von qualifizierten Arbeitskräften in Amerika und Europa), wodurch in den kommenden Jahren deutlich steigende Umsatzerlöse erwartet werden. Infolge der COVID-19-Pandemie wird eine Beschleunigung der oben genannten Trends erwartet, die dem Geschäftsmodell von Swisslog zugute kommen.
- Neben dem Geschäft von Neuprojekten erbringt Swisslog auch Dienstleistungen im Bereich Customer Service und Maintenance. Dieser steuerte im Jahr 2021 38,1% der Umsätze und 53,2% des Bruttoertrags bei. Die Kundenverträge in diesem Bereich erstrecken sich in der Regel über fünf Jahre mit Option auf Verlängerung.
- Unter anderem aufgrund der knappen Verfügbarkeit von qualifiziertem Personal konnten die Umsatzziele in der Vergangenheit nicht erreicht werden; die unverändert bestehenden Personalengpässe wurden bei der Planung der Umsatzerlöse berücksichtigt.

V. Planungsrechnung

7. Geschäftsbereich Swisslog: Planungstreue

Während die Umsätze im Jahr 2019 leicht über der verabschiedeten Planung lagen, gab es Anlaufschwierigkeiten bei der Nutzung neuer Technologien, die sich negativ auf das operative Ergebnis auswirkten.

Das Jahr 2020 war, analog zu den anderen Geschäftsbereichen, stark negativ von der COVID-19 Pandemie geprägt.

Die durch die Pandemie hervorgerufene Beschleunigung der Trends zur nachgelagerten Fabrikautomation und Digitalisierung resultierten im Jahr 2021 in einer positiven Planabweichung auf Umsatz und Margenebene.

KUKA: Geschäftsbereich Swisslog Planungstreue			
in €M	2019	2020	2021
Plan			
Umsatzerlöse	583	640	610
EBIT	18	23	18
<i>EBIT Margin</i>	3,0%	3,6%	3,0%
IST			
Umsatzerlöse	600	528	651
EBIT	16	1	19
<i>EBIT Margin</i>	2,6%	0,1%	2,9%
Abweichung absolut			
Umsatzerlöse	17	-112	41
EBIT	-2	-22	1
<i>EBIT Margin</i>	-0,4%	-3,5%	0,0%
Abweichung in %			
Umsatzerlöse	2,9%	-17,5%	6,7%
EBIT	-12,3%	-96,6%	5,7%
<i>EBIT Margin</i>	-14,7%	-95,9%	-1,0%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

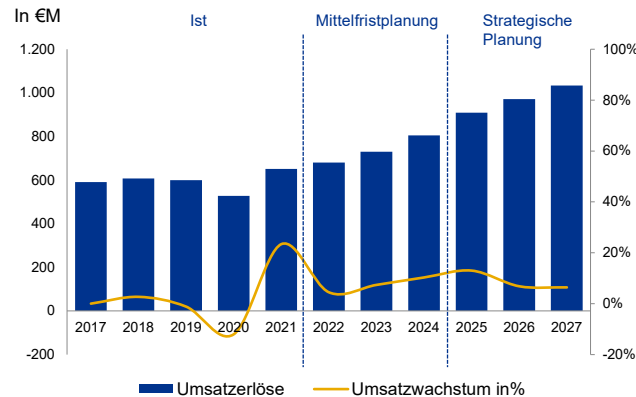
Planungstreue

- Die durchgeführte Plan-Ist Analyse für den Geschäftsbereich Swisslog basiert auf der vom Vorstand und Aufsichtsrat jeweils verabschiedeten Umsatz- und Ergebnisplanung für die Jahre 2019 bis 2021 aus den Jahren 2018 bis 2020. Durch eine Umstellung der Planungseinheiten und Planungssystematik ist das Jahr 2019 das erste verfügbare Jahr für einen Plan-Ist-Abgleich.
- Im Jahr 2019 lassen sich die Abweichungen zu der Planung auf neue Großprojekte, in denen komplett neue Technologien eingesetzt wurden, zurückführen. Während die Umsätze knapp über der verabschiedeten Planung lagen, führte der Einsatz neuer Technologien zu erhöhter Komplexität und sorgte somit für höhere Kosten. Das geplante EBIT wurde somit nicht erreicht.
- Analog zu den Geschäftsbereichen Systems und Robotics wirkte sich die COVID-19 Pandemie stark negativ auf das Geschäft von Swisslog aus. Aufgrund des temporären Stopps in der Ausführung von Projekten kam es zu niedriger als geplanten Umsatzerlösen, die sich überproportional negativ im operativen Ergebnis niederschlugen.
- Die positive Abweichung des Umsatzes im Geschäftsjahr 2021 in Bezug auf die zugrunde gelegte Planung begründet der Vorstand mit der durch die COVID-19 Pandemie hervorgerufenen Beschleunigung der Trends zur Fabrikautomation und Digitalisierung.
- Unter Berücksichtigung der nicht vorhandenen Vergleichbarkeit des Jahres 2020 haben wir keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der KUKA für den Geschäftsbereich Swisslog keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

7. Geschäftsbereich Swisslog: Umsatzerlöse

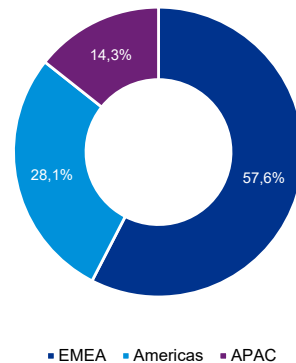
Die Megatrends Digitalisierung, Urbanisierung, Automatisierung und demografischer Wandel führen gemäß Erwartungen des Managements dazu, dass die bisher stagnierenden Umsätze künftig stark wachsen.

Entwicklung der Umsatzerlöse



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Erwartete regionale Verteilung der Umsatzerlöse im Jahr 2022



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

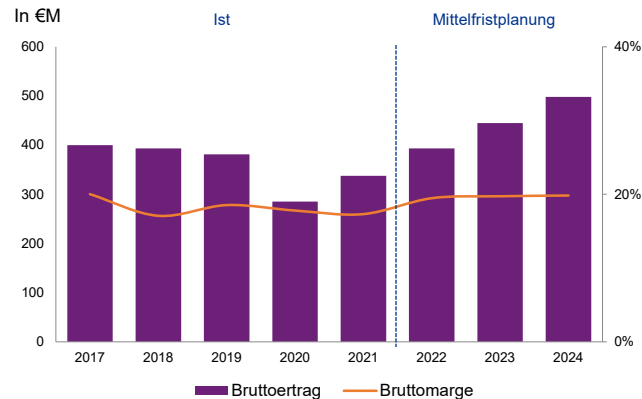
Planung der Umsatzerlöse

- Der hohe Auftragseingang in den Jahren 2017 bis 2019 konnte aufgrund von Kapazitätsengpässen im Mitarbeiterbereich nicht vollständig als Umsatzerlöse realisiert werden.
- Nach stagnierenden Umsätzen zwischen 2017 und 2019 und der COVID-19-Pandemie ab 2020 ist das hohe Umsatzwachstum im Jahr 2021 von 23,4% hauptsächlich durch Aufholeffekte nach der COVID-19-Pandemie bedingt. Während der Pandemie haben Kunden wichtige Wartungsarbeiten und Neuprojekte verschoben und im Jahr 2021 nachgeholt: Mittelfristig beschleunigt die COVID-19 Pandemie viele Wachstumstreiber der Swisslog.
- Das Management erwartet für den Geschäftsbereich Swisslog von 2021 bis 2024 ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 7,3% pro Jahr und liegt somit geringfügig unter dem aus Studien abgeleiteten, geschätzten Marktwachstum. Dies resultiert im Wesentlichen aus den bereits seit Jahren angespannten Personalkapazitäten .
- Für die Jahre nach 2024 wird mit einem jährlichen Umsatzwachstum zwischen 13,0% und 6,8% gerechnet. In Summe führt dies dazu, dass die Umsatzerlöse von €M 650,9 im Jahr 2021 auf €M 805,0 im Jahr 2024 sowie auf €M 1.033,5 im Jahr 2027 ansteigen sollen.
- Im Jahr 2022 soll die Region EMEA erwartungsgemäß 57,6% zu den Umsätzen beisteuern. Bis 2024 sollen laut Planungen des Managements die Umsätze in Nordamerika und der Region Asien-Pazifik mit Wachstumsraten von jährlich 11,2% und 14,0% stärker steigen. Dementsprechend sinkt der Umsatzanteil der Region EMEA planmäßig auf 54,2% im Jahr 2024 ab.

7. Geschäftsbereich Swisslog: Bruttoertrag

Ein verbessertes Risiko-management bei der Projektauswahl und Verbesserungen im Angebotsspektrum hin zum profitableren Consumer Services sollen im Planungsverlauf in einer verbesserten Bruttomarge resultieren.

Entwicklung des Bruttoertrags



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung des Bruttoertrags

- Die Bruttomarge lag im Jahr 2017 bei 20,0%. Aufgrund von mehreren Projekten mit niedrigerer Profitabilität war die Bruttomarge in den Jahren 2019 und 2020 leicht auf rund 18% gesunken. Ein angepasstes Risikomanagement, eine selektivere Auftragsannahme mit einer im Vorfeld festgelegten Zielmarge sowie der Fokus auf kleinere, profitablere Projekte mit weniger Risiken sollen zu einer höheren Marge in den Planperioden führen.
- Dadurch soll der Bruttoertrag von €M 112,7 im Jahr 2021 bis zum Ende der Mittelfristplanung auf €M 159,6 steigen. Dies führt zu einem erwarteten Margenanstieg auf 19,8% im Jahr 2024. Neben den vorgenannten Gründen spiegelt sich in dieser Steigerung auch eine geplante Umsatzverschiebung hin zu den profitableren Consumer Services wider.

V. Planungsrechnung

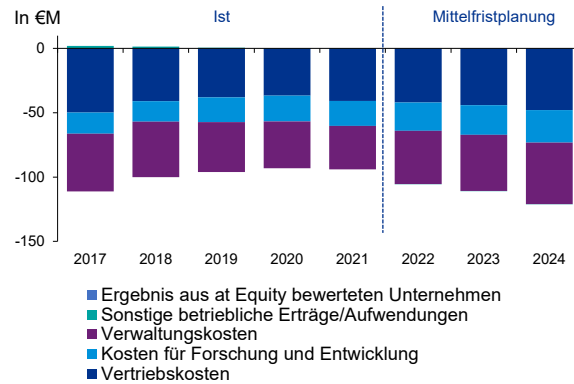
7. Geschäftsbereich Swisslog: Funktionskosten & EBIT

Aufgrund des erwarteten starken Umsatzwachstums geht das Management von Skaleneffekten in den Vertriebskosten aus.

Skaleneffekte innerhalb der Verwaltungskosten werden dagegen aufgrund des Aufbaus einer neuen Organisationsstruktur nur bedingt erwartet.

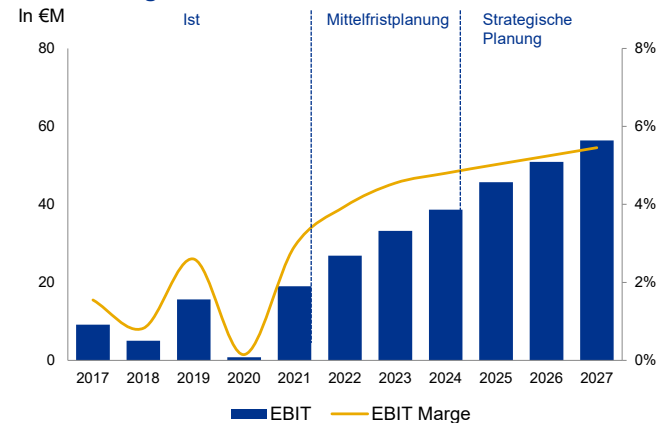
Der Haupttreiber für die erhöhte Profitabilität bildet demzufolge die selektive Produktauswahl beziehungsweise ein margenträchtigerer Produktmix.

Entwicklung der Funktionskosten



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBIT



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Funktionskosten

- Die Vertriebskosten sollen von €M 40,7 im Jahr 2021 auf €M 47,9 im Jahr 2024 steigen. Gemessen am Umsatz, bedeutet dies eine relative Kostensenkung, die vor allem durch Skaleneffekte (u.a. im Marketing) sowie einer verbesserten IT-Infrastruktur erzielt werden sollen.
- Die Kosten für Forschung und Entwicklung steigen erwartungsgemäß von €M 19,5 im Jahr 2021 auf €M 25,3 im Jahr 2024. Als Systemintegrator muss Swisslog nur wenig Ressourcen für die Entwicklung neuer Produkte aufwenden, welches zu einer niedrigen F&E-Quote von ca. 3% des Umsatzes führt.
- Die Verwaltungskosten sind aufgrund einer schlanken Organisationsstruktur seit Jahren rückläufig und konnten in den letzten fünf Jahren um €M 11,0 auf €M 33,8 gesenkt werden. Das geplante Umsatzwachstum erfordert auskunftsgemäß einen Umbau der Organisationsstruktur, die zu einem absoluten Anstieg der Verwaltungskosten bis zum Jahr 2024 auf €M 47,8 bei gleichzeitig rückläufiger Kostenquote führt.

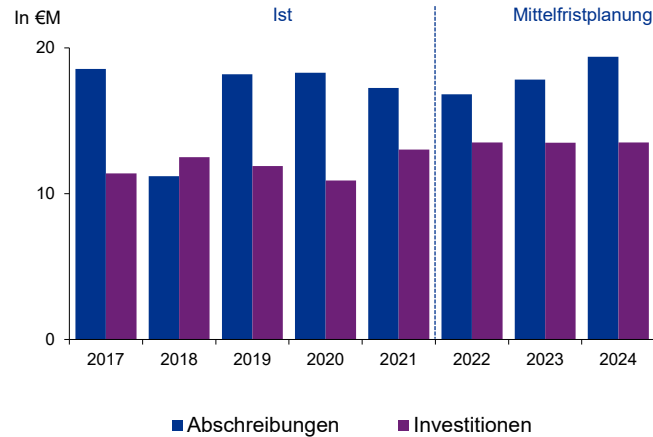
Entwicklung des EBIT

- Das aus den beschriebenen Planannahmen resultierende EBIT steigt in den Planjahren kontinuierlich an. Zum Ende der Mittelfristplanung erreicht die EBIT-Marge ein Niveau von 4,8%. Im Jahr 2027 soll diese planungsgemäß bei 5,5% liegen.
- Diese mehr als Verdoppelung des operativen Ergebnisses von €M 19,0 im Jahr 2021 auf €M 38,7 im Jahr 2024 basiert auf den zuvor dargestellten Megatrends bei gleichzeitiger Verbesserung des Risikomanagement, einer selektiveren Auftragsannahme und Optimierungen im Produktmix.

7. Geschäftsbereich Swisslog: Investitionen und Abschreibungen

Ein Großteil der Investitionen wird für eigenerstellte Software und den Ausbau der IT-Infrastruktur verwendet.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Investitionen und Abschreibungen

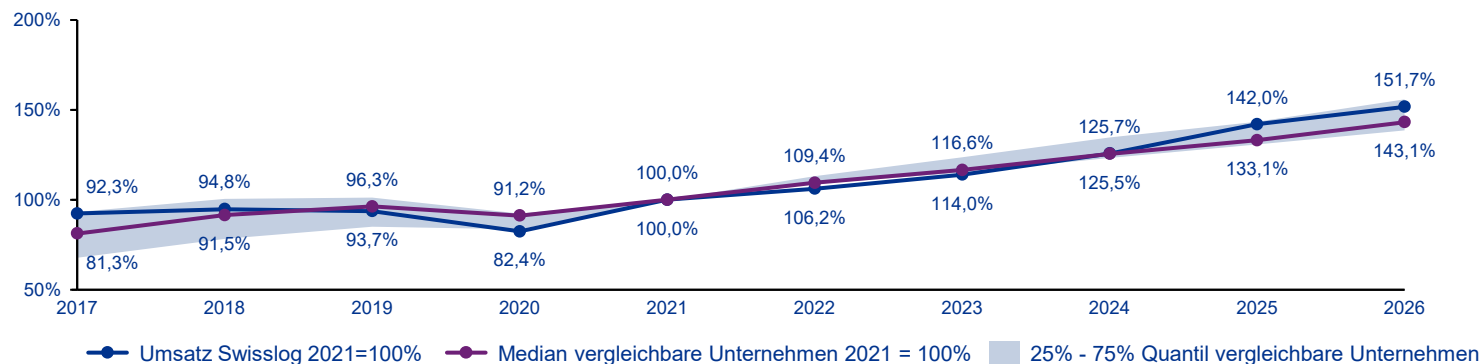
- In den Jahren 2022 bis 2024 betreffen große Teile der jährlichen Investitionen von €M 13,5 eigenerstellte Software sowie die IT-Infrastruktur.
- Auch in den Folgejahren werden Investitionen in einer ähnlichen Größenordnung erwartet. Langfristig betragen die Investitionen 20 bis 25% des Sachanlagevermögens bzw. 2% der Umsätze des Geschäftsbereichs Swisslog.
- Die Abschreibungen des Geschäftsbereichs Swisslog übersteigen im dargestellten Zeitraum die Investitionen aufgrund der Amortisierung von immateriellen Vermögenswerten. Weiterhin wurden Investitionen teilweise verschoben, so dass über 2024 hinaus ein weiterer Anstieg der Investitionen und Nachholeffekte erwartet werden.

7. Geschäftsbereich Swisslog: Benchmarking Umsatz

Insgesamt liegt das Umsatzwachstum nahe dem Median der vergleichbaren Unternehmen.

Zwischen 2021 und 2026 wird mit einem CAGR von 8,7% geplant; dies übersteigt sowohl das in der Vergangenheit erreichte Niveau übersteigt, als auch den Median für vergleichbare Unternehmen.

Umsatzentwicklung (Index 2021 = 100%)



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung

- Für die Umsatzentwicklung sind nur bis 2026 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen zum Geschäftsbereich Swisslog verfügbar.
- Bis zum Indexjahr 2021 stieg der Umsatz moderat mit einem CAGR von 2,0% an, während der Umsatz der vergleichbaren Unternehmen im Median mit einem CAGR von 5,3% wuchs.
- Ab 2022 plant KUKA eine deutliche Umsatzsteigerung mit einem CAGR von 8,7% bis 2026. Dabei liegt der CAGR des geplanten Umsatzwachstums zwischen 2021 und 2026 über dem Median der vergleichbaren Unternehmen von 7,4%.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung (Fortsetzung)

- Insgesamt steigt der Median der vergleichbaren Unternehmen zwischen 2017 und 2026 mit einem CAGR von 6,5%, während der von KUKA geplante Umsatz mit einem CAGR von 5,7% steigt.
- Die Umsatzentwicklung von KUKA lag in der Vergangenheit deutlich unter dem Median der vergleichbaren Unternehmen und schwankt im Planungszeitraum um den Median der vergleichbaren Unternehmen.

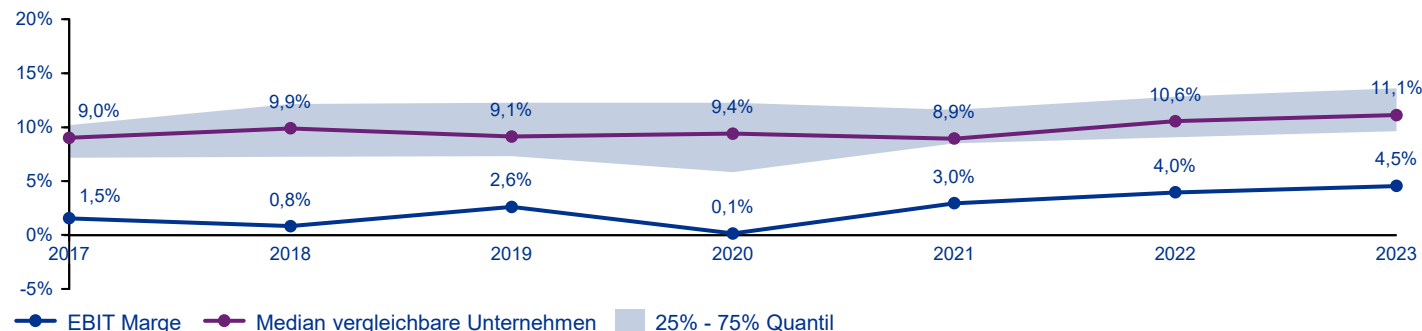
7. Geschäftsbereich Swisslog: Benchmarking EBIT

Im Vergleichszeitraum liegt die EBIT-Marge des Geschäftsbereichs Swisslog deutlich unter der von vergleichbaren Unternehmen, folgt jedoch dem abgebildeten Trend.

KUKA plant eine moderate Verbesserung der EBIT-Marge um 2,5 Prozentpunkte zwischen 2021 und 2023.

Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Swisslog keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

EBIT-Entwicklung



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung

- Für die EBIT-Entwicklung sind nur bis 2023 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen verfügbar.
- In der Vergangenheit schwankte die EBIT-Marge von Swisslog zwischen 0,1% und 2,6%.
- Für die EBIT-Marge ist eine Verbesserung von 3,0% in 2021 auf 4,5% in 2023 geplant. 2021 liegt damit bereits deutlich höher als die anderen Vergangenheitsjahre des Betrachtungszeitraums. Die EBIT-Marge liegt deutlich unter der von vergleichbaren Unternehmen, folgt aber deren Entwicklung. Die Margen von Swisslog spiegeln das in der weiteren Historie erreichte Niveau wider. Tendenziell wird mit der geplanten Marge eine Annäherung an den Median der Peergroup antizipiert.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung (Fortsetzung)

- In 2027 soll eine Marge von 5,5% erreicht werden, was einer Steigerung um 2,5 Prozentpunkte gegenüber 2021 entspricht.
- Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Swisslog keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Überblick

Das Geschäft für den Bereich Swisslog Healthcare setzt sich aus „Transport Automation“ und „Pharmacy Automation“ zusammen, die 70% respektive 30% zum Gesamtumsatz beitragen.

Der Bereich „Transport Automation“ weist einen globalen Marktanteil von 50% auf. Dieser Markt wird vom Management als gesättigt eingeschätzt mit der Folge, dass keine Absatzsteigerungen in den kommenden Jahren erwartet werden.

Der Markt des Bereichs „Pharmacy Automation“ wächst erwartungsgemäß um 6% bis 8% jährlich, weshalb die geplanten Umsatzsteigerungen nahezu vollständig aus diesem Geschäft resultieren.

KUKA: Geschäftsbereich Swisslog Healthcare Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	189,5	212,9	222,3	204,2	205,0	202,0	218,0	232,0	273,9	301,5	331,9
Umsatzwachstum in %	n/a	12,4%	4,4%	-8,1%	0,4%	-1,5%	7,9%	6,4%	18,1%	10,1%	10,1%
Umsatzkosten	(128,0)	(141,2)	(149,3)	(133,2)	(131,1)	(128,0)	(137,0)	(145,3)	(175,6)	(186,5)	(198,4)
Bruttoertrag	61,5	71,7	73,0	71,0	73,9	74,0	81,0	86,7	98,4	115,0	133,6
Bruttomarge	32,5%	33,7%	32,8%	34,8%	36,0%	36,6%	37,2%	37,4%	35,9%	38,1%	40,2%
Vertriebskosten	(27,9)	(32,1)	(36,5)	(23,1)	(28,8)	(26,3)	(26,3)	(26,3)	(26,3)	(26,3)	(26,3)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(1,7)	(8,2)	(14,9)	(14,0)	(11,7)	(13,5)	(15,6)	(16,4)	(19,4)	(21,3)	(23,5)
Verwaltungskosten	(23,7)	(27,0)	(27,2)	(28,0)	(31,0)	(29,7)	(29,1)	(29,1)	(34,4)	(37,8)	(41,6)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	(0,5)	1,7	0,1	(1,1)	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	(1,1)	(2,5)	(3,6)	(1,7)	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	6,7	3,6	(9,2)	3,0	3,8	6,0	11,5	16,5	19,9	31,1	43,7
EBIT Marge	3,5%	1,7%	-4,1%	1,5%	1,8%	3,0%	5,3%	7,1%	7,3%	10,3%	13,2%
Abschreibungen (nachrichtlich)	7,8	5,1	11,1	13,6	12,8	12,6	15,6	16,8	17,1	17,5	17,8
EBITDA (nachrichtlich)	14,6	8,7	1,9	16,6	16,5	18,6	27,2	33,3	37,0	48,6	61,5
EBITDA Marge (nachrichtlich)	7,7%	4,1%	0,9%	8,1%	8,1%	9,2%	12,5%	14,3%	13,5%	16,1%	18,5%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgliedert.
- Der Geschäftsbereich Swisslog Healthcare untergliedert sich in die beiden Teilbereiche „Transport Automation“ und „Pharmacy Automation“. Der Bereich „Transport Automation“ trägt mit rund 70% zum Gesamtumsatz bei und beinhaltet das Geschäft mit Rohrpostsystemen in Krankenhäusern. Die restlichen 30% des Umsatzes entfallen auf den Bereich „Pharmacy Automation“, welcher Automatisierungslösungen rund um Lagerungs- und Lieferungssysteme im Bereich Pharmazie anbietet.
- Swisslog Healthcare erzielt rund 70% seiner Umsätze in Nordamerika, 25% seiner Umsätze in Europa und ca. 5% in der Region Asien-Pazifik. In der Vergangenheit wurde vergeblich versucht, neue Märkte in Australien und Südkorea zu erschließen.
- Im Bereich „Transport Automation“ hat Swisslog Healthcare derzeit einen globalen Marktanteil von 50%. In den USA liegt dieser bei rund 70%. Durch seine Marktstellung sowie die langfristigen Kundenbeziehungen hat Swisslog HealthCare eine Preissetzungsmacht. Der Gesamtmarkt wird vom Management jedoch als gesättigt eingeschätzt, weshalb in den kommenden Jahren kein Wachstum erwartet wird. Als wesentlichen Werttreiber in den kommenden Jahren erwartet der Vorstand das Wachstum des Bereichs „Pharmacy Automation“. Das Marktwachstum wird auf jährlich 6% bis 8% geschätzt. Swisslog Healthcare bedient derzeit rund 40% des Gesamtmarktes, unterhält aber auskunftsgemäß bereits Kundenbeziehungen zu allen relevanten Zielunternehmen.

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Planungstreue

Die Plan-Ist-Analyse der Jahre 2019 bis 2021 für den Geschäftsbereich Swisslog Healthcare zeigt die stabile Geschäftsentwicklung im Bereich „Transport Automation“.

Uns liegen keine Erkenntnisse vor, dass die Planungsrechnung der KUKA für Swisslog Healthcare keine geeignete Grundlage für die Unternehmensbewertung darstellt.

KUKA: Geschäftsbereich Swisslog Healthcare Planungstreue			
in €M	2019	2020	2021
Plan			
Umsatzerlöse	230	251	207
EBIT	11	8	2
<i>EBIT Margin</i>	4,7%	3,3%	1,0%
IST			
Umsatzerlöse	222	204	205
EBIT	-9	3	4
<i>EBIT Margin</i>	-4,1%	1,5%	1,8%
Abweichung absolut			
Umsatzerlöse	-8	-47	-2
EBIT	-20	-5	2
<i>EBIT Margin</i>	-8,9%	-1,8%	0,8%
Abweichung in %			
Umsatzerlöse	-3,3%	-18,8%	-0,9%
EBIT	-184,3%	-63,6%	78,5%
<i>EBIT Margin</i>	-187,2%	-55,2%	80,2%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planungstreue

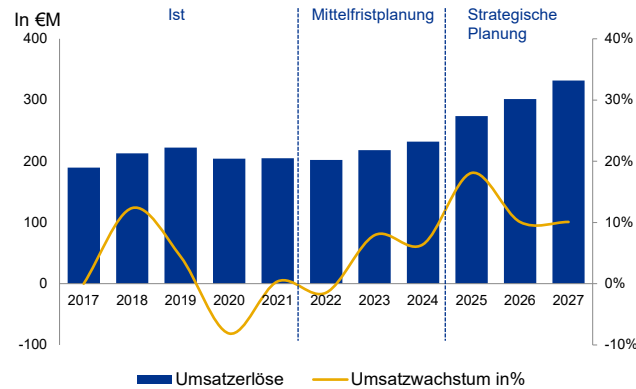
- Die durchgeführte Plan-Ist Analyse für den Geschäftsbereich Swisslog Healthcare basiert auf der jeweils vom Aufsichtsrat verabschiedeten Umsatz- und Ergebnisplanung für die Jahre 2019 bis 2021 aus den Jahren 2018 bis 2020.
- Im Jahr 2019 wurde das erwartete EBIT um €M 20,1 verfehlt. Die Planverfehlung ist auskunftsgemäß mit mangelnder Produktreife und Problemen bei der Auftragsbearbeitung zu begründen.
- Laut Angaben des Segmentmanagements führte dies, verbunden mit Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, wodurch Wartungs- und Dienstleistungsarbeiten in Krankenhäusern nicht ausgeführt werden konnten, zu einer deutlichen Umsatzverfehlung von -18,8%.
- Gemäß Angaben des Segmentmanagements berücksichtigte die Planung für 2021 noch stärker die Pandemie. Insofern wurden die Umsatzziele auf einem niedrigeren Niveau knapp erreicht.
- Insbesondere durch das COVID-Jahr 2020 ist ein Plan-Ist-Abgleich nur eingeschränkt aussagekräftig.
- Jedoch haben wir insgesamt keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der KUKA für Swisslog Healthcare keine geeignete Grundlage für die Unternehmensbewertung darstellt.

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Umsatzerlöse & Bruttoertrag

Die Umsatzerlöse sollen in der Mittelfristplanung bedingt durch den Teilbereich „Pharmacy Automation“ um 5,2% jährlich wachsen.

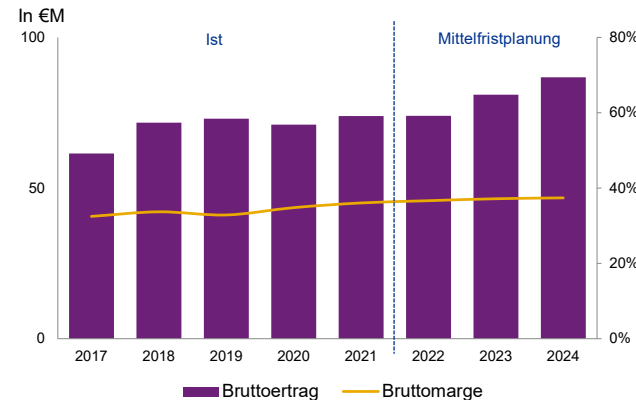
Das Management rechnet außerdem damit, dass sich der Bruttoertrag von €M 73,9 im Jahr 2021 auf €M 86,7 im Jahr 2024 erhöht. Dies ist durch die höheren Margen im Bereich „Pharmacy Automation“ begründet.

Entwicklung der Umsatzerlöse



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Entwicklung des Bruttoertrags



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Umsatzerlöse

- Durch die Verzögerungen zwischen Auftragseingang und realisierten Umsätzen von ca. 270 bis 365 Tagen stagnieren die Umsätze in den Jahren 2021 und 2022 aufgrund von Auftragseinbußen. Im Jahr 2022 wird jedoch laut Aussage des Managements ein Anstieg beim Auftragseingang erwartet, weshalb die Erlöse im Jahr 2023 um 7,9% steigen sollen.
- In der Mittelfristplanung wird insgesamt mit einem Wachstum der Umsatzerlöse von €M 205,0 auf €M 232,0 im Jahr 2024 geplant; dies entspricht einer durchschnittlichen Wachstum von 5,2% pro Jahr.
- Für den Teilbereichs „Transport Automation“, der ca. 70% zum Gesamtumsatz beiträgt, wird aufgrund der hohen Marktsättigung in den Planjahren kein Wachstum antizipiert.
- Wachstumsimpulse ergeben sich für Swisslog Healthcare durch den Teilbereich „Pharmacy Automation“, der aktuell etwa 30% des Gesamtumsatzes ausmacht. Das geplante Wachstum für Pharmacy Automotion liegt jedoch deutlich über dem vom Management geschätzten gesamten Marktwachstum von 6% bis 8% jährlich.

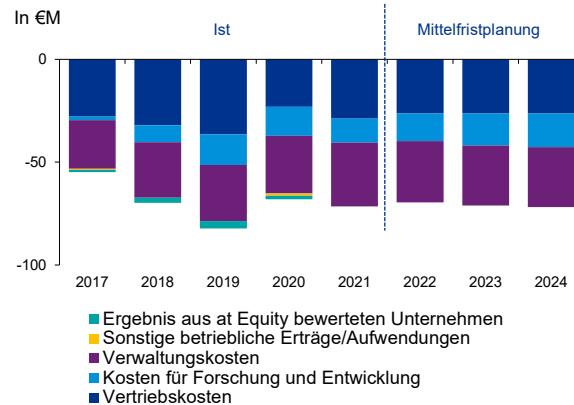
Planung des Bruttoertrags

- Durch das stärkere Wachstum im Bereich „Pharmacy Automation“ und die Ausweitung des Retailgeschäfts erhöht sich der geplante Bruttoertrag von €M 74,0 im Jahr 2022 auf €M 86,7 im Jahr 2024. Die Bruttomarge steigt in demselben Zeitraum von 36,6% auf 37,4%.
- Aufgrund der Marktstellung im Bereich „Transport Automation“ erwartet das Management trotz des stagnierenden Umsatzniveaus die Bruttomarge im Planungszeitraum ebenfalls leicht zu verbessern.

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Funktionskosten & EBIT

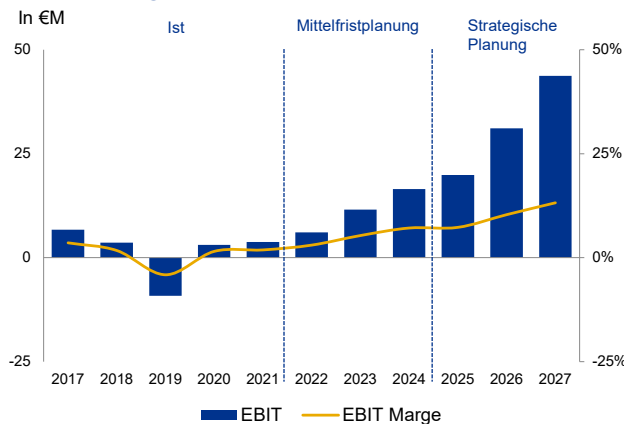
Die Expansion des Bereichs „Pharmacy Automation“ führt bei steigenden Umsätzen und nahezu stabilen Funktionskosten zu einem deutlichen Anstieg des geplanten operativen Ergebnisses von 2021 bis 2027.

Entwicklung der Funktionskosten



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBIT



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Funktionskosten

- In der Vergangenheit schwankten die Vertriebskosten zwischen €M 23,1 und €M 36,5. Aufgrund der bereits bestehenden Kundenbeziehungen im Healthcare-Bereich werden die Vertriebskosten für die Jahre 2022 bis 2024 trotz steigender Umsätze konstant bei €M 26,3 geplant.
- Die Kosten für Forschung und Entwicklung lagen bei rund €M 14 pro Jahr in den letzten drei Jahren. In der Segmentplanung wird von einem Anstieg der Kosten auf €M 16,4 ausgegangen.
- Die Verwaltungskosten stiegen in den letzten fünf Jahren von €M 23,7 auf €M 31,0. Analog zu den Vertriebskosten wird eine weitgehend konstante Entwicklung der Verwaltungskosten bis ins Jahr 2024 angenommen.

Entwicklung des EBIT

- Das aus den beschriebenen Planannahmen resultierende EBIT steigt im gesamten Planungszeitraum kontinuierlich an. Im Jahr 2024 erreicht die EBIT-Marge ein Niveau von 7,1%, das bis zum Ende der Strategischen Planung auf 13,2% ansteigen soll.
- Das langfristige Wachstum des operativen Ergebnisses ist im Wesentlichen auf das Wachstum im Bereich „Pharmacy Automation“ zurückzuführen. Während die Produkte des Bereichs „Pharmacy Automation“ eine geringere Bruttomarge als die des Bereichs „Transport Automation“ aufweisen, liegen die Bruttomargen der Software-Erlöse von „Pharmacy Automation“ zwischen 60% und 80%. Dadurch wird ein überproportionales Wachstum des EBIT in Relation zum Umsatz erwartet.

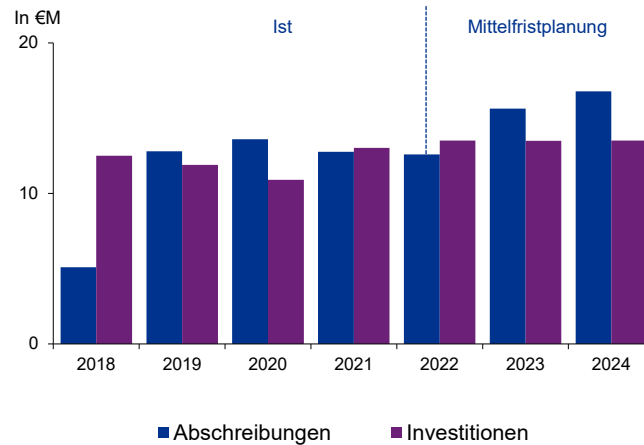
V. Planungsrechnung

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Investitionen und Abschreibungen

Neben Erhaltungsinvestitionen werden in den Jahren 2021-2023 vor allem Investitionen in die Standorte in Italien und Deutschland getätigt.

Der Geschäftsbereich erwartet keine umfangreicheren zusätzlichen Investitionen in der Zukunft.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Investitionen und Abschreibungen

- Der Anstieg der Investitionen in den Jahren 2021 bis 2023 ist im Wesentlichen auf eine Erweiterungsinvestition zur Anpassung einer Lagerhalle in Italien an logistische Standards zurückzuführen. Zusätzlich soll im Jahr 2022 ein deutscher Standort neu ausgestattet werden.
- Der Geschäftsbereich geht davon aus, das erwartete Umsatzwachstum mit einem stabilen Investitionsniveau realisieren zu können.

8. Geschäftsbereich Swisslog Healthcare: Ergebnis Planungsanalyse

Auf Basis der Planungs- und Marktanalyse mit ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Swisslog keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellt.

Ergebnis der Planungsanalyse des Segments Swisslog Healthcare

- Der Geschäftsbereich Swisslog Healthcare deckt ein sehr begrenztes Nischensegment ab. Insofern sind aussagekräftige Daten für ein Benchmarking nicht vorhanden.
- Aufgrund der Größe des Geschäftsbereichs, der geplanten Entwicklung, der eingeschränkten Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und der geringen Materialität für das Gesamtergebnis haben wir daher auf ein Benchmarking des Bereichs Swisslog Healthcare verzichtet.
- Auf Basis der Vergangenheits- und Planungsanalyse ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment Swisslog keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

9. Geschäftsbereich China: Überblick (1/2)

Im Geschäftsbereich China sind alle Geschäftsaktivitäten der chinesischen Gesellschaften gebündelt. Diese umfassen die Tätigkeiten von Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare.

China wird von KUKA als einer der zentralen Wachstumstreiber gesehen. Insbesondere der Wandel von Automotive zu General Industry, neue Produktgenerationen und der Megatrends, u.a. Automatisierung, werden als Werttreiber identifiziert.

Der Großteil des Geschäftsbereiches China wird über Joint Ventures mit der Midea Group abgewickelt.

KUKA: Geschäftsbereich China Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	597,7	527,9	458,2	397,1	589,1	707,2	964,1	1.272,5	1.774,6	2.044,4	2.354,9
Umsatzwachstum in %	n/a	-11,7%	-13,2%	-13,3%	48,3%	20,1%	36,3%	32,0%	39,5%	15,2%	15,2%
Umsatzkosten	(517,5)	(473,3)	(420,2)	(350,8)	(501,6)	(602,8)	(802,5)	(1.038,3)	(1.440,3)	(1.659,3)	(1.911,4)
Bruttoertrag	80,1	54,6	37,9	46,3	87,5	104,5	161,6	234,1	334,3	385,1	443,5
Bruttomarge	13,4%	10,3%	8,3%	11,7%	14,9%	14,8%	16,8%	18,4%	18,8%	18,8%	18,8%
Vertriebskosten	(27,1)	(29,2)	(23,3)	(20,5)	(32,2)	(30,6)	(40,4)	(47,0)	(72,2)	(83,2)	(95,9)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(4,6)	(9,2)	(14,9)	(19,6)	(30,2)	(26,5)	(34,0)	(46,6)	(65,0)	(74,8)	(86,2)
Verwaltungskosten	(11,1)	(20,3)	(11,0)	(13,8)	(17,2)	(19,8)	(25,6)	(27,0)	(37,7)	(43,4)	(50,0)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,8	(1,2)	14,6	1,7	1,9	0,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	(0,1)	1,1	0,5	1,5	1,8	2,2	2,6	3,1	3,7
EBIT	38,1	(5,4)	3,1	(4,7)	10,2	29,4	65,8	118,2	164,5	189,2	217,6
EBIT Marge	6,4%	-1,0%	0,7%	-1,2%	1,7%	4,2%	6,8%	9,3%	9,3%	9,3%	9,2%
Abschreibungen (nachrichtlich)	4,6	5,0	10,8	12,5	13,8	17,6	19,2	20,9	21,3	21,7	22,2
EBITDA (nachrichtlich)	42,7	(0,4)	13,9	7,8	24,0	47,0	84,9	139,1	185,8	210,9	239,8
EBITDA Marge (nachrichtlich)	7,1%	-0,1%	3,0%	2,0%	4,1%	6,6%	8,8%	10,9%	10,5%	10,3%	10,2%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgliedert.
- Der Geschäftsbereich China fasst Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare in der Region China zusammen. Den größten Umsatzbeitrag des Geschäftsbereiches China liefert Robotics. Der Großteil des Umsatzes des Geschäftsbereiches China wird über Joint Ventures mit der Midea Group realisiert.
- Nachdem der chinesische Absatzmarkt für Industrieroboter in den Jahren 2016 bis 2020 stark wachsen konnte, wird in den kommenden Jahren bis 2025 weiterhin ein überproportionales Wachstum der Region China und Asien-Pazifik erwartet (siehe Seite 34). Aufgrund der geringen Dichte an Industrierobotern, verglichen mit Ländern wie Singapur oder Südkorea, erwartet das Management des Geschäftsbereiches China ein jährliches Wachstum des lokalen Marktes von 14% bis 15%. KUKA China hat sich das Ziel gesetzt, den eigenen Marktanteil signifikant zu erhöhen. Aktuell stammen die größten Kunden aus der Automobilindustrie, jedoch plant das Management, die Umsätze im Bereich General Industry deutlich auszuweiten. Insbesondere in dem Bereich 3C („Computer – Communication – Consumer electronics“) wird hohes Wachstumspotential für Automatisierung antizipiert.

9. Geschäftsbereich China: Überblick (2/2)

Im Geschäftsbereich China sind alle Geschäftsaktivitäten der chinesischen Gesellschaften gebündelt. Diese umfassen die Tätigkeiten von Systems, Robotics, Swisslog und Swisslog Healthcare.

China wird von KUKA als einer der zentralen Wachstumstreiber gesehen. Insbesondere der Wandel von Automotive zu General Industry, neue Produktgenerationen und der Megatrends, u.a. Automatisierung, werden als Werttreiber identifiziert.

Der Großteil des Geschäftsbereiches China wird über Joint Ventures mit der Midea Group abgewickelt.

KUKA: Geschäftsbereich China Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	597,7	527,9	458,2	397,1	589,1	707,2	964,1	1.272,5	1.774,6	2.044,4	2.354,9
Umsatzwachstum in%	n/a	-11,7%	-13,2%	-13,3%	48,3%	20,1%	36,3%	32,0%	39,5%	15,2%	15,2%
Umsatzkosten	(517,5)	(473,3)	(420,2)	(350,8)	(501,6)	(602,8)	(802,5)	(1.038,3)	(1.440,3)	(1.659,3)	(1.911,4)
Bruttoertrag	80,1	54,6	37,9	46,3	87,5	104,5	161,6	234,1	334,3	385,1	443,5
Bruttomarge	13,4%	10,3%	8,3%	11,7%	14,9%	14,8%	16,8%	18,4%	18,8%	18,8%	18,8%
Vertriebskosten	(27,1)	(29,2)	(23,3)	(20,5)	(32,2)	(30,6)	(40,4)	(47,0)	(72,2)	(83,2)	(95,9)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(4,6)	(9,2)	(14,9)	(19,6)	(30,2)	(26,5)	(34,0)	(46,6)	(65,0)	(74,8)	(86,2)
Verwaltungskosten	(11,1)	(20,3)	(11,0)	(13,8)	(17,2)	(19,8)	(25,6)	(27,0)	(37,7)	(43,4)	(50,0)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,8	(1,2)	14,6	1,7	1,9	0,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	(0,1)	1,1	0,5	1,5	1,8	2,2	2,6	3,1	3,7
EBIT	38,1	(5,4)	3,1	(4,7)	10,2	29,4	65,8	118,2	164,5	189,2	217,6
EBIT Marge	6,4%	-1,0%	0,7%	-1,2%	1,7%	4,2%	6,8%	9,3%	9,3%	9,3%	9,2%
Abschreibungen (nachrichtlich)	4,6	5,0	10,8	12,5	13,8	17,6	19,2	20,9	21,3	21,7	22,2
EBITDA (nachrichtlich)	42,7	(0,4)	13,9	7,8	24,0	47,0	84,9	139,1	185,8	210,9	239,8
EBITDA Marge (nachrichtlich)	7,1%	-0,1%	3,0%	2,0%	4,1%	6,6%	8,8%	10,9%	10,5%	10,3%	10,2%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Übersicht der Planung und Darstellung wesentlicher Werttreiber (Fortsetzung)

- Unterstützt werden die Wachstumsambitionen durch eine alternde Erwerbsbevölkerung und der damit einhergehenden Erwartung einer zunehmenden Automatisierung in China.
- Das Management erwartet mit der Lokalisierung der Lieferketten, durch neue margenstärkere und auf den lokalen Markt ausgerichtete Robotergenerationen sowie Subventionen durch die Regierung eine deutliche Steigerung der Profitabilität.

9. Geschäftsbereich China: Planungstreue

Die Planungsabweichung im Geschäftsjahr 2019 führt das Management analog zum Geschäftsbereich Robotics auf das sich negativ entwickelnde Marktumfeld im Jahresverlauf zurück.

Analog zu den anderen Geschäftsbereichen sorgte die COVID-19 Pandemie auch im Geschäftsbereich China für eine negative Abweichung. Der Trend zur Automatisierung der Lagerstätten sorgte jedoch für eine positive Abweichung des geplanten Umsatzes im Geschäftsjahr 2021.

KUKA: Geschäftsbereich China Planungstreue			
In €M	2019	2020	2021
Plan			
Umsatzerlöse	702	525	489
EBIT	28	21	12
<i>EBIT Margin</i>	4,0%	4,0%	2,5%
IST			
Umsatzerlöse	458	397	589
EBIT	3	-5	10
<i>EBIT Margin</i>	0,7%	-1,2%	1,7%
Abweichung absolut			
Umsatzerlöse	-244	-128	100
EBIT	-25	-26	-2
<i>EBIT Margin</i>	-3,3%	-5,2%	-0,7%
Abweichung in %			
Umsatzerlöse	-34,7%	-24,3%	20,4%
EBIT	-88,9%	-122,6%	-15,1%
<i>EBIT Margin</i>	-83,0%	-129,9%	-29,5%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planungstreue

- Die durchgeführte Plan-Ist Analyse für den Geschäftsbereich China basiert auf der jeweils vom Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedeten Umsatz- und Ergebnisplanung für die Jahre 2019 bis 2021 aus den Jahren 2018 bis 2020.
- Analog zum Geschäftsbereich Robotics führte auch in China die sinkende Nachfrage nach Robotern im Jahresverlauf 2019 zu einer Verfehlung der Planung. Die Fixkosten konnten nicht reduziert werden, was zu einer überproportionalen, negativen Abweichung des EBIT im Vergleich zum Umsatz führte.
- Für das Jahr 2020 verweisen wir auf die Ausführungen in den anderen Geschäftsbereichen, die analog für China gelten.
- Die positive Planungsabweichung in Bezug auf den Umsatz im Jahr 2021 begründet der Vorstand des Geschäftsbereichs China mit stärker als erwartet ausgefallenen Erholungseffekten, verbunden mit der hohen Nachfrage nach der Automatisierung von Lagerstätten. Mit dem höheren Umsatz stiegen auch die variablen Kosten im vergleichbaren Verhältnis an. Dagegen wiesen insbesondere die Verwaltungskosten einen überproportionalen Anstieg auf.
- In der Gesamtschau zeigt sich auch in diesem Geschäftsbereich, dass insbesondere im Bereich der Umsätze durch exogene Effekte Planungsunsicherheiten bestehen, welche aufgrund der Fixkosten erhebliche Schwankungen des Ergebnisses mit sich bringen.
- Unter Berücksichtigung der vorstehend erläuterten Sonder-effekte haben wir jedoch keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der KUKA für den Geschäftsbereich China keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

9. Geschäftsbereich China: Umsatzerlöse

Für die Jahre 2022 bis 2024 wird ein allgemeines Wachstum des Gesamtmarktes von jährlich 14% bis 15% seitens Management erwartet.

Durch die Entwicklung neuer Robotergenerationen plant KUKA Marktanteile zu erhöhen und das allgemeine Marktwachstum deutlich zu übertreffen.

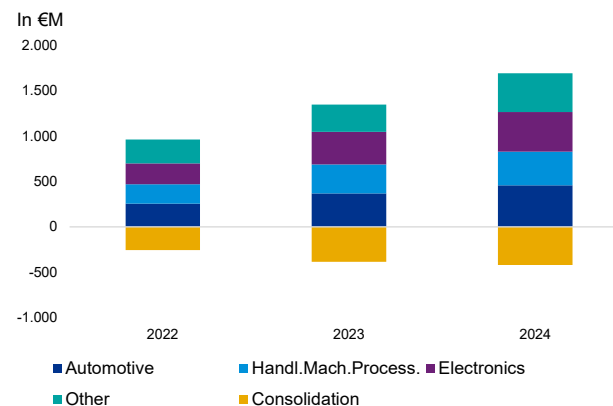
Zudem erwartet KUKA weitere Wachstumsimpulse aus der momentanen geringen Verbreitung von Industrierobotern in China, der alternden Erwerbsbevölkerung und dem Trend zur Automatisierung.

Entwicklung der Umsatzerlöse



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse nach Zielmärkten



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

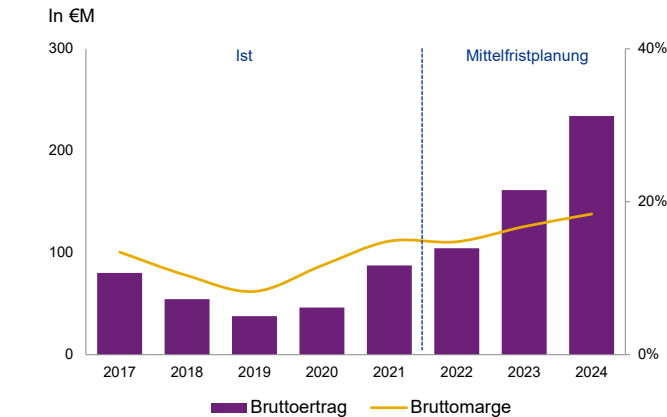
Planung der Umsatzerlöse

- Zwischen 2018 und 2019 stagnierte der chinesische Markt für Industrieroboter. Diese Marktentwicklung wirkte sich negativ auf die Umsätze 2018 und 2019 aus. Diesen Effekten folgte 2020 die COVID-19-Pandemie welche in einem weiteren Umsatzrückgang resultierte.
- Das Umsatzwachstum von 48,3% im Jahr 2021 ist bedingt durch die Erholungseffekte der COVID-19-Pandemie sowie der starken Nachfrage nach Industrierobotern.
- Im Zeitraum der Mittelfristplanung wird mit einem jährlichen Umsatzwachstum von 30,3% gerechnet. Neben der erwartet starken Nachfragesituation mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum des Marktes von erwarteten 14% bis 15% verspricht sich KUKA China neue Wachstumsimpulse durch die Einführung neuer, auf den lokalen Markt ausgerichteter, Kleinrobotergenerationen.
- Aktuell ist der Automobilmarkt der größte Absatzmarkt für den Geschäftsbereich China. Im Jahr 2021 kamen 25,5% der Umsatzerlöse aus diesem Bereich. Besondere Wachstumsimpulse werden aus dem Markt Electronics erwartet, der von einem Umsatzbeitrag von 14,9% im Jahr 2021 auf 34,3% im Jahr 2024 wachsen soll.
- Insgesamt soll der jährliche Absatz von aktuell rund 20 Tausend Robotern bis zum Jahr 2025 auf rund 75 Tausend Einheiten erhöht werden. Ursächlich hier sind insbesondere die zunehmende Automatisierung als Folge einer alternden Erwerbsbevölkerung in China und die derzeit noch geringe Verbreitung von Industrierobotern in China.
- In der Strategischen Planung wird aufgrund einer sukzessiven Sättigung des Marktes ein Rückgang der jährlichen Umsatzwachstumsraten von 39,5% auf 15,2% erwartet.

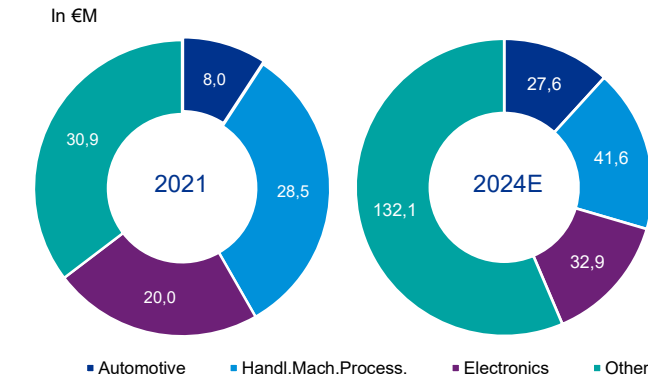
9. Geschäftsbereich China: Bruttoertrag

Die geplante Einführung einer neuen Robotergeneration soll zu einer deutlichen Erhöhung der Bruttomarge führen.

Entwicklung des Bruttoertrags



Bruttoertrag nach Absatzmarkt



Planung des Bruttoertrags

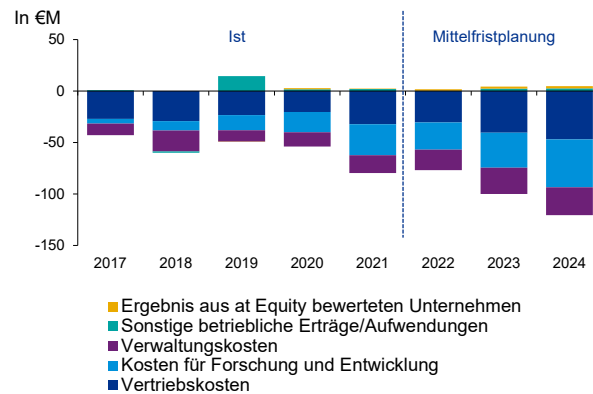
- Der stagnierende chinesische Robotermarkt, verbunden mit steigender Anzahl an Konkurrenten, dem Verlust von Großkunden und dem rückläufigen Geschäft der Reis Gruppe reduzierten den Bruttoertrag zwischen 2017 und 2019 deutlich. Die Reis Gruppe entwickelt Roboter und deren Steuerung besonders zur Produktion von Solarmodulen und wurde 2013 von KUKA erworben.
- Die Bruttomarge soll von 14,9% im Jahr 2021 auf 18,4% im Jahr 2024 steigen. Der Grund hierfür ist vor allem die Einführung neuer Robotergenerationen, die 15% bis 20% günstiger in der Produktion sind. Die derzeitige Angebot-/Nachfrage-Situation, verbunden mit dem Markennamen der KUKA, ermöglicht ein ähnlich hohes Preisniveau wie die Vorgängergenerationen.
- Zusätzlich soll die Lieferkette in Zukunft lokal organisiert werden, was zu einem Anstieg der erwarteten Bruttomarge führen soll.
- Aktuell trägt der Absatzmarkt Machine Handling Processes (Roboterbasierte Kommissionierungssysteme) besonders zum Bruttoertrag bei. Dieser soll auch im Jahr 2024 der in absoluten Zahlen profitabelste Markt bleiben und €M 41,6 zum Bruttoertrag beitragen.

9. Geschäftsbereich China: Funktionskosten & EBIT

Die Kosten des Geschäftsbereichs China sollen deutlich langsamer als die Umsätze steigen, weshalb sich die EBIT-Marge bis zum Ende der Planung auf ein Niveau von 9,3% verbessert.

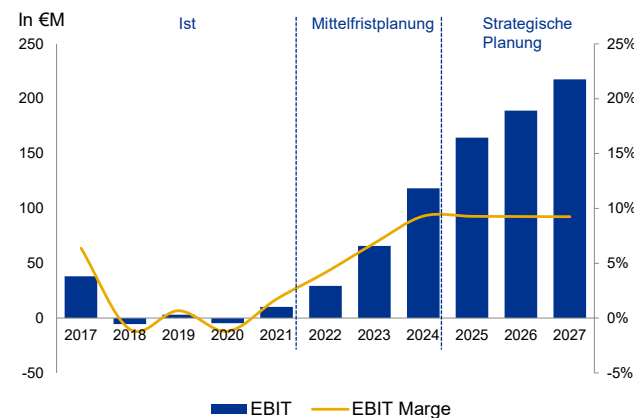
Grund hierfür sind die Kosteneinsparungen durch die enge Kooperation mit den anderen Geschäftsbereichen im Bereich der Forschung und Entwicklung, sowie Skaleneffekte. Zusätzlich erhält KUKA China Subventionen, die zum Anstieg des operativen Ergebnisses beitragen.

Entwicklung der Funktionskosten



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBIT



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Funktionskosten

- In der Vergangenheit lagen die Vertriebskosten in einer Bandbreite zwischen €M 23,3 und €M 32,2, während in der Planung ein Anstieg auf €M 47,0 geplant ist. Der erwartete Anstieg der Vertriebskosten von 2021 bis 2024 beläuft sich auf 45,7% und ist stark unterproportional zu dem Wachstum der Umsatzerlöse in diesem Zeitraum in Höhe von 116,0%.
- Die Kosten für Forschung und Entwicklung stiegen kontinuierlich von €M 4,6 im Jahr 2017 auf €M 30,2 im Jahr 2021 an. Im Rahmen der Mittelfristplanung wird ein weiterer Anstieg auf €M 46,6 erwartet. Die Wachstumsrate in den Kosten für Forschung und Entwicklung beläuft sich circa auf das hälftige Umsatzwachstum. Neben der engen Kollaboration im Bereich Forschung und Entwicklung mit den anderen Geschäftsbereichen und der Aufteilung der Kosten liegt das im Vergleich zum Umsatz geringere Kostenwachstum vor allem an den Subventionen der chinesischen Regierung.
- Verbunden mit dem Aufbau des Standorts Shunde stiegen die Verwaltungskosten 2018 auf €M 20,3 und steigen erwartungsgemäß im Jahr 2024 auf €M 27,0. Bedingt durch Skaleneffekte liegt das erwartete Wachstum der Verwaltungskosten unter dem Umsatzwachstum.

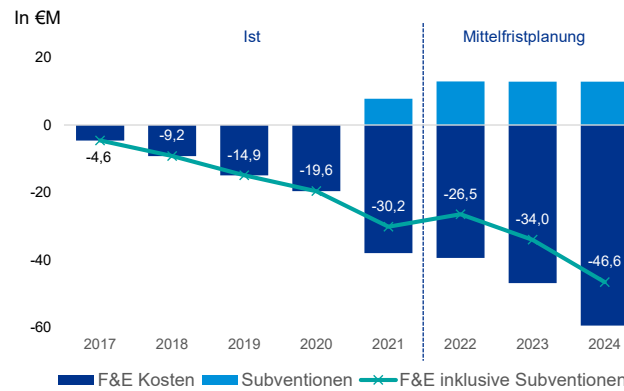
Entwicklung des EBIT

- Das aus den beschriebenen Planannahmen resultierende EBIT soll sich von €M 10,2 im Jahr 2021 auf €M 217,6 im Jahr 2027 erhöhen und damit um mehr als den Faktor 20 ansteigen.
- Im Jahr 2025 erreicht die EBIT Marge ein stabiles Niveau von 9,3%. Neben Skaleneffekten sind vor allem die erwarteten Subventionen und höheren Bruttomargen neuer Produktgenerationen ursächlich für den Margenanstieg.

9. Geschäftsbereich China: Subventionen für Forschung und Entwicklung

Die jährlichen Kosten für Forschung und Entwicklung reduzieren sich in der Mittelfristplanung um €12,9. Die Subventionen wurden vor sechs Jahren vertraglich geregelt und laufen nicht vor 2025 aus. Der Geschäftsbereich China hofft, über das Jahr 2025 hinaus Subventionen für Forschung und Entwicklung zu erhalten.

Übersicht der Subventionen für Forschung und Entwicklung



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

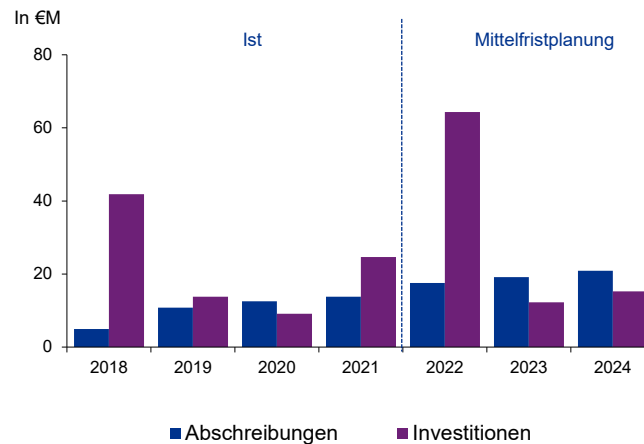
Subventionen für Forschung und Entwicklung

- Die Subventionen für den Bereich Forschung und Entwicklung werden von der chinesischen Regierung vergeben. Die Verträge wurden vor sechs Jahren unterzeichnet und gelten mindestens bis zum Jahr 2025.
- Der Geschäftsbereich China erwartet, Subventionen über das Jahr 2025 hinaus zu erhalten. Derzeit ist die Gewährung weiterer Zuschüsse jedoch noch nicht vorhersehbar.
- Im Jahr 2021 betragen die Subventionen €M 7,8, wodurch die Kosten für Forschung und Entwicklung mit €M 30,2 ausgewiesen wurden.
- In der Mittelfristplanung erhält der Geschäftsbereich China jährlich €M 12,9, wodurch sich die erwarteten jährlichen Nettoausgaben für Forschung und Entwicklung auf €M 26,5 im Jahr 2022, €M 34,0 im Jahr 2023 und €M 46,6 belaufen.
- Ohne die Vergabe der Subventionen lägen die prognostizierten Kosten für Forschung und Entwicklung bei €M 39,4 in 2022, bei €M 46,9 in 2023 und bei €M 59,4 in 2024.

9. Geschäftsbereich China: Investitionen und Abschreibungen

Um das hohe geplante Wachstum erzielen zu können, sollen in den Jahren 2021 und 2022 mehrere größere Produktions- und Lagerhallen mit einem Investitionsvolumen von insgesamt €M 70,0 errichtet werden. Von diesem Gesamtbetrag sind bereits €M 21 im Jahr 2021 angefallen. Der Restbetrag ist im Jahr 2022 eingeplant.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Planung der Investitionen und Abschreibungen

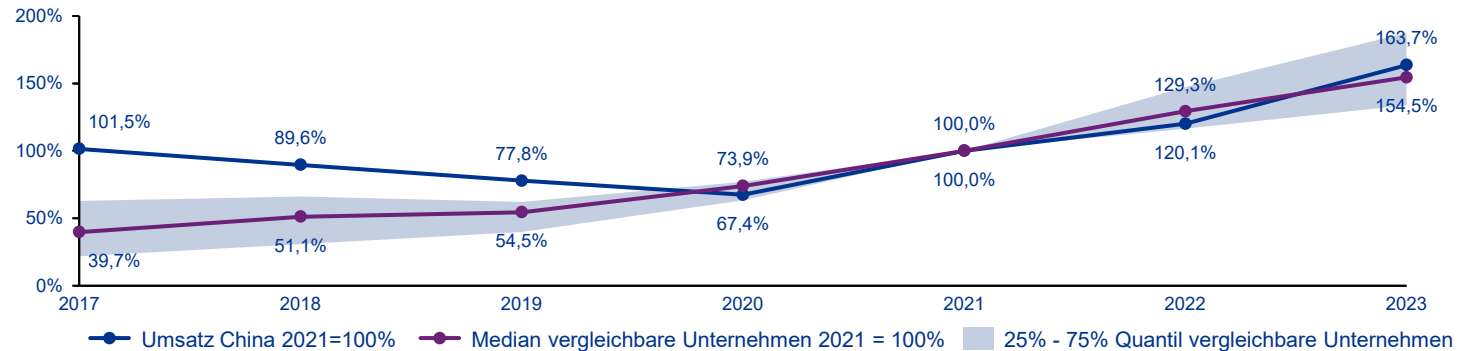
- Die Hauptproduktions- und Entwicklungsstelle der KUKA in China ist der Roboterpark in Shunde, welcher im Jahr 2018 eröffnet wurde.
- Im Jahr 2020 flossen weitere Investitionen in die Erweiterung eines Gebäudes im Roboterpark Shunde. Im Jahr 2021 wurde mit der Errichtung von mehreren Produktions- und Lagerhallen im Roboterpark Shunde begonnen, dessen Abschluss für Ende 2022 geplant ist. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf €M 70, von dem €M 21 im Jahr 2021 angefallen und weitere €M 49 im Jahr 2022 anfallen werden.
- Das hohe Investitionsvolumen in 2021 und 2022 dient einerseits als Basis des geplanten Wachstums, andererseits sind die Investitionen auch erforderlich, um bestimmte Anforderungen für den Erhalt von Subventionen zu erfüllen.
- Der Roboterpark in Shunde ist Bestandteil eines Joint Ventures mit GME. Einige der im Roboterpark errichteten Gebäude werden zukünftig von Midea genutzt werden und werden daher an eben diese vermietet.
- Die Abschreibungsquote in Bezug zu den Umsatzerlösen liegt in den Jahren 2019 bis 2024, zwischen 1,6% und 3,2%.

9. Geschäftsbereich China: Benchmarking Umsatz

In der Vergangenheit lag das Umsatzwachstum des Geschäftsbereichs China leicht negativ während der Median der vergleichbaren Unternehmen einen CAGR von 26,0% zeigt.

Ab 2022 plant KUKA jedoch ein Wachstum, welches den Median der vergleichbaren Unternehmen übersteigt. Zwischen 2021 und 2023 wird mit einem CAGR von 27,9% geplant, was das in der Vergangenheit erreichte Niveau deutlich übersteigt.

Umsatzentwicklung (Index 2021 = 100%)



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung

- Hier und im folgenden sind nur bis 2023 belastbare Informationen für vergleichbare Unternehmen zum Geschäftsbereich China verfügbar.
- In der Vergangenheit waren die Umsätze des Geschäftsbereichs rückläufig, während die für vergleichbare Unternehmen deutlich zunahm. Zwischen 2017 und 2020 sanken die Umsätze von China deutlich und erreichten in 2021 wieder das Niveau von 2017, während die der vergleichbaren Unternehmen mit einem CAGR von 26,0% wuchsen.
- Ab 2022 plant KUKA eine deutliche Umsatzsteigerung mit einem CAGR von 27,9% bis 2023. Dabei liegt der CAGR des geplanten Umsatzwachstums zwischen 2021 und 2023 über dem Median der vergleichbaren Unternehmen von 24,3%.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung (Fortsetzung)

- Insgesamt steigt der Median der vergleichbaren Unternehmen zwischen 2017 und 2023 mit einem CAGR von 25,4%, während der von KUKA geplante Umsatz mit einem CAGR von 8,3% steigt.
- KUKA plant eine hohe Wachstumserwartung über den gesamten Planungshorizont, während in der Vergangenheit niedrigere Wachstumsraten als von vergleichbaren Unternehmen erzielt wurden.
- Somit ist das Umsatzwachstum als ambitioniert einzuschätzen.

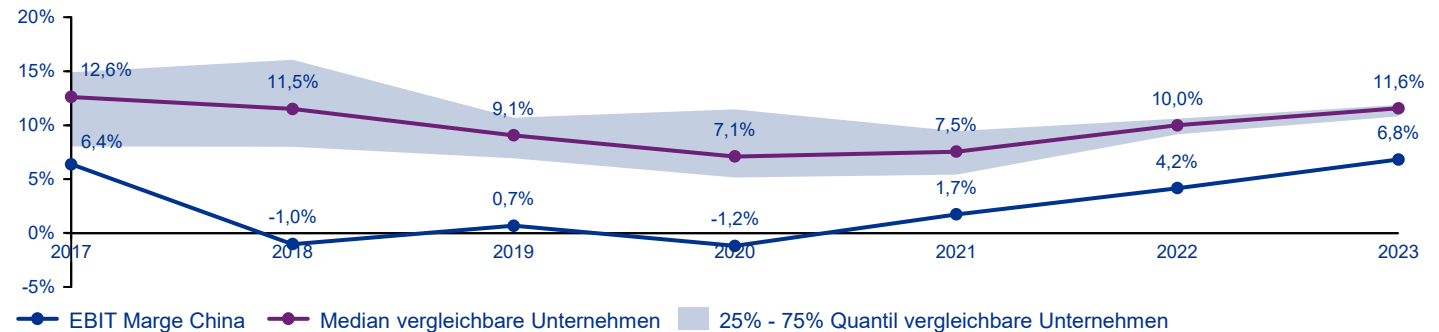
9. Geschäftsbereich China: Benchmarking EBIT

Im Vergleichszeitraum liegt die EBIT-Marge des Geschäftsbereichs China deutlich unter der Bandbreite vergleichbarer Unternehmen.

KUKA plant eine deutliche Verbesserung der EBIT-Marge um 5,1 Prozentpunkte zwischen 2021 und 2023.

Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment China keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

EBIT-Entwicklung



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung

- Die Jahre 2018 bis 2020 sind, auch bei vergleichbaren Unternehmen, von einem niedrigen oder rückläufigen Markenniveau geprägt. Ab 2021 ist für KUKA und die vergleichbaren Unternehmen eine Erholung zu beobachten, von 1,7% in 2021 auf 6,8% in 2023, womit in 2023 das Niveau von 2017 wieder erreicht wird.
- Ab 2024 soll die EBIT-Marge ein stabiles Niveau von etwa 9,3% erreichen.
- In der jüngeren Vergangenheit lag die EBIT-Marge von KUKA sowohl deutlich unter der Bandbreite vergleichbarer Unternehmen. Dies ändert sich auch im Vergleichszeitraum 2022 bis 2023 im Gegensatz zur EBITDA-Marge nicht, was aus der hohen anfänglichen Belastung durch Abschreibungen der Investitionen in Shunde und Guangdong resultiert.

Benchmarking der geplanten EBIT-Entwicklung (Fortsetzung)

- Die Margenentwicklung folgt im Wesentlichen dem Niveau der Vergleichsunternehmen, schließt jedoch im MTP-Zeitraum teilweise die aus der Vergangenheit beobachtbare Lücke in der Marge. In Kombination mit dem progressiven Umsatzwachstum ist die Planung des Geschäftsbereichs als ambitioniert einzustufen.
- Auf Basis des Benchmarkings mit den Vergleichsunternehmen ergeben sich jedoch keine Anhaltspunkte, dass die Planungsrechnung für das Segment China keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

10. Geschäftsbereich Corporate Functions

Der Geschäftsbereich Corporate Functions bietet intern Dienstleistungen unter anderem in den Bereichen Steuern, Treasury, Marketing und Informationstechnologie an.

In den Jahren 2017 bis 2019 waren die Ausgaben für Forschung und Entwicklung aufgrund verschiedener Initiativen und Umstrukturierungen höher als in der Mittelfristplanung.

Die Verwaltungskosten sanken in den Jahren 2019 und 2020 aufgrund verschiedener Effizienzprogramme, erreichten aber im Jahr 2021 wieder das Niveau des Jahres 2018 und werden im Planungszeitraum auf einem stabilen Niveau geplant.

KUKA: Geschäftsbereich Corporate Functions Gewinn- und Verlustrechnung											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse	90,8	106,5	124,2	100,4	107,7	106,7	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5
Umsatzwachstum in%	n/a	17,2%	16,6%	-19,2%	7,3%	-1,0%	-0,2%	0,0%	n/a	0,0%	0,0%
Umsatzkosten	0,6	2,2	(0,4)	(0,2)	0,8	-	-	-	-	-	-
Bruttoertrag	91,4	108,7	123,8	100,2	108,5	106,7	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5
Bruttomarge	100,7%	102,1%	99,7%	99,8%	100,8%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vertriebskosten	(9,7)	(14,2)	(8,9)	(5,9)	(6,2)	(9,0)	(9,0)	(9,0)	(9,0)	(9,0)	(9,0)
Kosten für Forschung und Entwicklung	(16,6)	(14,0)	(10,3)	(7,0)	(5,0)	(5,9)	(5,9)	(5,9)	(5,9)	(5,9)	(5,9)
Verwaltungskosten	(122,5)	(133,5)	(125,7)	(107,5)	(132,3)	(132,6)	(132,3)	(132,3)	(132,3)	(132,3)	(132,3)
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	(1,8)	(3,4)	(1,4)	(1,5)	1,6	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Ergebnis aus at Equity bewerteten Unternehmen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	(59,1)	(56,4)	(22,5)	(21,6)	(33,4)	(40,8)	(40,8)	(40,7)	(40,7)	(40,7)	(40,7)
EBIT Marge	-65,1%	-53,0%	-18,1%	-21,6%	-31,0%	-38,3%	-38,3%	-38,3%	-38,3%	-38,3%	-38,3%
Abschreibungen (nachrichtlich)	10,2	15,0	18,3	24,2	21,5	16,4	16,4	16,4	16,7	17,0	17,4
EBITDA (nachrichtlich)	(48,9)	(41,4)	(4,2)	2,6	(12,0)	(24,4)	(24,4)	(24,4)	(24,1)	(23,7)	(23,4)
EBITDA Marge (nachrichtlich)	-53,8%	-38,9%	-3,4%	2,6%	-11,1%	-22,9%	-22,9%	-22,9%	-22,6%	-22,3%	-22,0%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Überblick über die Planungsrechnung

- Die Planzahlen der Strategischen Planung bis 2027 zeigen eine pro-Forma Darstellung zu Vergleichszwecken analog zur unkonsolidierten Darstellung der MTP. Ebenfalls zu Vergleichszwecken wurde die GuV pro-Forma für die Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie allgemeine Verwaltungskosten aufgegliedert.
- Der Geschäftsbereich Corporate Functions bietet den anderen Geschäftsbereichen innerhalb von KUKA eine Reihe von Dienstleistungen. Diese beinhalten unter anderem Steuern, Treasury, Marketing und Informationstechnologie.
- Seit 2019 werden Dienstleistungen, die nur für einen Geschäftsbereich erbracht werden, auch diesem direkt zugeordnet und nicht mehr im Geschäftsbereich Corporate Functions erfasst. Dieses Vorgehen führte zu einem Umsatz- und Kostenrückgang ab 2019. Ebenso wurde ab 2021 die Verrechnungsquote von konzernintern erbrachten Leistungen reduziert.
- Die hohen Forschungs- und Entwicklungskosten in den Jahren 2017 bis 2019 sind durch strategische Maßnahmen in den Bereichen Industrie 4.0, Allianzen und dem Corporate Innovation Office begründet. Zudem wurde in diesen Jahren die neue Softwareeinheit IIQKA noch im Geschäftsbereich Corporate Functions entwickelt und erst später auf den Geschäftsbereich Robotics umgeschlüsselt.
- Der Rückgang der Verwaltungskosten im Zeitraum 2018 bis 2020 war auf die Durchführung verschiedener Effizienz- und Kostensenkungsprogramme zurückzuführen. Zusätzlich wurde dieser Effekt in 2020 noch durch Covid-19-Pandemie, zum Beispiel durch niedrigere Kosten für Geschäftsreisen und Weiterbildung verstärkt. Der Anstieg der Verwaltungskosten ab 2021 ist neben der Aufhebung der beschriebenen Maßnahmen auch durch Änderungen in der internen Verrechnung begründet.

11. KUKA - Überleitung auf die Geschäftsbereiche

Die Konzernplanung für die Jahre 2022 bis 2027 verteilt sich wie nebenstehend auf die Geschäftsfelder. Die Geschäftsbereiche Systems und Robotics haben aktuell den höchsten Umsatzanteil.

Bis zum Jahr 2027 soll sich der Umsatzmix zugunsten des Geschäftsbereichs China verlagern. Der Geschäftsbereich China ist zudem der größte Treiber der steigenden Profitabilität.

KUKA: Überleitung auf die Geschäftsbereiche											
in €M	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatzerlöse Systems	1.143,6	925,4	925,4	671,6	978,3	900,0	880,0	900,0	986,1	1.015,4	1.044,5
Umsatzerlöse Robotics	1.237,8	1.247,3	1.159,2	899,2	1.020,7	1.131,6	1.253,3	1.388,0	1.462,8	1.613,6	1.781,1
Umsatzerlöse Swisslog	591,3	607,1	600,0	527,7	650,9	680,0	730,0	805,0	909,5	971,5	1.033,5
Umsatzerlöse Swisslog Healthcare	189,5	212,9	222,3	204,2	205,0	202,0	218,0	232,0	273,9	301,5	331,9
Umsatzerlöse China	597,7	527,9	458,2	397,1	589,1	707,2	964,1	1.272,5	1.774,6	2.044,4	2.354,9
Umsatzerlöse Corporate Functions	90,8	106,5	124,2	100,4	107,7	106,7	106,5	106,5	106,5	106,5	106,5
Übriges/ Konsolidierung	(371,9)	(385,0)	(296,7)	(226,6)	(265,6)	(317,5)	(391,9)	(494,0)	(579,0)	(635,7)	(698,6)
Umsatzerlöse Gesamtkonzern	3.479,0	3.242,1	3.192,6	2.573,5	3.286,2	3.410,0	3.760,0	4.210,0	4.934,5	5.417,2	5.953,8
Umsatzwachstum Gesamtkonzern in %	n/a	-6,8%	-1,5%	-19,4%	27,7%	3,8%	10,3%	12,0%	17,2%	9,8%	9,9%
EBIT Systems	20,8	29,6	27,7	(37,4)	31,1	41,0	38,0	45,0	48,0	51,0	54,0
EBIT Robotics	90,3	113,7	63,2	(3,9)	61,8	80,5	119,5	156,7	175,3	196,7	221,4
EBIT Swisslog	9,2	5,0	15,6	0,8	19,0	26,9	33,2	38,7	45,7	50,9	56,4
EBIT Swisslog Swisslog Healthcare	6,7	3,6	(9,2)	3,0	3,8	6,0	11,5	16,5	19,9	31,1	43,7
EBIT China	38,1	(5,4)	3,1	(4,7)	10,2	29,4	65,8	118,2	164,5	189,2	217,6
EBIT Corporate Functions	(59,1)	(56,4)	(22,5)	(21,6)	(33,4)	(40,8)	(40,8)	(40,7)	(40,7)	(40,7)	(40,7)
Übriges/ Konsolidierung	(3,3)	(55,8)	(30,1)	(49,3)	(30,7)	(41,0)	(77,3)	(84,4)	(74,4)	(69,4)	(64,4)
EBIT Gesamtkonzern	102,7	34,3	47,8	(113,2)	61,9	102,0	150,0	250,0	338,3	408,8	488,0
EBIT Marge Gesamtkonzern	3,0%	1,1%	1,5%	-4,4%	1,9%	3,0%	4,0%	5,9%	6,9%	7,5%	8,2%

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Überleitung auf die Geschäftsbereiche

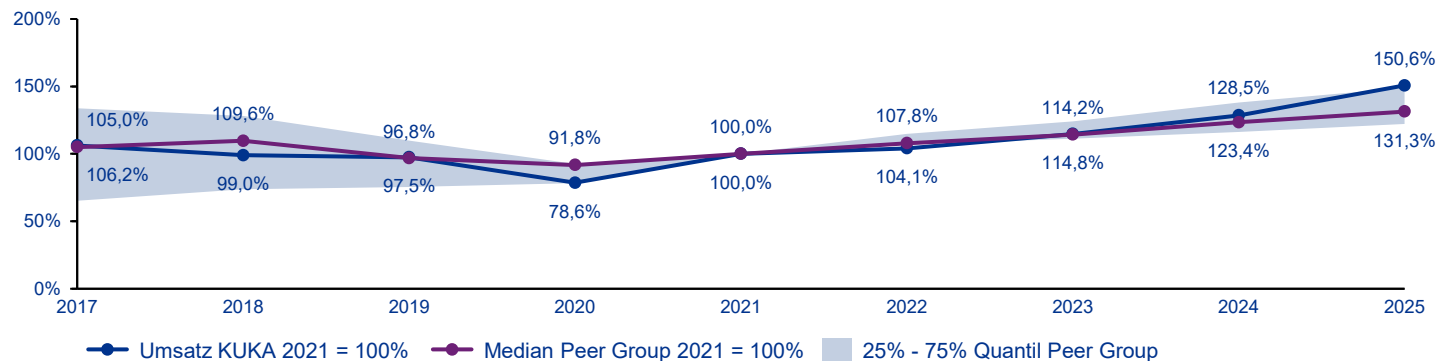
- Die Tabelle zeigt die Umsätze und das operative Ergebnisses der einzelnen Geschäftsbereiche sowie deren Überleitung auf die Konzernebene. Die als „Übriges/Konsolidierung“ gekennzeichneten Werte umfassen Abschreibungen aus Kaufpreisallokation (bis 2027), doppelt zugeordnete Gesellschaften im Geschäftsbereich China (bis 2019), Zwischenergebniseliminierung, Restrukturierungsaufwendungen und strategisch motivierte Übernahme von Kosten in den Geschäftsbereichen durch das Headquarter.
- Im Jahr 2021 machte der Geschäftsbereich Robotics mit 31,1% den größten Anteil der Umsatzerlöse aus. Der Geschäftsbereich Systems steuerte 29,8% zum Gesamtumsatz bei, während Swisslog und China 19,8% beziehungsweise 17,9% der gesamten Umsätze erzielten. Der Geschäftsbereich Swisslog Healthcare war für 6,2% des Gesamtumsatzes verantwortlich. Die Umsatzverteilung soll sich bis zum Ende der Strategischen Planung zugunsten des Geschäftsbereichs China verändern, der im Jahr 2027 einen Umsatzbeitrag von €M 2.354,9 liefert. Dies entspricht 39,6% der Umsätze. Der Geschäftsbereich Robotics soll im Jahr 2027 einen Umsatz von €M 1.781,1 erzielen, was 29,9% des Gesamtumsatzes entspricht.
- Durch das hohe Wachstum soll der Geschäftsbereich China laut Erwartung des Managements im Jahr 2027 44,6% des operativen Ergebnisses beisteuern. Während der Geschäftsbereich Systems im Jahr 2021 mit €M 31,1 noch 50,3% des EBIT erwirtschaftete, wird sein Beitrag bis zum Jahr 2027 auf voraussichtlich 11,1% sinken. Der Bereich Swisslog trägt mit voraussichtlich 11,6% im Jahr 2027 ebenfalls signifikant weniger zum operativen Ergebnis bei als im Jahr 2021 (30,8%). Der Geschäftsbereich Robotics bleibt mit einem geplanten EBIT von €M 221,4 im Jahr 2027 der Geschäftsbereich mit dem höchsten EBIT.

12. KUKA - Benchmarking der Gesamtumsätze

In der Vergangenheit war das Umsatzwachstum von KUKA auf Peer Group Niveau.

Ab 2022 plant KUKA jedoch ein Wachstum, welches den Median der Peer Group übersteigt. Zwischen 2021 und 2025 wird mit einem CAGR von 10,8% geplant.

Umsatzentwicklung (Index 2021 = 100%)



Quelle: S&P Capital IQ, KUKA, KPMG Analyse.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung

- Für die Umsatzentwicklung sind nur bis zum Jahr 2025 belastbare Informationen für die Peer Group Unternehmen der KUKA verfügbar.
- Von 2017 bis 2021 waren die Umsätze von KUKA rückläufig mit einem CAGR von -1,5%. Bei den Peer Group Unternehmen konnte im Median der gleiche Trend beobachtet werden. Dabei war der Umsatz mit einem CAGR von -1,2% ebenfalls rückläufig.
- Ab dem Jahr 2022 plant KUKA eine deutliche Umsatzsteigerung mit einem CAGR von 10,8% bis zum Jahr 2025. Dabei liegt der CAGR des geplanten Umsatzwachstums zwischen 2021 und 2025 über dem Median der Peer Group von 7,1%.

Benchmarking der geplanten Umsatzentwicklung (Fortsetzung)

- KUKA plant auf Gruppenebene mit einer hohen Steigerung der Umsatzerlöse über den gesamten Planungshorizont, während in der Vergangenheit Wachstumsraten auf Peer Group Niveau erzielt wurden.
- Auf Geschäftsbereichsebene ergibt sich ein ähnliches Bild wie bei dem Vergleich der Umsatzentwicklung auf Gruppenebene mit den Unternehmen der Peer Group.

Benchmarking der geplanten Ergebnisentwicklung

- Hinsichtlich der EBIT-Marge sind Vergleichsmaßstäbe auf Gruppenebene nur bedingt aussagekräftig, da KUKA aufgrund der heterogenen Profitabilität der einzelnen Geschäftsbereiche ergebnisseitig nur teilweise mit den Unternehmen der Peer Group und deren teils deutlich spezialisierteren Ausrichtung vergleichbar ist.

13. KUKA - Abschreibungen/Investitionen

In den Jahren 2020 und 2021 lagen die Investitionen im Geschäftsbereich Robotics bei 34,6% und 29,0% der Gesamtinvestitionen. Diese Entwicklung setzt sich in der Mittelfristplanung mit Ausnahme des Jahres 2022 fort, in dem der Geschäftsbereich China aufgrund der Shunde-Investitionen außergewöhnlich hohe Investitionen ausweist.

Die konzernweiten Abschreibungen sind im Geschäftsbereich Robotics sowohl in der Historie als auch in den Planjahren am höchsten.

KUKA: Investitionen Zusammensetzung											
in €m	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Systems		143,0	24,3	7,3	8,5	33,9	17,2	28,9			
Robotics		49,1	40,1	28,2	29,8	38,5	40,0	40,0			
Swisslog		12,5	11,9	10,9	13,0	13,5	13,5	13,5			
Swisslog Healthcare		11,5	12,6	12,6	15,7	18,3	16,9	13,3			
China		41,9	13,8	9,1	24,7	64,3	12,3	15,3			
Corporate Functions/ Sonstige ¹⁾		37,4	48,3	12,6	9,7	50,8	40,0	40,3			
Gesamt		295,4	151,0	80,7	101,4	219,4	139,9	151,3	154,3	157,4	160,5

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Anmerkung: ¹⁾ Unter dem Punkt Corporate Functions/ Sonstige sind teilweise Rundungsdifferenzen bei der Überleitung auf die Gruppeninvestitionen enthalten. Ebenso sind in der Mittelfristplanung Investitionen in Zusammenhang mit Leasing enthalten, welche nicht auf die Geschäftsbereiche allokiert werden.

KUKA: Abschreibungen Zusammensetzung											
in €m	Ist					Mittelfristplanung			Strategische Planung		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Systems	9,2	8,2	16,5	19,3	17,1	19,5	18,8	19,7			
Robotics	26,6	29,9	43,2	50,3	43,6	48,9	48,1	48,1			
Swisslog	18,6	11,2	18,2	18,3	17,3	16,8	17,8	19,4			
Swisslog Healthcare	7,8	5,1	12,8	13,6	12,8	12,6	15,6	16,8			
China	4,6	5,0	10,8	12,5	13,8	17,6	19,2	20,9			
Corporate Functions	10,2	15,0	18,3	24,2	21,5	16,4	16,4	16,4			
Konsolidierung	0,5	12,5	8,9	8,2	14,2	8,1	7,3	7,3			
Gesamt	77,5	86,9	128,7	146,4	140,2	139,9	143,1	148,5	151,5	154,5	157,6

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Anmerkung: Für die Jahre 2025 bis 2027 wurde aufgrund fehlender Informationen keine Aufteilung der Abschreibungen und Investitionen vorgenommen.

Planung der Abschreibungen und Investitionen auf Ebene der Geschäftsbereiche

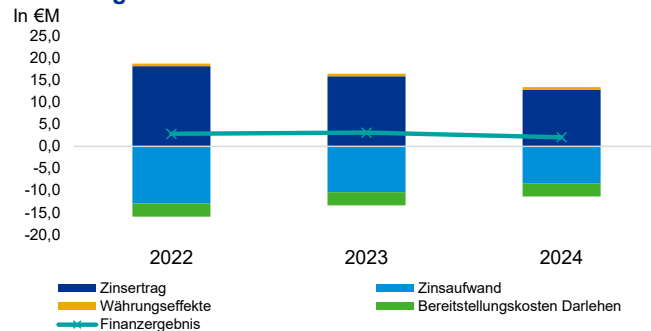
- In den Jahren 2020 und 2021 waren die Investitionen im Geschäftsbereich Robotics mit 34,6% und 29,0% am höchsten. Im Jahr 2022 plant der Geschäftsbereich China Investitionen von €M 64,3, die mit dem Ausbau des Werks und der Lagerhallen in Shunde zusammenhängen. Die Investitionen für den Werksausbau haben bereits im Jahr 2021 begonnen.
- In den Planjahren 2023 und 2024 sollen die Investitionen im Geschäftsbereich China auf ein Niveau von €M 12,3 im Jahr 2023 und €M 15,3 im Jahr 2024 sinken. Im Geschäftsbereich Robotics wird in beiden Jahren konstant mit €M 40,0 geplant.
- Die Abschreibungen sind in den Jahren 2022 bis 2024 im Geschäftsbereich Robotics am höchsten geplant. Diese liegen mit €M 48,9 im Jahr 2022 und €M 48,1 in den Folgejahren leicht über den Investitionen. Die Abschreibungen der Geschäftsbereiche außer Robotics liegen in den Planjahren jeweils zwischen €M 12,6 und €M 20,9.
- Für die Jahre 2024 bis 2026 werden die Investitionen und Abschreibungen nur auf Gruppenebene geplant.

14. KUKA - Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich im Wesentlichen aus Zinsaufwendungen und Zinserträgen sowie von KUKA geplanten Währungseffekten zusammen.

Sowohl die Zinserträge als auch der Zinsaufwand wurden in der Mittelfristplanung rückläufig geplant. Dies ist auf die Rückzahlung mehrerer Schuldscheindarlehen sowie daraus resultierender Verringerung der Flüssigen Mittel zurückzuführen.

Finanzergebnis



Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2021	
Aktiva	
Flüssige Mittel	673,2
Forderungen aus Leasing-Verträgen	133,6
Dividende für das Geschäftsjahr 2021	-4,1
Kurzfristige Geldanlage	112,7
Ausstehende Zinserträge	0,8
Geringfügiges Darlehen	0,6
Summe zinstragende Aktiva	916,8
Passiva	
Pensionsrückstellungen	95,8
Darlehen	525,2
Rückstellungen für Altersteilzeit	15,1
Verbindlichkeiten aus Leasing-Verträgen	124,6
Summe zinstragende Passiva	760,8
Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2021	-156,0

Quelle: KUKA, KPMG Analyse

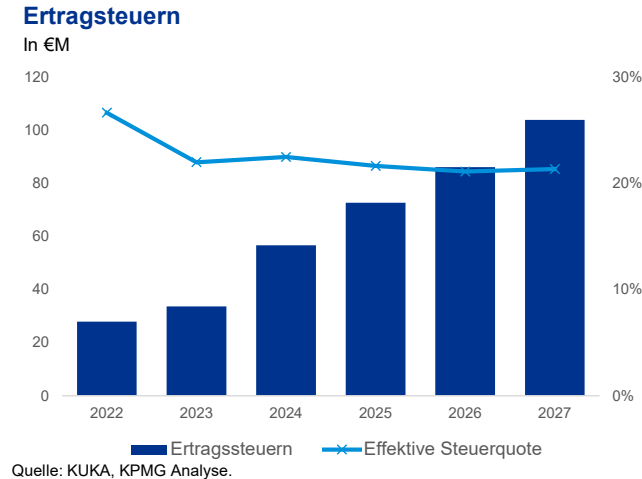
Anmerkungen: Die Posten kurzfristige Geldanlage, ausstehende Zinserträge und ein geringfügiges Darlehen sind in der Bilanz unter dem Posten übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte ausgewiesen. Die Posten Rückstellungen für Altersteilzeit sind unter sonstige Verbindlichkeiten (€M 1,1) und sonstige Rückstellungen (€M 14,0) ausgewiesen. Die Verbindlichkeiten aus Leasing-Verträgen gliedern sich in Verbindlichkeiten aus Leasing-Verträgen mit einer Laufzeit unter einem Jahr (€M 30,2) und in Verbindlichkeiten aus Leasing-Verträgen mit einer Laufzeit zwischen einem und fünf Jahren (€M 94,4) und sind unter dem Posten sonstige Verbindlichkeiten bilanziert.

Planung des Finanzergebnisses

- Das geplante Finanzergebnis setzt sich aus den Zinserträgen und -aufwendungen sowie aus Währungskurseffekten und Bereitstellungskosten für Darlehen zusammen.
- Die Zinserträge und -aufwendungen beziehen sich auf die Verzinsung der in der nebenstehende Tabelle aufgelisteten Finanzierungselemente.
- Für den Planungszeitraum der MTP haben wir die vereinbarten Fremdkapitalzinssätze angesetzt, welche je nach Restlaufzeit zwischen 0,85% und 4,47% variieren.
- Die Zinserträge sinken planmäßig von 2022 bis 2024 von €M 18,2 auf €M 12,8 aufgrund der sich in der MTP infolge der Investitionen verringern den Flüssigen Mittel. Für Flüssige Mittel wird in der MTP eine Verzinsung von 1,10% angenommen.
- Der Zinsaufwand sinkt in der MTP von €M 12,9 im Jahr 2022 auf €M 8,4 im Jahr 2024. Dies ist vor allem durch die Rückzahlung mehrerer Schuldscheindarlehen mit Laufzeiten bis Februar 2022, Oktober 2022 und August 2023 bedingt.
- KUKA erwartet während der Mittelfristplanung jährlich konstante Währungseffekte von €M 0,6, die positiv in das Finanzergebnis einfließen.
- Im Ergebnis ist das Finanzergebnis in der MTP nahezu konstant und liegt zwischen €M 3,1 und €M 2,1.
- In den Jahren ab 2025 gehen wir von einer Tilgung der Bankverbindlichkeiten sowie einer Verzinsung der Flüssigen Mittel in Höhe des Basiszinssatzes aus. Des Weiteren endet ein Leasinggebervertrag. Daraus resultierend verringert sich das Finanzergebnis im Vergleich zur MTP.

15. KUKA - Ertragsteuern (1/2)

Die Ertragsteuern von KUKA wurden anhand des geplanten Ergebnisses vor Ertragsteuern insbesondere unter Berücksichtigung von nutzbaren steuerlichen Verlustvorträgen sowie von steuerlichen Förderungen von Forschungs- und Entwicklungskosten in China und den USA berechnet.



Ertragsteuern im Planungszeitraum

- Das Steuerergebnis in der Detail- und Grobplanung wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der KUKA und ihrer Tochterunternehmen abgeleitet.
- Basis hierfür war im Zeitraum der MTP die Steuerplanung von KUKA für das Jahr 2022, die wir unter Berücksichtigung der steuerlichen Effekte unserer Anpassungen für die Folgejahre fortentwickelt haben.
- Auf die Planung von Steuerlatenzen in der Ertragsteuer- und Bilanzplanung wurden aus Vereinfachungsgründen aufgrund der fehlenden Bewertungsrelevanz verzichtet.

Ertragsteuern im Planungszeitraum (Fortsetzung)

- Auf Basis einer Ländergewichtung und den jeweiligen lokalen Steuersätzen ergibt sich eine nominale gewichtete Steuerquote, die wir zur Besteuerung des Vorsteuerergebnisses zugrunde gelegt haben.
- Die Steuerplanung von KUKA im Rahmen der MTP berücksichtigt die teilweise Nutzung steuerlicher Verlustvorträge. Zum 31. Dezember 2021 bestehen im KUKA-Konzern steuerliche Verlustvorträge in Höhe von €M 846,4. Der Großteil dieser Verlustvorträge ist nutzbar und wurde im Rahmen der Steuerplanung berücksichtigt. Verlustvorträge, die erwartungsgemäß nach dem Jahr 2027 verbraucht werden, wurden als Annuität in dem Übergangsjahr 2028 berücksichtigt.
- In China erhalten fünf Gesellschaften Förderungen für F&E-Kosten in Form einer doppelten steuerlichen Anrechenbarkeit dieser Aufwendungen. In den USA erhält KUKA ebenfalls Förderungen für F&E-Kosten in Form von Steuererstattungen.
- Neben diesen Förderungen wurden auch nicht-abzugsfähige Betriebsausgaben, wie gewerbesteuerliche Hinzurechnungen oder Aufsichtsratsvergütungen in der Steuerermittlung berücksichtigt.
- Im Planungsverlauf sinkt der effektive Konzernsteuersatz durch die höheren Ergebnisbeiträge und die damit verbundene Nutzung von Verlustvorträgen. Darüber hinaus wird durch die stärkere Gewichtung des Geschäftsbereichs China mit einem gewichteten nominellen Steuersatz von rund 14% der effektive Konzernsteuersatz reduziert.

15. KUKA - Ertragsteuern (2/2)

Durch die stärkere Gewichtung des Geschäftsbereichs China im Planungszeitraum ist der effektive Steuersatz rückläufig.

Der Steuersatz sinkt von ca. 26,7% im Jahr 2022 auf rund 22,5% zum Ende des Planungszeitraums.

Ertragsteuern im Planungszeitraum (Fortsetzung)

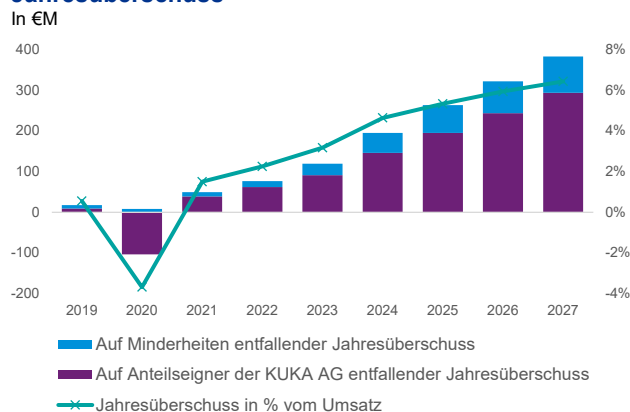
- Andererseits sind die Förderungen für F&E-Kosten im Planungszeitraum relativ betrachtet rückläufig, da die entsprechenden Aufwendungen nicht im selben Umfang wachsen wie die Vorsteuerergebnisse. Hieraus resultiert trotz der weiter zunehmenden Bedeutung des Geschäftsbereichs China eine Stabilisierung des Steuersatzes im weiteren Planungsverlauf.
- In Summe sinkt der Steuersatz von 26,7% im Jahr 2022 auf 22,5% im Jahr 2024 und verbleibt im weiteren Planungsverlauf auf diesem Niveau.

16. KUKA - Jahresergebnis und Minderheitenanteile

Insbesondere Wachstumsambitionen im Geschäftsbereich Robotics und China führen zu einem Anstiegs des Jahresüberschusses.

Die Joint Ventures im Geschäftsbereich China führen dazu, dass der Anteil von Minderheiten am Jahresüberschuss im Zeitablauf ansteigt.

Jahresüberschuss



Jahresergebnis im Planungszeitraum

- Der aus den beschriebenen Planannahmen resultierende Jahresüberschuss als Basis für die bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen der Anteilseigner steigt in der Planung von €M 49,4 im Jahr 2021 auf €M 383,0 im Jahr 2027. Dies entspricht einer Vervielfachung um den Faktor 7,7 im Planungszeitraum.
- Das Wachstum des Jahresüberschusses ist im Wesentlichen auf den erwarteten Anstieg der Umsatzerlöse und die damit verbundenen Margenverbesserungen durch Skaleneffekte in den Geschäftsbereichen Robotics und China zurückzuführen.

Minderheitenanteil

- KUKA ist insbesondere in China an mehreren Joint Ventures beteiligt. Zusätzlich hält KUKA über die Swisslog Holding AG, Buchs/Schweiz, Anteile an drei weiteren Joint Ventures.
- Abgesehen von zwei At-Equity bilanzierten Gesellschaften werden die Joint Ventures vollkonsolidiert und somit in der Planung und im Jahresergebnis vollständig ausgewiesen. KUKA stehen 50% der Ergebnisse aus den chinesischen Joint Ventures zu.
- Bedingt durch das erwartete Wachstum im Geschäftsbereich China steigt der Anteil der Minderheiten am Jahresüberschuss von 26,6% im Jahr 2021 auf 30,5% im Jahr 2027.
- Der Anteil der Minderheiten an den Joint Venture Gesellschaften ergibt sich aus der MTP unter Berücksichtigung der von uns vorgenommenen Anpassungen. Für die Jahre 2025 bis 2027 wurde deren Anteil am Jahresüberschuss basierend auf dem EBIT der Strategischen Planung unter Berücksichtigung des geplanten Finanz- und Steuerergebnisses abgeleitet.
- Infolge des Abzugs des den Minderheiten zustehenden Ergebnisbeitrags vom Konzernergebnis zur Ableitung der bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen müssten grundsätzlich die bewertungsrelevante Nettofinanzposition und so die verwendeten Eigenkapitalkosten korrigiert werden. Da die Joint Venture Gesellschaften eine Nettoliquidität aufweisen, würden aus dieser Anpassung eine höhere bewertungsrelevante Verschuldung und so leicht höhere verschuldete Eigenkapitalkosten und damit ein geringerer Unternehmenswert resultieren. Zu Gunsten einer höheren Barabfindung haben wir auf eine solche Anpassung vereinfachend verzichtet.

17. Übergangsjahr und ewige Rente: Vorbemerkung

Zur Ableitung der ewigen Rente für die Jahre 2029 ff. wurde ein Übergangsjahr 2028 ergänzt.

Bei der Ableitung des Übergangsjahres wurden Anpassungen gegenüber dem letzten Planjahr vorgenommen.

Übergangsjahr und ewige Rente

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts der KUKA ist die Ableitung eines nachhaltigen Zahlungsstroms notwendig. Als Basis für die Ableitung eines nachhaltigen Niveaus insbesondere von Umsatz, EBIT, Investitionen und Veränderung des Nettoumlaufvermögens wurde die Planung der KUKA herangezogen und anhand von Analystenerwartungen für Peer Group Unternehmen überprüft (siehe 51 ff.)
- Zur Ableitung der ewigen Rente für die Jahre 2029 ff. wurde zunächst ein Übergangsjahr 2028 ergänzt (siehe Seite 109).
- Die Planung der Umsatzerlöse ist insbesondere aufgrund der geplanten hohen Umsatzzuwächse in den Geschäftsbereichen Robotics und China als ambitioniert einzuschätzen und daher nicht unmittelbar geeignet, um ein nachhaltiges Niveau abzuleiten.
- Zudem zeigt KUKA historisch mehrjährige Schwankungen im Umsatz, die sich teilweise auch aus den Investitionszyklen der Kunden im Bereich der Automobilindustrie ergeben. Diese Schwankungen und die Konjunkturabhängigkeit des Geschäfts sind in der Planung mit den stetig wachsend geplanten Umsatzerlösen nach unserer Einschätzung nicht hinreichend widerspiegelt.
- Von KUKA geplante Margenverbesserungen über den Planungshorizont hinweg resultieren insbesondere auch aus Skaleneffekten bzw. aus in Relation zu den Umsätzen abnehmenden Fixkosten. Deshalb geht eine Anpassung des Umsatzes mit einer Anpassung der Margen einher.

Übergangsjahr und ewige Rente (Fortsetzung)

- Aus diesen Gründen wurden folgende Anpassungen für das Übergangsjahr vorgenommen:
 - i. den Ansatz der nachhaltigen Umsätze als Durchschnitt der letzten beiden Planjahre 2026 und 2027,
 - ii. die Folgeanpassung der Margen unter Berücksichtigung der mit den Umsätzen verbundenen Skaleneffekte und
 - iii. den Ansatz eines nachhaltigen Nettoumlaufvermögens.
- Für eine detaillierte Darstellung der Ableitung des nachhaltigen Jahres verweisen wir auf die Folgeseite.
- Unter der Annahme, dass das Übergangsjahr 2028 einen eingeschwungenen Zustand reflektiert, haben wir das EBIT dieses Jahres zur Ableitung eines nachhaltigen Ergebnisses mit der nachhaltigen Wachstumsrate von 1,50% p.a. fortgeschrieben. Zur Ableitung dieser Wachstumsrate verweisen wir auf Seite 125 ff.
- Im Übergangsjahr und in ewigen Rente – wurde wie bereits im Zeitraum der Strategischen Planung – eine Ausschüttungsquote von 30,0% angenommen, die sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten orientiert.
- Mit dem Vorgehen haben wir dem IDW Praxishinweis 2/2017 Rechnung getragen und berücksichtigt, dass das nachhaltige Ergebnis keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres darstellen, sondern unter Berücksichtigung gesonderter Analysen selbstständig hergeleitet werden soll.

17. Übergangsjahr und ewige Rente: Ableitung

Das Umsatzniveau im Übergangsjahr wurde auf Basis eines Vergleichs der Umsatzentwicklung mit vergleichbaren Unternehmen abgeleitet.

Die EBIT-Marge wurde gegenüber dem Planjahr 2027 reduziert, um den Einfluss eines Umsatzrückgangs auf die Marge widerzuspiegeln.

Ableitung des Umsatzes

- Grundlage der Ableitung ist ein Vergleich der Umsatzentwicklung mit vergleichbaren Unternehmen (siehe 51 ff.).
- Die jeweilige Gruppe vergleichbarer Unternehmen deckt sich mit denjenigen aus der Plausibilisierung des Betafaktors über die Geschäftsbereiche. Für die erwartete Umsatzentwicklung dieser Vergleichsunternehmen sind belastbare Daten in der Regel bis einschließlich 2025 verfügbar, für den Geschäftsbereich China bis 2023. Um Vergleichsdaten für das letzte Planjahr zu ermitteln, wurde die Entwicklung des Umsatzes der jeweils vergleichbaren Unternehmen mit dem durchschnittlichen Wachstum der Jahre 2021 bis 2025 (2021 bis 2023 für China) bis zum Jahr 2027 fortgeschrieben; dies stellt nach unserer Einschätzung eine progressive Annahme dar, da die Wachstumsraten sich in den Vorjahren abgeflacht hatten.
- Auf Grundlage dieser Fortschreibung weisen die Geschäftsbereiche Robotics und China ein deutlich höheres relatives Umsatzwachstum auf.
- Die Geschäftsbereiche Systems und Swisslog zeigen ein niedrigeres Wachstum; das Umsatzwachstum liegt auch auf einem Niveau unterhalb des Referenzwert der jeweiligen Peer Group.
- Für Swisslog Healthcare haben wir keinen Vergleich vorgenommen. Zum einen bedient der Geschäftsbereich eine enge Marktnische, weshalb keine aussagekräftigen börsennotierten Vergleichsunternehmen verfügbar sind. Zum anderen hat der Geschäftsbereich einen geringen Anteil am Gesamtgeschäft der KUKA. Daher erachten wir eine Anpassung unter Wesentlichkeitsaspekten für nicht notwendig.

Ableitung des Umsatzes (Fortsetzung)

- Aufgrund dieser Analysen haben wir in Summe ein Umsatzniveau für das Übergangsjahr abgeleitet, welches dem Durchschnitt der letzten beiden Planjahre entspricht.

Ableitung der EBITDA-Marge

- Die von KUKA geplante Margenverbesserung im Planungszeitraum resultiert auch aus Skaleneffekten bzw. aus in Relation zu den Umsätzen abnehmenden Fixkosten. Andere Kosten zeigen bei wachsendem Umsatz eine ähnlich Veränderung oder steigen weniger stark als der Umsatz. Die Anpassung der Umsatzerlöse im Übergangsjahr führt daher zu einem Rückgang der Ergebnismargen.
- Es wurde dementsprechend der Durchschnitt der EBITDA-Margen der Jahre 2026 und 2027 zugrunde gelegt.

Ableitung der Reinvestitionsrate und Abschreibungen

- Die nachhaltige Reinvestitionsrate wurde unter Beachtung der nachhaltigen Wachstumsrate abgeleitet; die hierzu korrespondierenden Abschreibungen im nachhaltigen Ergebnis berücksichtigt.

Ableitung der nachhaltigen Steuerquote

- Für zum Ende des Planungszeitraums bestehende Verlustvorträge wurde eine Annuität bei der Planung des nachhaltigen Steueraufwands berücksichtigt. Durch den Verbrauch der Verlustvorträge steigt die Steuerquote in der ewigen Rente leicht an.

Ableitung des Nettoumlaufvermögens

- Die Folgewirkungen der Anpassung des Umsatzes auf das Nettoumlaufvermögen bzw. deren Veränderung wurden beachtet.

18. Planungsrechnung für Bewertungszwecke

Nebenstehend ist die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der KUKA AG, die auf Basis der vorstehenden Erläuterungen hergeleitet und der Bewertung zugrunde gelegt wurde, dargestellt.

Hierbei wurden im Übergangsjahr die Umsatzerlöse und operativen Ergebnisse angepasst, um der ambitionierten Planung Rechnung zu tragen.

Die nebenstehende Planungsrechnung stellt aus unserer Sicht eine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts dar.

KUKA: Planungsrechnung für Bewertungszwecke									
€M	Ist	Planung						ÜJ	TV
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029ff.
Umsatzerlöse	3.286,2	3.410,0	3.760,0	4.210,0	4.934,5	5.417,2	5.953,8	5.685,5	5.770,8
Umsatzkosten	(2.589,5)	(2.635,6)	(2.892,0)	(3.174,9)	(3.756,5)	(4.118,7)	(4.520,0)		
Bruttoertrag	696,7	774,4	868,0	1.035,1	1.178,0	1.298,4	1.433,7		
<i>Bruttomarge</i>	<i>21,2%</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>24,6%</i>	<i>23,9%</i>	<i>24,0%</i>	<i>24,1%</i>		
Vertriebskosten	(284,9)	(295,2)	(315,1)	(342,4)	(366,2)	(388,0)	(412,4)		
Kosten für Forschung und Entwicklung	(159,6)	(168,3)	(182,9)	(208,1)	(222,6)	(235,8)	(250,7)		
Verwaltungskosten	(196,7)	(208,2)	(220,4)	(236,4)	(252,8)	(267,8)	(284,7)		
Sonstiges betriebliches Ergebnis	6,4	(0,8)	0,3	1,7	1,8	1,9	2,1		
EBIT	61,9	102,0	150,0	250,0	338,3	408,8	488,0	453,3	460,1
<i>EBIT Marge (in % der Umsatzerlöse)</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,0%</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>
Abschreibungen (nachrichtlich)	140,2	139,9	143,1	148,5	151,5	154,5	157,6	150,5	152,7
EBITDA (nachrichtlich)	202,0	241,9	293,1	398,5	489,8	563,3	645,6	603,8	612,9
<i>EBITDA Marge (in % der Umsatzerlöse)</i>	<i>6,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,9%</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,6%</i>
Finanzergebnis	13,5	2,9	3,1	2,1	(2,2)	(0,9)	(1,0)	(1,5)	(1,4)
EBT	75,4	104,9	153,1	252,1	336,1	407,9	487,0	451,8	458,7
Steuern auf das EBT	(25,9)	(28,0)	(33,7)	(56,7)	(72,8)	(86,2)	(104,0)	(101,1)	(102,7)
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	49,4	76,9	119,4	195,4	263,3	321,7	383,0	350,7	356,0

KUKA: KPIs in % der Umsatzerlöse									
Umsatzkosten	-78,8%	-77,3%	-76,9%	-75,4%	-76,1%	-76,0%	-75,9%		
Vertriebskosten	-8,7%	-8,7%	-8,4%	-8,1%	-7,4%	-7,2%	-6,9%		
Kosten für Forschung und Entwicklung	-4,9%	-4,9%	-4,9%	-4,9%	-4,5%	-4,4%	-4,2%		
Verwaltungskosten	-6,0%	-6,1%	-5,9%	-5,6%	-5,1%	-4,9%	-4,8%		
Steuerquote (in % des EBT)	-34,4%	-26,7%	-22,0%	-22,5%	-21,7%	-21,1%	-21,4%	-22,4%	-22,4%

Quelle: KUKA; KPMG Analyse.

Anmerkung: Im Übergangsjahr und der ewigen Rente wurde keine Aufteilung der einzelnen Kosten vorgenommen.

Planungsrechnung für Bewertungszwecke

- Unter Berücksichtigung der Ergebnisse der langfristigen historischen Entwicklungen – einschließlich der dort zu beobachtenden Schwankungen, der Planungstreue, der Marktanalysen sowie des Benchmarkings schätzen wir die Planung insgesamt als ambitioniert, aber nachvollziehbar und begründet ein. Wir weisen darauf hin, dass der Wandel in der Automobilindustrie, die Dauer der Förderung in China und die noch unbekannte Entwicklung des Krieges in der Ukraine einschließlich der damit verbundenen Sanktionen hohe Unsicherheiten bergen.
- Der ambitionierten Entwicklung wird durch das angepasste Übergangsjahr Rechnung getragen. Die angepasste Planungsrechnung spiegelt aus unserer Sicht grundsätzlich die Chancen und Risiken von KUKA (siehe Seite 40) in ausgewogener Weise wider und stellt eine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts dar.



VI. Kapitalisierungszinssatz

1. Übersicht der Kapitalkostenparameter
2. Eigenkapitalkosten
3. Basiszinssatz
4. Risikozuschlag
5. Wachstumsrate

VI. Kapitalisierungszinssatz

1. Übersicht der Kapitalkostenparameter

Die Ableitung der verschuldeten Eigenkapitalkosten erfolgte auf Basis von in der Rechtsprechung und Bewertungspraxis anerkannten Methoden.

Neben den einzelnen Parametern der Kapitalkosten sind auch immer die Kapitalkosten in Summe zu würdigen.

Die Invasion in die Ukraine führt auch an den Kapitalmärkten zu erheblichen Unsicherheiten und dynamischen Entwicklungen. Dies hat auch Auswirkungen auf die Kapitalkostenparameter. Im Besonderen betrifft dies den Basiszinssatz, der derzeit auch aufgrund von Änderungen in der Notenbankpolitik in der Tendenz stark ansteigt. Zudem sind Volatilität der Kapitalmärkte und teilweise Risikoprämien gestiegen. Ungeachtet dessen wurde die Marktrisikoprämie weiterhin in der Mitte der vom FAUB empfohlenen Bandbreite angesetzt und nicht oberhalb.

Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

Eigenkapitalkosten		
Parameter	Quelle	Parameterwert
Basiszinssatz	— Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum 24. Dezember 2021 bis 23. März 2022	— 0,30%
Unverschuldeter Betafaktor	— Analysen zu Betafaktoren der KUKA und von Peer Group Unternehmen	— 1,10
Marktrisikoprämie	— Empfehlung des IDW / Empirische Studien (Tax-CAPM, nach persönlichen Ertragsteuern)	— 5,75%
Unverschuldete Eigenkapitalkosten	— Unverschuldete Eigenkapitalkosten im Planungszeitraum (nach persönlichen Ertragsteuern)	— 6,55%
Verschuldete Eigenkapitalkosten	— Bandbreite verschuldeter Eigenkapitalkosten im Planungszeitraum 2022 bis 2027 sowie im Übergangsjahr 2028	— 6,28% bis 6,61%
	— Verschuldete Eigenkapitalkosten in der ewigen Rente für die Jahre 2029 ff. (nach Wachstumsabschlag)	— 4,82%
Nachhaltige Wachstumsrate	— Die nachhaltige Wachstumsrate bildet zukünftige unternehmensspezifische Inflations- und Effizienzerwartungen ab.	— 1,50%

Quelle: KPMG Analyse.

- Bei der Bestimmung der einzelnen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes bestehen teilweise Ermessensspielräume bei der Festlegung von Analyseparametern. Dabei ist zu beachten, dass jeweils für sich noch vertretbare Werte für einen Einzelparameter in Summe zu einem in Summe nicht angemessenen Kapitalisierungszinssatz führen können.
- Daher ist im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes immer eine Gesamtschau vorzunehmen (vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 24. November 2011, AktZ. 21 W 7/11, juris Rz. 40 und WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kapitel A, Tz. 109).
- Wir erachten den angesetzten Kapitalisierungszinssatz in Summe für angemessen. Wir verweisen zur vorzunehmenden Gesamtschau bei der Wertermittlung auch auf unsere Ausführungen in Abschnitt IX.

2. Eigenkapitalkosten (1/2)

Maßstab für den Diskontierungszinssatz ist die Rendite einer vergleichbaren Alternativenanlage.

Für diese wird regelmäßig auf Kapitalmarktdaten zurückgegriffen.

Eigenkapitalkosten

- Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen zur Ableitung der Eigenkapitalkosten sind insbesondere empirisch beobachtbare Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) maßgeblich. Diese Renditen vergüten insgesamt den momentanen Konsumverzicht der Anteilseigner und die zukünftige Geldentwertung sowie die Übernahme unternehmerischer Risiken, da eine Investition in Unternehmen und Unternehmensanteile von Unsicherheiten geprägt ist. Die gesamte Rendite kann daher grundsätzlich in einen Renditeanteil für die Vergütung der zeitlichen Überlassung von Kapital – den sogenannten Basiszinssatz – und in eine – von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte – Risikoprämie zerlegt werden. Die Risikoprämie selbst wird durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken geprägt. Sollen diese unternehmensspezifischen Risiken sachgerecht berücksichtigt werden, wird die modellhafte Zerlegung der empirisch beobachtbaren Gesamrenditen in ihre Einzelbestandteile notwendig.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Die nachfolgende Ermittlung der Eigenkapitalkosten basiert hierfür auf Modellüberlegungen, die insbesondere auf kapitalmarkttheoretische Modelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM, Tax-CAPM) zurückgreifen. Diese Modelle treffen einerseits vereinfachende Annahmen und abstrahieren insoweit von der Komplexität der realen Kapitalmärkte. Andererseits bieten sie den Vorteil, geeignete intersubjektiv nachvollziehbare Grundüberlegungen, Ausgangsgrößen und Maßstäbe für die Bestimmung der benötigten Kapitalkosten zu liefern. Ungeachtet der heute in der Praxis grundsätzlich unstrittigen Akzeptanz und Verwendung theoretischer Kapitalmarktmodelle zur Ableitung der Kapitalkosten ist zu berücksichtigen, dass theoretische Modelle empirisch beobachtbare Sachverhalte erklären und nicht einfach ersetzen sollen. Die Ergebnisse theoretischer Modelle müssen sich daher an den empirischen Beobachtungen und Renditeerwartungen der Marktteilnehmer (Gesamrenditen) messen lassen.

2. Eigenkapitalkosten (2/2)

Die modellhaft ermittelten Daten sind regelmäßig anhand empirischer Daten zu überprüfen.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Hierfür sind die Vereinbarkeit der Prämissen des verwendeten (theoretischen) Bewertungsmodells mit den (empirischen) Rahmenbedingungen des Kapitalmarkts zum Erhebungszeitpunkt der zu beurteilenden Kapitalmarktparameter ebenso kritisch zu hinterfragen wie zyklusbedingte Marktüber- oder -untertreibungen, die jeweils den größten Abstand zwischen empirisch beobachtbaren Preisen und langfristig erzielbaren inneren Werten markieren.^(a)
- Eine unreflektierte Übernahme empirischer Daten in theoretische Modelle, die die Existenz solcher Daten grundsätzlich ausschließen, ist jedoch zu vermeiden. Theoretische Modelle und die von ihnen aus unterschiedlichen empirischen Erhebungsmethoden verwendeten Eingangsgrößen liefern in einem ersten Schritt ein bloßes Rechenergebnis für die gesuchten Renditeerwartungen der Anteilseigner. Dieses ist einerseits den zum Stichtag empirisch beobachtbaren Renditeerwartungen (Gesamtrenditen) gegenüber zu stellen und andererseits mit den für langfristige Investitionsentscheidungen maßgeblichen nachhaltigen Alternativrenditen – zum Beispiel auf der Basis langfristig durchschnittlich erzielter Renditen – zu vergleichen. Laufen die Ergebnisse von theoretischen Modellen und historischen sowie zukunftsorientierten Analysen auseinander, ist kritisch zu würdigen, inwieweit die einzelnen modellhaften Renditebestandteile untereinander konsistent und modellkonform zum jeweiligen Bewertungsstichtag abgeleitet wurden. Eine eingeschränkte oder fehlende Kompatibilität zwischen (empirischen) Kapitalmarktdaten und (theoretischem) Modell ist unter Berücksichtigung einer wirtschaftlich sinnvollen Gesamtschau auf die gesamte Renditeerwartung zu vermeiden.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Im Rahmen dieser Gesamtschau zeigen empirische Analysen, dass sich – trotz zyklusbedingter Extrempunkte, die in der Vergangenheit regelmäßig zu beobachten waren – die langfristigen Durchschnitte von Kapitalmarktrenditen für Unternehmensanteile in einem relativ stabilen Korridor bewegen.

Anmerkung:

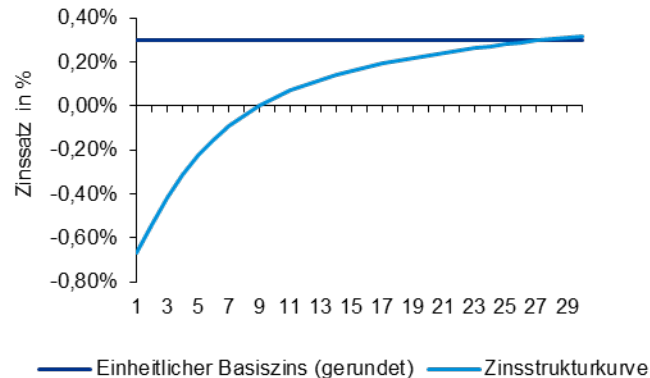
(a) Vgl. Zeidler/Tschöpel/Bertram, Kapitalkosten in Zeiten der Finanz- und Schuldenkrise, CFB 2012, S. 70–80.

3. Basiszinssatz

Der Basiszinssatz reflektiert die Rendite einer risikofreien Anlage mit unendlicher Laufzeit.

Zum 23. März 2022 wurde dieser auf Basis der Daten der Deutschen Bundesbank mit 0,30% pro Jahr vor persönlichen Ertragsteuern angesetzt.

Zinsstrukturkurve zum 23. März 2022 (3-Monats-Durchschnitt)



Quelle: Deutsche Bundesbank, KPMG Analyse.

Basiszinssatz

- Gemäß (Tax-)CAPM repräsentiert der Basiszinssatz eine risikofreie und fristadäquate Alternativenanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Zur Einhaltung der Laufzeitäquivalenz ist grundsätzlich für jedes Jahr mit dem jeweiligen laufzeitadäquaten Zinssatz zu diskontieren.
- Für die Bestimmung des Basiszinssatzes kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden. Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurve kann auf die veröffentlichten Regressionsparameter und -ergebnisse der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden. Diese lassen eine auf empirischen Daten basierende Ableitung einer Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum zu.

Basiszinssatz (Fortsetzung)

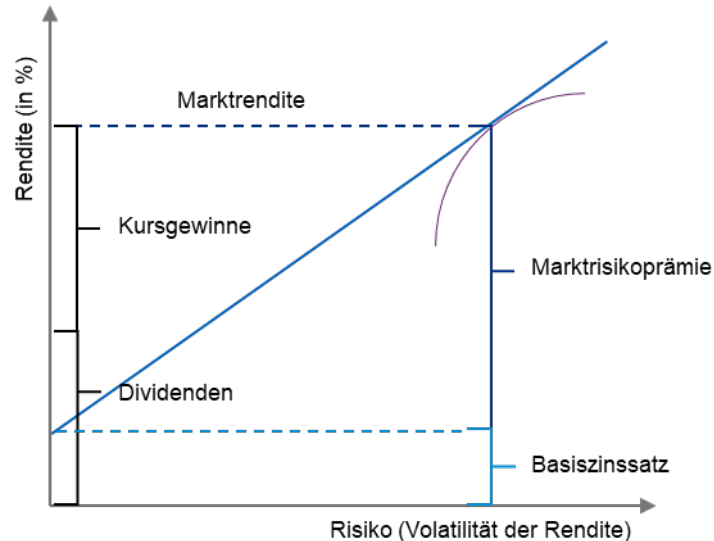
- Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden. Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszinssatz über den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden.
- Der auf diese Weise unter Beachtung der „Fragen und Antworten: Zur praktischen Anwendung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach IDW S 1 i.d.F. 2008“, Frage 4.2^(a) abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum 24. Dezember 2021 bis 23. März 2022 in Höhe von 0,3184% ermittelt. Zur Glättung von kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen wurde dieser Wert auf einen Zehntelprozentpunkt gerundet und ein Basiszinssatz in einer Höhe von 0,30% abgeleitet.

Anmerkung:

(a) Vgl. IDW Life 3/2022, S. 322 ff.

4. Risikozuschlag

Der Basiszinssatz ist um einen Risikozuschlag für die Übernahme von unternehmerischen Risiken zu erhöhen.



Risikozuschlag

- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist zur Ableitung des Risikozuschlags nicht auf die subjektiven Risikoeinigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf die Preisbildung auf dem Kapitalmarkt abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren gegenüber einer Investition in risikolose Anlagen ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen sehen. Der Risikozuschlag ist ein Renditebestandteil, der mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) erklärten Gesamttrendite und kann aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen (historisch und zukunftsgerichtet) abgeleitet werden.

Risikozuschlag (Fortsetzung)

- Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikozuschläge ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Gemäß dem CAPM setzt sich der Risikozuschlag aus der allgemeinen Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor zusammen.
- Die Berechnung der kapitalmarktorientierten Marktrisikoprämie kann durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in ein repräsentatives Marktportfolio bestehend aus Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen erfolgen, wie nebenstehende Grafik illustriert. Die Berechnung kann dabei sowohl auf der Basis historischer Daten als auch zukunftsorientiert vorgenommen werden.
- Da Aktienrenditen und Risikozuschläge grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der unterschiedlichen Wirkungen persönlicher Ertragsteuern in Deutschland auf Zinseinkünfte und Dividenden einerseits sowie Kursgewinne andererseits erweitert.
- Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlags nach Ertragsteuern zusammen. Der Risikozuschlag nach Ertragsteuern ist analog zum CAPM das Produkt aus dem unternehmensspezifischen Betafaktor und der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern.

4. Risikozuschlag: Marktrisikoprämie

Wir haben eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern von 5,75% angesetzt.

Marktrisikoprämie

- Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW hat auf seiner Sitzung am 22. Oktober 2019 eine neue Kapitalkostenempfehlung beschlossen. Im Rahmen dieser empfiehlt er, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von 5,0% bis 6,5% und vor persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von bis 6,0% bis 8,0% zu orientieren.
- Wir haben zur Plausibilisierung der vom FAUB empfohlenen Bandbreite vor persönlichen Ertragsteuern eigene Analysen vorgenommen und hierauf basierend einen konkreten Wert für die Marktrisikoprämie innerhalb dieser empfohlenen Bandbreite abgeleitet. Dabei haben wir für die Schätzung der Marktrisikoprämie sowohl in der Vergangenheit realisierte historische (Gesamt-)Renditen und daraus abgeleitete Risikoprämien als auch aus Börsenkursen und Ergebnis-schätzungen von Finanzanalysten abgeleitete zukunftsorientierte (Gesamt-) Renditeerwartungen und Risikoprämien (implizite Renditen und Risikoprämien) berücksichtigt. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich drei bis sieben Prozentpunkte höhere Renditen erzielten als Investitionen in (quasi) risikofreien Kapitalmarktanlagen.^(a)

Anmerkung:

(a) Eine langfristig höhere Rendite unsicherer Anlagen gegenüber sicheren Anlagen ist plausibel und begründet zudem die grundsätzliche Nachfrage nach unsicheren Anlagen, denn kein rational handelnder Anteilseigner würde eine unsichere Anlage einer sicheren Anlage vorziehen, wenn er hierfür nicht im langfristigen Durchschnitt eine risikoäquivalente Vergütung als Komponente der Gesamtrendite erhalten würde.

(b) vgl. Bertram/Castedello/Tschöpel, Überlegungen zur Marktrendite und zur Marktrisikoprämie, CF 2015, S. 468 ff.

(c) Die Überleitung der Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern zur Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern erfolgt unter analoger Vorgehensweise wie gezeigt bei Zeidler/Schöniger/Tschöpel, FB 2008, S. 276-288, Castedello/Jonas/Schieszl/Lenckner, WPg 2018, 806 ff.

Marktrisikoprämie (Fortsetzung)

- In der Vergangenheit erzielte Renditen und Risikoprämien bieten damit eine Basis für die Abschätzung einer wirtschaftlich sinnvollen Bandbreite von auch zukünftig zu erwartenden Renditen und Risikoprämien unter der Annahme, dass die durchschnittlich in der Vergangenheit beobachtbaren konjunkturellen Verhältnisse unter Berücksichtigung langfristiger Trendentwicklungen und Inflationseffekten in die Zukunft übertragbar sind. Zum Bewertungsstichtag abgeleitete implizite Renditen und Risikoprämien hingegen ermöglichen eine stichtagsbezogen zukunftsorientierte und konkrete Ableitung der Marktrisikoprämie unter der Berücksichtigung von aktuellen Veränderungen der erwarteten Renditen und der Interdependenzen der jeweiligen Renditebestandteile (Basiszinssatz und Risikoprämien) im Zeitablauf basierend auf den Renditeerwartungen der Investoren an den Kapitalmärkten.^(b)
- Vor dem Hintergrund unserer Analysen zur Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern haben wir die Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern mit 5,75% angesetzt.^(c) Sie liegt damit innerhalb der vom FAUB empfohlenen Bandbreite.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen Risikoprämie wird nach dem Tax-CAPM diese Marktrisikoprämie mit dem sog. Betafaktor multipliziert, der das unternehmens- und branchenspezifische Risiko ausdrückt.

4. Risikozuschlag: Betafaktor - Eigener Betafaktor KUKA (1/3)

Die Liquidität des Handels mit der KUKA Aktie ist seit der Übernahme kontinuierlich rückläufig.

Erwerbe von KUKA-Aktien durch die MENL (II) in den Jahren 2020 und 2021 haben den Aktienkurs der KUKA mit hoher Wahrscheinlichkeit beeinflusst, mit der Folge, dass die Volatilität des Aktienkurses der KUKA das operative Risiko der KUKA nicht hinreichend abbildet.

Es bestehen zudem Indizien für eine eingeschränkte Informationseffizienz.

Betafaktor der KUKA

- Für KUKA als börsennotiertes Unternehmen liegen am Kapitalmarkt beobachtbare Betafaktoren vor.
- Dabei ist zu beachten, dass die Liquidität des Aktienhandels der KUKA seit der Übernahme durch GME sukzessive zurückgegangen ist. Dies veranschaulicht folgende Tabelle mit wesentlichen Kennzahlen zur Liquidität des Handels mit KUKA-Aktien in den letzten fünf Jahren:

Liquiditätsanalyse					
Analyse	2021	2020	2019	2018	2017
Handelstage in % der Börsentage	100%	100%	100%	100%	100%
Ø Bid-Ask-Spreads in %	1,0%	1,2%	1,1%	0,8%	0,6%
Täglich gehandelt Volumen in % aller Aktien	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,03%
Täglicher Handelsumsatz in T€	234	143	162	546	1.843

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Der Bid-Ask-Spread ist bis zum Jahr 2020 kontinuierlich angestiegen und lag in den Jahren 2019 und 2020 im Grenzbereich dessen, was mit Blick auf eine hinreichende Liquidität unter Beachtung der Rechtsprechung des LG München^(a) als noch vertretbar zu erachten ist.
- Das Handelsvolumen war ebenso bis 2020 rückläufig.
- Bei der Analyse der Liquiditätskennzahlen ist zu beachten, dass diese durch die Erwerbe von KUKA-Aktien durch die MENL (II) in den Jahren 2020 und 2021 erheblich positiv beeinflusst sind. Die MENL (II) erwarb in den beiden Jahren KUKA-Aktien im Wert von ca. €M 14, was etwa 15% des Handelsvolumens in den beiden Jahren entspricht.

Anmerkung:

- Vgl. Beschluss vom 2.12.2016 – 5 HK 5781/15, juris; Beschluss vom 16.4.2021 – 5 HK O 5711/19 (nicht veröffentlicht) mit Obergrenze von 1,0% bis maximal 1,25%
- Ermittelt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ, ein Geschäft der The McGraw-Hill

Betafaktor der KUKA (Fortsetzung)

- Der Free Float betrug im Analysezeitraum nur etwa 5%.
- Für die Frage einer effizienten Informationsverarbeitung durch den Kapitalmarkt sind auch die Publizitätspflichten und die Anzahl der Wertpapieranalysten, die das Unternehmen analysieren, von Relevanz.
- KUKA erfüllte im Analysezeitraum durchgehend die hohen Publizitätspflichten des Prime Standard. Die Zahl der Analysten ging dagegen im Analysezeitraum deutlich zurück. Seit dem Jahr 2020 wird das Unternehmen nur noch von einem Analysten begleitet.
- Es bestehen somit Indizien für eine zunehmend eingeschränkte Informationseffizienz sowie eine Verzerrung der Betafaktoren in den Jahren 2020 und 2021.
- Um die statistische Validität der empirischen Daten zu analysieren und um auf die für die Umrechnung von verschuldeten in unverschuldete Betafaktoren notwendigen Kapitalstrukturdaten zugreifen zu können, wurden für die KUKA wöchentliche Betafaktoren für fünf unabhängige Jahreszeiträume und zwei unabhängige Zweijahreszeiträume sowie monatliche Betafaktoren für einen Fünfjahreszeitraum ermittelt.^(b)
- Die Analyse beruht dabei vorrangig auf sogenannten adjusted beta gespiegelt gegen einen marktbreiten lokalen Index.
- Zu Plausibilisierungszwecken haben wir die in der Bewertungspraxis ebenfalls vertretene alternative Verwendung von raw betas und alternative Verwendung eines globalen Index untersucht. Dabei wären bei Verwendung von Betafaktoren gegen einen globalen Index Zusammenhänge zum verwendeten Kapitalmarktmodell, die Markttrendite und somit Marktrisikoprämie und Basiszins zu beachten.

4. Risikozuschlag: Betafaktor – Eigener Betafaktor KUKA (2/3)

Der Betafaktor der KUKA ist im Analysezeitraum stark rückläufig.

Dies ist mit hoher Wahrscheinlichkeit durch die Erwerbe von KUKA-Aktien durch die MENL (II) in den Jahren 2020 und 2021 und die sich daraus ergebende kursstabilisierende Wirkung verursacht.

Verschuldeter Betafaktor der KUKA

- Die verschuldeten Betafaktoren der KUKA stellen sich im Analysezeitraum wie folgt dar:

Verschuldete Betafaktoren									
Name	2021	2020	2019	2018	2017	Durchschnitt 2017-2021	5-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2019
Adjusted / CDAX	0,68	0,83	1,07	1,19	1,25	1,00	1,11	0,81	1,14
Adjusted / MSCI World	0,73	1,02	0,91	1,07	0,87	0,92	1,26	0,99	1,04
Raw / CDAX	0,52	0,74	1,11	1,29	1,37	1,01	1,16	0,72	1,21
Raw / MSCI World	0,60	1,03	0,87	1,11	0,81	0,88	1,39	0,98	1,05

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Insbesondere in den Jahren 2020 und 2021 geht der Betafaktor deutlich zurück, was mit hoher Wahrscheinlichkeit durch die Aktien erwerbe der MENL (II) beeinflusst ist, die bei potenziellen Kursrückgängen dämpfend wirken.
- Bezüglich der statistischen Signifikanz ist festzustellen, dass die t-Tests in den Jahren 2017 und 2021 negativ sind.
- Eine Analyse der rollierenden Betafaktoren der KUKA zeigt erhebliche Schwankungen in den Jahren 2018 und 2019. Im Jahr 2020 setzt nach den Kapitalmarkturbulenzen aufgrund der COVID-19-Pandemie im Februar/März eine Stabilisierung des rollierenden Betafaktors ein. Die erläuterten Erwerbe durch die MENL (II) haben mit hoher Wahrscheinlichkeit Einfluss hierauf gehabt. Die Prognosegüte der historischen Betafaktoren der KUKA ist vor diesem Hintergrund stark eingeschränkt.
- Eine Ausweitung der Analyse auf weiter zurückliegende Zeiträume scheidet vor dem Hintergrund des Übernahmeangebots im Jahr 2016 und der Veränderungen der KUKA seitdem, insbesondere mit Blick auf den Geschäftsbereich China, aus.
- Zudem ist zu beachten, dass der Aktienkurs der KUKA vom Squeeze-out Verlangen am 23. November 2021 beeinflusst ist. Eine Bereinigung der entsprechenden Datenpunkte führt zu erhöhten verschuldeten Betafaktoren wie folgende Tabelle zeigt:

Bereinigte verschuldete Betafaktoren									
Name	2021	2020	2019	2018	2017	Durchschnitt 2017-2021	5-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2019
Adjusted / CDAX	1,04	0,83	1,07	1,19	1,25	1,08	1,13	0,85	1,14
Adjusted / MSCI World	0,95	1,02	0,91	1,07	0,87	0,97	1,26	1,02	1,04
Raw / CDAX	1,06	0,74	1,11	1,29	1,37	1,11	1,20	0,77	1,21
Raw / MSCI World	0,93	1,03	0,87	1,11	0,81	0,95	1,39	1,03	1,05

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Eine Analyse des Wochentageeffekts für KUKA zeigte deutliche Unterschiede zwischen den Betafaktoren je nach Wahl des Wochentages, an dem das Renditeintervall endet, was die verlässliche Ermittlung des KUKA Betafaktors weiter in Zweifel zieht. Der Durchschnitt der Betafaktoren der Wochentage lag für KUKA im Mittel der gezeigten Zeiträume leicht oberhalb dessen für den Freitag, so dass die hier gezeigten Betafaktoren auf Basis von Freitagsrenditen im Ergebnis zu keiner verzerrten Darstellung führen.

4. Risikozuschlag: Betafaktor – Eigener Betafaktor KUKA (3/3)

Der eigene Betafaktor der KUKA lässt keine hinreichend verlässliche Schätzung des zukünftigen operativen Risikos der KUKA zu.

Daher ist zur Bestimmung eines Betafaktors auch eine Peer Group zu analysieren.

Unverschuldeter Betafaktor der KUKA

- Zur Berücksichtigung der sich im Analysezeitraum verändernden Finanzierungsstrukturen der KUKA wurden die in der Vergangenheit beobachteten Betafaktoren des verschuldeten Unternehmens zunächst in unverschuldete Betafaktoren umgerechnet (sogenanntes „unlevern“^(a)).
- Die unverschuldeten Betafaktoren der KUKA stellen sich im Analysezeitraum wie folgt dar:

Unverschuldete Betafaktoren									
Name	2021	2020	2019	2018	2017	Durchschnitt 2017-2021	5-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2019
Adjusted / CDAX	0,64	0,82	0,87	1,03	1,19	0,91	1,02	0,76	0,92
Adjusted / MSCI World	0,69	0,96	0,75	0,93	0,84	0,83	1,15	0,91	0,84
Raw / CDAX	0,50	0,76	0,90	1,11	1,30	0,91	1,07	0,68	0,98
Raw / MSCI World	0,57	0,97	0,72	0,96	0,78	0,80	1,26	0,90	0,86

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Eine Bereinigung der Datenpunkte nach der Ankündigung des Squeeze-out Verlangens führt zu folgenden unverschuldeten Betafaktoren:

Bereinigte unverschuldete Betafaktoren									
Name	2021	2020	2019	2018	2017	Durchschnitt 2017-2021	5-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2021	2-Jahres-Zeitraum 31. Dezember 2019
Adjusted / CDAX	0,95	0,82	0,87	1,03	1,19	0,97	1,04	0,78	0,92
Adjusted / MSCI World	0,87	0,96	0,75	0,93	0,84	0,87	1,15	0,94	0,84
Raw / CDAX	0,97	0,76	0,90	1,11	1,30	1,01	1,09	0,72	0,98
Raw / MSCI World	0,85	0,97	0,72	0,96	0,78	0,86	1,27	0,95	0,86

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Vor dem Hintergrund insbesondere der zunehmend eingeschränkten Liquidität des Handels mit KUKA Aktien, der Indizien auf eine eingeschränkte Informationseffizienz und die wahrscheinliche Verzerrung des Betafaktors durch die Aktienerwerbe der MENL (II) in den Jahren 2020 und 2021 bestehen aus unserer Sicht erhebliche Zweifel, dass der Betafaktor der KUKA verlässlich ermittelt werden kann und seine zeitliche Stabilität in der Zukunft zu erwarten ist.^(b)
- Damit bildet der historische Betafaktor der KUKA das künftige operative Risiko der KUKA nicht mehr hinreichend ab.
- Der der Bewertung zugrunde zu legende Betafaktor kann somit – wenn überhaupt – nicht allein auf Basis des historischen Betafaktors der KUKA ermittelt werden.
- Folglich ist der Betafaktor einer Peer Group zu analysieren.

Anmerkung: (a) Das „Unlevern“ erfolgte unter der Annahme von unsicheren steuerlichen Vorteilen der Fremdfinanzierung sowie nicht risikolosem Fremdkapital.

(b) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 20,11.2019 – 21 W 77/14

4. Risikozuschlag: Betafaktor - Peer Group (1/3)

Die Auswahl der Peer Group erfolgte anhand eines strukturierten Prozesses, in dem die wesentlichen Wertreiber des Geschäftsmodells der KUKA berücksichtigt wurden.

Ermittlung einer Peer Group

- Zur Ableitung einer Peer Group wurde zunächst ein umfassendes Screening in diversen Quellen durchgeführt. Hierbei kamen vor allem die Datenbanken S&P Capital IQ (CIQ), Factiva und Thomson One zum Einsatz. Dabei wurden Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung über €M 500 berücksichtigt.
- Die so resultierende sogenannte Long List wurde im nächsten Schritt zu einer sogenannte Short List mithilfe eines Scoring-Modells verdichtet. Dabei wurden folgende vier Merkmale in das Scoring einbezogen und jeweils 0 bis 3 Punkte vergeben:
 - Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells, insbesondere hinsichtlich Robotics und Systems, zu KUKA
 - Vergleichbarkeit der regionalen Verteilung des Geschäfts zu KUKA,
 - Vergleichbare Größe zu KUKA gemessen am Umsatz,
 - Vergleichbare Profitabilität zu KUKA gemessen an der EBIT-Marge.
- Aufgrund der wesentlichen Bedeutung für das Risikoprofil der Gesellschaft wurde der Punktwert für das Merkmal Geschäftsmodell mit 50% gewichtet. Die Gewichtung des Punktwerts für die regionale Verteilung erfolgte mit 30% und für die Größe und die Profitabilität jeweils mit 10%.
- Die neun Unternehmen, die einen gewichteten Gesamtpunktwert von 2,0 und größer haben und so die Vergleichbarkeitsmerkmale in Summe in hohem Maße erfüllen, haben wir in unsere Short List übernommen. Die Verwendung eines um einen Zehntel niedrigeren Punktwerts würde zu einer deutlichen Ausweitung der Short List führen, währenddessen ein um ein Zehntel höherer Punktwert zu keiner Veränderung der Short List führt.

Ermittlung einer Peer Group (Fortsetzung)

- Die so resultierende Short List haben wir auf die Verfügbarkeit und Belastbarkeit der relevanten Daten untersucht und letztlich sechs Unternehmen der Short List in die Peer Group aufgenommen. Bei den drei für die Betafaktoranalyse ausgeschlossenen Unternehmen lagen bei zwei Unternehmen aufgrund eines Börsengangs im Analysezeitraum nicht genug belastbare Daten vor und bei einem Unternehmen fanden im Analysezeitraum Transaktionen mit erheblichen Einfluss auf das Geschäftsmodell des Unternehmens statt, die Einfluss auf den Betafaktor haben können. Im Rahmen der auf den Seiten 135 f. gezeigten Analyse von Multiplikatoren konnte eines dieser drei Unternehmen, die Bystronic AG, aufgrund hinreichend vorliegender Daten für eine Multiplikator-Analyse zusätzlich berücksichtigt werden
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist, dennoch halten wir das operative Risiko der Peer Group vor dem Hintergrund der beschriebenen Kriterien insgesamt für vergleichbar zu den Aktivitäten der KUKA. In der Anlage sind die Unternehmen der Peer Group kurz beschrieben.
- Zu Plausibilisierungszwecken haben wir ergänzend auch die Betafaktoren von geschäftsbereichsspezifischen Peer Groups (siehe Benchmarkinganalysen in Abschnitt V) und eine entsprechende Verdichtung auf einen gewichteten Konzernbetafaktor untersucht, die zu keinem abweichenden Ergebnis für den in der Bewertung berücksichtigten Betafaktor führten.

4. Risikozuschlag: Betafaktor - Peer Group (2/3)

Der unverschuldete Betafaktor der Peer Group bewegt sich auf Basis von adjusted beta gegen einen lokalen Index im Bereich von 1,3.

Die zu Plausibilisierungszwecken ergänzend analysierte Verwendung von raw betas führt zu höheren Betafaktoren und eines globalen Index zu niedrigeren Betafaktoren.

Betafaktor der Peer Group

- Um die statistische Validität der empirischen Daten zu analysieren und um auf die für die Umrechnung von verschuldeten in unverschuldete Betafaktoren notwendigen Kapitalstrukturdaten zugreifen zu können, wurden wöchentliche Betafaktoren für fünf unabhängige Jahresscheiben und zwei unabhängige Zweijahreszeiträume sowie monatliche Betafaktoren für einen Fünfjahreszeitraum ermittelt.^(a)
- Die Analyse beruht dabei vorrangig auf sogenannten adjusted beta gegen einen marktbreiten lokalen Index.
- Zu Plausibilisierungszwecken haben wir die in der Bewertungspraxis teilweise vertretene alternative Verwendung von raw betas und alternative Verwendung eines globalen Index untersucht. Dabei wären bei Verwendung von Betafaktoren gegen einen globalen Index Zusammenhänge zum verwendeten Kapitalmarktmodell, die Marktrendite und somit Marktrisikoprämie und Basiszins zu beachten.
- Eine Analyse des Wochentageffekts zeigte keine wesentlichen Auffälligkeiten beim durchschnittlichen Betafaktor der Peer Group. Es kamen daher Freitagsrenditen zum Ansatz.
- Die am Markt beobachtbaren durchschnittlichen verschuldeten Betafaktoren (adjusted beta gegen lokalen Index) der Peer Group lagen für die fünf Einjahresscheiben zwischen 1,1 und 1,6, im Durchschnitt und auch beim Median bei 1,3, sowie für die Mehrjahreszeiträume zwischen 1,2 und 1,5 (siehe Seite 123 & 152).

Anmerkung: (a) Ermittelt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ, ein Geschäft der The McGraw-Hill.

(b) Das „Unlevern“ erfolgte unter der Annahme von unsicheren steuerlichen Vorteilen der Fremdfinanzierung sowie nicht risikolosem Fremdkapital.

Betafaktor der Peer Group (Fortsetzung)

- Bei alternativer Verwendung eines globalen Index ergeben sich niedrigere Betafaktoren, die jedoch durchgehend weniger statistisch signifikant sind.
- Bei alternativer Verwendung von raw betas ergeben sich im Vergleich zur Verwendung von adjusted betas bei Verwendung eines lokalen Index höhere Betafaktoren. Bei Verwendung eines globalen Index weitgehend unveränderte Betafaktoren.
- Zur Berücksichtigung der sich im Analysezeitraum verändernden Finanzierungsstrukturen der Gesellschaften wurden die in der Vergangenheit beobachteten Betafaktoren der verschuldeten Unternehmen zunächst in unverschuldete Betafaktoren umgerechnet (sogenanntes „unlevern“)^(b).
- Es ergibt sich für die Peer Group ein durchschnittlicher unverschuldeter Betafaktor (adjusted beta gegen lokalen Index) bei den Einjahresscheiben zwischen 1,1 und 1,6, im Durchschnitt und auch im Median bei 1,3 (siehe Seite 152). Bei Betrachtung der Fünfjahresscheibe beträgt der unverschuldete Betafaktor im Mittel 1,3 (Median 1,4) und den Zweijahresscheiben im Mittel 1,3 (Median 1,4) (siehe Seite 124).
- Bei alternativer Verwendung von adjusted betas und eines globalen Index ergeben sich grundsätzlich die bereits bei den verschuldeten Betafaktoren beschriebenen Auswirkungen, da das unlevern jeweils mit derselben Methodik erfolgte.

4. Risikozuschlag: Betafaktor – Peer Group (3/3)

Für die Bewertung der KUKA erachten wir auf Basis einer Gesamtschau einen unverschuldeten Betafaktor von 1,10 für angemessen.

Der unverschuldete Betafaktor ist periodenspezifisch an das Finanzierungsrisiko anzupassen.

Betafaktor der Peer Group (Fortsetzung)

- Die unverschuldeten Betafaktoren der KUKA liegen teils unterhalb der Bandbreite der unverschuldeten Betafaktoren der Peer Group, insbesondere in den Zeiträumen, die durch die KUKA-Aktienübernahme der MENL (II) oder die abnehmende Handelsliquidität beeinflusst waren, und teils in der Bandbreite der unverschuldeten Betafaktoren der Peer Group.
- Für die Ermittlung des Ertragswerts der KUKA haben wir vor dem Hintergrund unserer Ergebnisse im Rahmen einer Gesamtwürdigung der Ergebnisse der Peer Group Analyse (Kernbandbreite 1,1 bis 1,4) und der Analyse des eigenen Betafaktors der KUKA (in den Jahren 2017 bis 2019 im Bereich zwischen 0,9 und 1,2) einen unverschuldeten Betafaktor von 1,10 zugrunde gelegt.
- Der überdurchschnittlich hohe unverschuldete Betafaktor im Vergleich zum Markt steht im Einklang mit den erhöhten Konjunktur- und Absatzrisiken, dem vergleichsweise hohem Fixkostenanteil des Geschäfts der KUKA, den erhöhten Länder- und politischen Risiken insbesondere aufgrund der chinesischen Aktivitäten sowie der ambitionierten Planungsrechnung.
- Multipliziert mit der allgemeinen Marktrisikoprämie von 5,75 % errechnet sich für KUKA ein Risikozuschlag für das operative Risiko von 6,61% (vor Anpassung an die periodenspezifische Finanzierungsstruktur).
- Abschließend wurde der unverschuldete Kapitalisierungszinssatz anhand der sich aus der Planungsrechnung ergebenden zukünftigen Finanzierungsstruktur und des Verschuldungsgrads wieder periodenspezifisch in verschuldete Kapitalkosten zurückgerechnet (sogenanntes „relevern“).

VI. Kapitalisierungszinssatz

4. Risikozuschlag: Verschuldete Betafaktoren Peer Group

Die verschuldeten Betafaktoren der Peer Group bewegen sich im Mittel im Wesentlichen in einem Bereich von 1,1 bis 1,4.

Verschuldete Betafaktoren (adjusted beta)								
Unternehmen	Lokaler Index				Globaler Index			
	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19
	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w
Dürr Aktiengesellschaft	1,36	1,41	1,07	1,63	1,19	1,51	1,07	1,39
Estun Automation Co., Ltd	1,22	1,39	1,31	1,18	1,00	1,04	0,84	1,03
Fanuc Corporation	1,26	1,15	1,17	1,29	1,04	1,02	0,98	1,08
Hirata Corporation	1,37	1,55	1,36	1,70	1,07	1,35	1,05	1,27
Krones AG	1,13	1,14	1,02	1,25	1,05	1,22	1,13	1,03
YASKAWA Electric Corporation	1,39	1,39	1,28	1,63	1,13	1,19	1,12	1,36
Mittelwert	1,29	1,34	1,20	1,45	1,08	1,22	1,03	1,19
Median	1,31	1,39	1,22	1,46	1,06	1,21	1,06	1,18

Verschuldete Betafaktoren (raw beta)								
Unternehmen	Lokaler Index				Globaler Index			
	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19
	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w
Dürr Aktiengesellschaft	1,53	1,61	1,11	1,94	1,28	1,77	1,11	1,59
Estun Automation Co., Ltd	1,32	1,59	1,46	1,27	1,00	1,06	0,76	1,05
Fanuc Corporation	1,38	1,23	1,26	1,43	1,06	1,03	0,97	1,12
Hirata Corporation	1,55	1,82	1,54	2,04	1,11	1,53	1,07	1,41
Krones AG	1,20	1,21	1,03	1,37	1,08	1,33	1,19	1,04
YASKAWA Electric Corporation	1,57	1,58	1,41	1,94	1,20	1,29	1,17	1,54
Mittelwert	1,43	1,51	1,30	1,66	1,12	1,33	1,05	1,29
Median	1,46	1,58	1,34	1,68	1,09	1,31	1,09	1,26

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anmerkungen: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich; Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember;
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR ; Detailangaben im Anhang

VI. Kapitalisierungszinssatz

4. Risikozuschlag: Unverschuldete Betafaktoren Peer Group

Die unverschuldeten Betafaktoren der Peer Group bewegen sich im Mittel im Wesentlichen in einem Bereich von 1,1 bis 1,4.

Unverschuldete Betafaktoren (adjusted beta)								
Unternehmen	Lokaler Index				Globaler Index			
	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19
	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w
Dürr Aktiengesellschaft	1,32	1,38	1,04	1,54	1,15	1,48	1,03	1,32
Estun Automation Co., Ltd	1,19	1,36	1,26	1,13	0,99	1,03	0,83	1,01
Fanuc Corporation	1,44	1,33	1,33	1,46	1,19	1,18	1,11	1,23
Hirata Corporation	1,25	1,41	1,28	1,61	0,99	1,23	0,98	1,21
Krones AG	1,07	1,11	0,99	1,12	1,00	1,18	1,09	0,93
YASKAWA Electric Corporation	1,34	1,34	1,24	1,55	1,10	1,15	1,09	1,30
Mittelwert	1,27	1,32	1,19	1,40	1,07	1,21	1,02	1,17
Median	1,28	1,35	1,25	1,50	1,05	1,18	1,06	1,22

Unverschuldete Betafaktoren (raw beta)								
Unternehmen	Lokaler Index				Globaler Index			
	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19	2017-21	2017-21	2020-21	2018-19
	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w	5x1J/w	5J/m	2J/w	2J/w
Dürr Aktiengesellschaft	1,48	1,58	1,07	1,83	1,23	1,73	1,07	1,50
Estun Automation Co., Ltd	1,29	1,54	1,41	1,21	0,99	1,04	0,76	1,03
Fanuc Corporation	1,58	1,42	1,42	1,62	1,21	1,19	1,10	1,27
Hirata Corporation	1,41	1,64	1,44	1,92	1,02	1,39	1,01	1,34
Krones AG	1,13	1,17	1,00	1,23	1,02	1,29	1,15	0,94
YASKAWA Electric Corporation	1,52	1,52	1,38	1,84	1,16	1,25	1,14	1,46
Mittelwert	1,40	1,48	1,29	1,61	1,11	1,31	1,04	1,26
Median	1,45	1,53	1,39	1,73	1,09	1,27	1,08	1,30

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anmerkungen: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich; Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Januar bis 31.

Dezember;

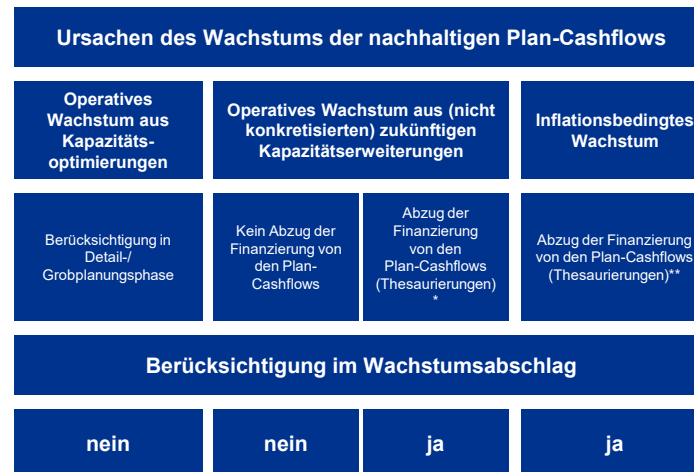
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR ; Detailangaben im Anhang

5. Wachstumsrate (1/3)

Für die Planungsjahre 2022 bis 2027 war der Ansatz einer Wachstumsrate nicht erforderlich.

Wachstumsrate

- In der Planungsrechnung der KUKA ist für die Jahre 2022 bis 2027 das erzielbare Wachstum in den erwarteten Entwicklungen der Erträge und Aufwendungen sowie der Bilanzposten reflektiert. Ein Wachstumsabschlag für diesen Zeitraum ist insoweit nicht erforderlich. Auch in den Jahren 2028 ff. werden sich die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung und somit auch die aus den Planungen ableitbaren Nettoeinnahmen der Anteilseigner fortentwickeln. Dieses nachhaltige Wachstum lässt sich grundsätzlich finanzmathematisch als Wachstumsabschlag vom Kapitalisierungszinssatz abbilden.



* Dividend Discount Model (DDM)
 ** zuzüglich Inflationsbedingter Fremdkapitalaufnahme bei Verschuldung

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Ursächlich für nachhaltig wachsende Unternehmensergebnisse können grundsätzlich rein realwirtschaftliche (positive und negative) Effekte (Kapazitätsoptimierungen und/oder -erweiterungen) sowie rein nominale (durch Preisveränderungen bedingte) Effekte unterschieden werden. Das Gesamtwachstum eines Unternehmens setzt sich hiernach aus operativem und inflationsbedingtem Wachstum zusammen. Die Berücksichtigung der wachstumsdeterminierenden Einzeleffekte hängt vom gewählten Bewertungsansatz ab.^(a)
- Die in der Fortführungsphase thesaurierten und den Anteilseignern fiktiv unmittelbar zugerechneten Beträge bilden unter Berücksichtigung des im vorliegenden Fall gewählten Bewertungsansatzes bereits einen wesentlichen Teil des zukünftigen Gesamtwachstums ab. Grundsätzlich stehen Thesaurierungen im Jahr der Thesaurierung den Anteilseignern nicht als Nettoeinnahmen zur Verfügung; der positive Ertragswerteffekt von Thesaurierungen schlägt sich vielmehr in dadurch induzierten zukünftig wachsenden Ausschüttungen nieder. Eine zusätzliche Berücksichtigung dieses operativen Wachstums in der anzusetzenden Wachstumsrate scheidet somit aus.
- Alternativ wäre in der Fortführungsphase die ausschließliche Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner bei korrespondierender Berücksichtigung des durch Thesaurierungen finanzierten operativen Wachstums in der Wachstumsrate denkbar. Bei ausschließlicher Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner ist insoweit ein nachhaltiges operatives Wachstum der Ausschüttungen in Höhe von 5,63% pro Jahr anzusetzen. Beide Vorgehensweisen führen zu identischen Ergebnissen.

Anmerkung: (a) vgl. WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 451.

5. Wachstumsrate (2/3)

Treiber für die Höhe der Wachstumsrate ist die unternehmensspezifische Inflationsrate.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Unter der Voraussetzung, dass die KUKA die eigene Risiko- und Finanzierungsstruktur reflektierenden Kapitalkosten nachhaltig verdient, korrespondieren die zukünftig wachsenden Ausschüttungen direkt mit dem Wertbeitrag aus Wertsteigerungen. Somit ist der wesentliche Teil des zukünftigen Gesamtwachstums bereits durch die direkte Zurechnung des Wertbeitrags aus Wertsteigerungen zu den nachhaltigen Nettoeinnahmen der Anteilseigner berücksichtigt.
- Lediglich noch verbleibende – zum Beispiel temporär begrenzte – zusätzliche Wachstumseffekte, die auf zeitlich begrenzt erzielbaren Überrenditen aufgrund besonderer Markt- und Branchenbedingungen oder spezieller Unternehmensmerkmale beruhen und inflationsbedingte Wachstumseffekte sind – wie nachfolgend beschrieben – im Wachstumsabschluss zu berücksichtigen.
- Unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte unterscheiden sich hierbei von gesamtwirtschaftlichen Indikatoren wie zum Beispiel der „allgemeinen“ (konsumorientierten) Inflationsrate, die durch die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gemessen wird. So werden unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte durch die jedes Unternehmen individuell treffenden Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten, die Fähigkeit des Unternehmens zur kontinuierlichen Generierung von Effizienzgewinnen sowie ihre eigenen absatzmarktseitig bestimmten Möglichkeiten zu Preisanpassungen bestimmt.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Die allgemeine (konsumorientierte) Inflationsrate steht vor diesem Hintergrund grundsätzlich in keiner unmittelbaren Beziehung zur unternehmensspezifischen Inflationsrate. Sie reflektiert vielmehr die Preisveränderungen eines idealisierten Warenkorbs von Konsumgütern und findet als Inflationsrate ihre Berücksichtigung in den geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner.
- Hierdurch wird sichergestellt, dass der ermittelte Unternehmenswert genau den Wert reflektiert, zu dem die zukünftigen Nettoeinnahmen die geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner verdienen, und somit auch die Kompensation der Anteilseigner für die allgemeine konsumorientierte Inflation vollständig erfolgt. Voraussetzung hierfür ist, dass das Unternehmen in der Lage ist, nachhaltig die effektive unternehmensspezifische Inflation, welche durch Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten und Effizienzgewinne erklärt wird, vollständig auf die Abnehmer seiner Erzeugnisse zu überwälzen.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen inflationsbedingten Wachstumseffekte wurden die aktuellen Rahmenbedingungen sowie die Kosten-Erlös-Struktur von KUKA und deren -entwicklung der KUKA berücksichtigt.
- Bei KUKA stellt im Jahr 2021 innerhalb der Umsatz-, Vertriebs-, Forschungs- und Entwicklungs- sowie der allgemeinen Verwaltungskosten der Materialaufwand mit rund 57% den größten Kostenblock dar, gefolgt vom Personalaufwand (rund 32%) und den Abschreibungen (rund 4%). Die verbleibenden rund 7% entfallen auf sonstige Aufwendungen und Erträge.
- Im Zeitraum der MTP verschiebt sich die Gewichtung unter Berücksichtigung der geplanten Wachstumsraten und der daraus resultierenden Skaleneffekte weiter in Richtung Material- und Personalaufwand.

5. Wachstumsrate (3/3)

Wir haben die nachhaltige Wachstumsrate mit 1,50% pro Jahr angesetzt.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Abgesehen vom Geschäftsbereich Robotics haben zumindest kurz- und mittelfristig die meisten Geschäftsbereiche die Möglichkeit, kostenseitige Preissteigerungen zu überwälzen, insbesondere durch spezielle Preisgleitklauseln und eine hohe Nachfrage nach den Produkten und Leistungen in diesen Geschäftsbereichen der KUKA. Nur eingeschränkt möglich ist dies bei europäischen Kunden im Bereich Automotive, die eine hohe Kostensensitivität aufweisen.
- Gleichwohl wird langfristig eine Sättigung im Markt in allen Geschäftsbereichen und damit zunehmender Wettbewerbsdruck – auch durch den Einstieg weiterer Wettbewerber – zu erwarten sein, der die Vereinbarung von Preisgleitklauseln und die Weitergabe von inflationsbedingten Kostensteigerungen einschränkt.
- Die Gewinnung von qualifizierten Fachpersonal wird auch weiterhin als entscheidendes Kriterium eingestuft. Insbesondere die Geschäftsbereiche Systems und Swisslog sind hiervon tangiert.
- Im Hinblick auf die dargestellte Entwicklung erwarten wir zum einen inflationsbedingte Kostensteigerungen – insbesondere im Personalbereich. Dies resultiert auch aus der Berücksichtigung der Situation auf den Arbeitsmärkten und der zukünftigen Verfügbarkeit von qualifiziertem Personal. Zum anderen werden gegenläufige Effekte aus Effizienzmaßnahmen resultieren. Gleichwohl erwarten wir, dass die Effizienzmaßnahmen die Entwicklung voraussichtlich nicht in voller Höhe kompensieren können werden.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Das Inflationsgeschehen ist derzeit sehr dynamisch. Mittel- und langfristige Schätzungen für die allgemeine (konsumorientierte) Inflationsrate auf Basis von Kapitalmarktdaten sowie von Analystenschätzungen lassen ungeachtet dessen eine allgemeine Inflationsrate von etwa 2% pro Jahr erwarten.
- Empirische Untersuchungen zeigen zudem, dass unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumsraten im Durchschnitt unterhalb des von der Europäischen Zentralbank definierten Zielwerts für eine langfristig anzustrebende (konsumorientierte) Inflationsrate liegen.
- Wir haben daher eine nachhaltige Wachstumsrate in Höhe von 1,5% pro Jahr angesetzt.
- Zur Finanzierung des Wachstums in der ewigen Rente ist grundsätzlich eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.



VII. Unternehmenswert

1. Ertragswert
2. Sonderwert
3. Unternehmenswert und Wert je Aktie
4. Sensitivitätsanalyse
5. Plausibilisierung mit Multiplikatoren

VII. Unternehmenswert

1. Ertragswert (1/3)

Zum Bewertungsstichtag
17. Mai 2022 ergibt sich ein
Ertragswert der KUKA (vor
Berücksichtigung von
Sonderwerten) in Höhe von
€M 3.207,3.

KUKA: Ermittlung des Ertragswerts								
€M	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029 ff.
Auf Anteilseigner der KUKA entfallendes Ergebnis	61,9	91,4	146,0	195,2	243,7	293,5	265,2	269,3
Thesaurierung	50,0	79,4	134,1	58,6	73,1	88,0	17,1	17,4
Wertbeitrag aus Wertsteigerungen	-	-	-	78,1	97,5	117,4	168,5	171,1
Effektive persönliche Ertragsteuer auf Wertsteigerungen	-	-	-	10,3	12,9	15,5	30,3	30,8
Wertbeitrag aus Ausschüttung	11,9	11,9	11,9	58,6	73,1	88,0	79,6	80,8
Persönliche Ertragsteuer auf Ausschüttung	3,1	3,1	3,1	15,4	19,3	23,2	21,0	21,3
Ausschüttungsquote	19,3%	13,1%	8,2%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Nettoeinnahmen	8,8	8,8	8,8	110,9	138,5	166,7	196,8	199,9
Barwerte jeweils zum 31.12.	3.325,0	3.535,8	3.759,0	3.884,2	3.994,3	4.083,2	4.147,4	-
Zwischensumme Kapitalisierung	3.333,8	3.544,6	3.767,8	3.995,1	4.132,8	4.250,0	4.344,2	199,9
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	6,39%	6,61%	6,56%	6,28%	6,40%	6,40%	6,39%	4,82%
Barwertfaktor für das jeweilige Jahr	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	20,75
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	3.133,6	3.325,0	3.535,8	3.759,0	3.884,2	3.994,3	4.083,2	4.147,4

Ertragswert zum 31. Dezember 2021	3.133,6
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,02
Ertragswert zum 17. Mai 2022	3.207,3

KUKA: Kapitalkosten								
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029 ff.
<i>Basiszinssatz vor persönlicher Ertragsteuer</i>	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%
<i>Persönliche Ertragsteuer</i>	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%
<i>Basiszinssatz nach persönlicher Ertragsteuer</i>	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
<i>Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuer</i>	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betafaktor unverschuldet	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	3.133,6	3.325,0	3.535,8	3.759,0	3.884,2	3.994,3	4.083,2	4.147,4
Nettofinanzposition jeweils zum 31.12. des Vorjahres	(156,0)	(54,0)	(61,0)	(121,0)	(70,0)	(71,0)	(79,0)	(128,0)
<i>Verschuldungsgrad</i>	-4,98%	-1,64%	-1,71%	-3,21%	-1,79%	-1,77%	-1,93%	-3,08%
Betafaktor verschuldet	1,07	1,11	1,10	1,05	1,07	1,07	1,07	1,06
<i>Risikozuschlag</i>	6,17%	6,38%	6,34%	6,06%	6,18%	6,18%	6,17%	6,10%
<i>Wachstumsabschlag</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,50%
<i>Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag</i>	6,39%	6,61%	6,56%	6,28%	6,40%	6,40%	6,39%	4,82%

1. Ertragswert (2/3)

Der Ertragswert ergibt sich als Summe der Wertbeiträge aus Ausschüttungen und Thesaurierungen.

Wertableitung

- Ausgehend von dem auf die Anteilseiger der KUKA entfallenden Ergebnis und den hieraus abgeleiteten Nettoeinnahmen abzüglich der effektiven persönlichen Ertragsteuern ergibt sich unter Anwendung der maßgeblichen periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der KUKA zum 31. Dezember 2021 wie auf der vorherigen Seite dargestellt.
- Der sich zum 31. Dezember 2021 ergebende Ertragswert in Höhe von €M 3.133,6 ist mit den Kapitalkosten des ersten Planjahres auf den Bewertungsstichtag 17. Mai 2022 aufzuzinsen. Der sich so ergebende Ertragswert beträgt €M 3.207,3
- Für die Jahre 2022 bis 2024 wird entsprechend der Planung der KUKA eine Dividende in Höhe von € 0,30 je Aktie angenommen.
- Für die Folgejahre liegt keine Ausschüttungsplanung vor. Die Ausschüttungsquote im übrigen Planungszeitraum, Übergangsjahr sowie in der ewigen Rente von 30% orientiert sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten.
- Der Anteil der thesaurierten Beträge für die Jahre 2025 bis 2027, der nicht zur Finanzierung von Investitionen und weiterem Finanzierungsbedarf benötigt wird, wurde den Anteilseigner fiktiv unmittelbar zugerechnet. Der Anteil wurde vereinfachend mit 40% des Jahresergebnisses nach Minderheiten angenommen. Die übrigen thesaurierten Beträge wirken durch die Reduzierung der Verschuldung ebenfalls werterhöhend.

Wertableitung (Fortsetzung)

- Da die Thesaurierungen – soweit sie nicht zur Finanzierung des künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind – in der Fortführungsphase (Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis) und die hieraus resultierenden zukünftigen Wertsteigerungen auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden können, wurden aus Vereinfachungsgründen in der Fortführungsperiode den Anteilseignern die thesaurierten Beträge unmittelbar als Wertbeiträge aus Wertsteigerungen zugerechnet.
- Abschließend wurde die effektive Ertragssteuerlast auf Dividenden und Wertsteigerungen in Abzug gebracht.
- Die Dividenden wurden mit der aktuell gültigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungsteuer).
- Die zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen sowie die nachhaltig inflationsbedingten Wertsteigerungen wurden anstelle der nominellen Steuerlast von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag mit einer effektiven Steuer belastet, die typisierend unter Berücksichtigung einer langen Haltedauer in Höhe von 12,5% (häufiger nomineller Steuersatz) zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt wurde.

1. Ertragswert (3/3)

Die Nettoeinnahmen wurden mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz diskontiert.

Wertableitung (Fortsetzung)

- Durch die sogenannte Wachstumsthesaurierung in der ewigen Rente (in Höhe des Wachstumsabschlags bezogen auf die zukünftig wachsenden bilanziellen Aktiva und Passiva zum Ende der Detailplanungsphase) wird berücksichtigt, dass das mit dem langfristig erwarteten Wachstum der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Überschüsse einher gehende Wachstum der Bilanzposten zu finanzieren ist. Die zum Bilanzwachstum nötige Thesaurierung ist daher nicht in den Wertbeitrag aus der unmittelbaren Zurechnung von Thesaurierungen an die Anteilseigner einzubeziehen.
- Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Thesaurierung und Ausschüttung abzüglich Ertragsteuern ergebenden Nettoeinnahmen wurden mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz diskontiert.
- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Sie können auch aus Gründen der Transparenz gesondert bewertet werden. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Als Sonderwert wurden nicht in der Planungsrechnung berücksichtigte Finanzinvestitionen der KUKA angesetzt.

2. Sonderwert: Finanzinvestitionen

Als Sonderwert wurden nicht in der Planung enthaltene Finanzinvestitionen der KUKA berücksichtigt.

Der Sonderwert beträgt zum 31. Dezember 2021 insgesamt €M 5,0. Aufgezinst auf den 17. Mai 2022 ergibt sich ein Sonderwert von €M 5,1.

Sonderwert: Finanzinvestitionen

- Im Rahmen der Bewertung der KUKA wurde folgender Sonderwert berücksichtigt:
 - Unter den Finanzanlagen weist KUKA mehrere Finanzinvestitionen aus, deren Erträge nicht in der Planung berücksichtigt werden. Die Finanzinvestitionen sind zum 31. Dezember 2021 mit einem Fair Value von €M 5,0 im Konzernabschluss der KUKA bilanziert und umfassen im Wesentlichen folgende Finanzinvestitionen:
 - 5,1% der Anteile an der Otsaw Technology Solutions Pte. Ltd., Singapur.
 - unter 1,0% der Anteile an der CarepathRX Holding, Washington/USA.

Sonstige potenzielle Sonderwerte

- Es liegen keine Vermögensgegenstände vor, die zur Veräußerung vorgesehen sind oder in anderer Weise nicht betriebsnotwendiges Vermögen darstellen.
- Das steuerliche Einlagekonto der KUKA wird basierend auf der der Bewertung zu Grunde liegenden Planungsrechnung nicht genutzt werden können, da der steuerlich ausschüttbare Gewinn die geplanten Ausschüttungen übersteigt. Dem steuerlichen Einlagekonto ist somit kein gesonderter Wert beizumessen.
- Die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge wurden in der Planung vollständig berücksichtigt, so dass diesen zur Vermeidung einer Doppelberücksichtigung kein Wert beizumessen ist.

VII. Unternehmenswert

3. Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der KUKA zum 17. Mai 2022 beträgt €M 3.212,4.

Der Wert je Aktie unter Berücksichtigung von 39.775.470 Stückaktien beträgt somit € 80,77 je Aktie.

KUKA AG - Ermittlung des Unternehmenswerts	
in €M	
Ertragswert zum 17. Mai 2022	3.207,3
Sonderwert zum 17. Mai 2022	5,1
Unternehmenswert zum 17. Mai 2022	3.212,4
Anzahl Aktien	39.775.470
Unternehmenswert je Aktie zum 17. Mai 2022	80,77 €

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- Der Unternehmenswert der KUKA ergibt aus dem Ertragswert in Höhe von €M 3.207,3 und dem aufgezinnten Sonderwert in Höhe von insgesamt €M 5,1 und beträgt zum 17. Mai 2022 €M 3.212,4.
- Das Grundkapital der KUKA ist in 39.775.470 Stückaktien eingeteilt. Eigene Anteile bestehen nicht.
- Der Wert je Aktie der KUKA ergibt sich aus dem ermittelten Unternehmenswert und der maßgeblichen Anzahl der Aktien und beträgt (aufgerundet) € 80,77 je Aktie.

VII. Unternehmenswert

4. Sensitivitätsanalyse: Wertbandbreiten

Für Zwecke einer Sensitivitätsanalyse wurden mehrere Parameter variiert.

Es ergibt sich eine Bandbreite für den Unternehmenswert von €M 2.956,1 bis €M 3.522,1. Dies entspricht einem Wert je Aktie zwischen € 74,32 und € 88,55.

Sensitivität 1 – Basiszinssatz und Marktrisikoprämie

Wert je Aktie in €		Basiszinssatz		
Marktrisikoprämie		0,20%	0,30%	0,40%
	6,00%	77,44	76,28	75,15
	5,75%	82,06	80,77	79,52
	5,50%	87,19	85,75	84,36

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Sensitivität 2 – Wachstumsabschlag und Betafaktor

Wert je Aktie in €		Wachstumsabschlag		
Betafaktor		1,25%	1,50%	1,75%
	1,15	74,32	76,09	78,00
	1,10	78,74	80,77	82,97
	1,05	83,65	85,99	88,55

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Sensitivität 3 – Umsatzerlöse und EBIT-Marge im Übergangsjahr

Wert je Aktie in €		Umsatzerlöse in €M ÜJ		
EBIT-Marge ÜJ		5.385,5	5.685,5	5.985,5
	7,72%	75,21	78,32	81,43
	7,97%	77,53	80,77	84,01
	8,22%	79,85	83,21	86,58

Quelle: KUKA, KPMG Analyse.

Anmerkung: ÜJ = Übergangsjahr 2028.

Sensitivierung des Werts je Aktie

- Aufgrund der grundsätzlichen Unsicherheit hinsichtlich der langfristigen Entwicklung der KUKA sowie des derzeit volatilen Kapitalmarktumfeldes und der sich hieraus eventuell bis zum Tag der Hauptversammlung ergebenden Veränderungen haben wir eine Sensitivierung verschiedener Parameter vorgenommen.
- Im Rahmen dieser Analyse haben wir
 - den Basiszinssatz um +/- 0,1%-Punkte und die Marktrisikoprämie um +/- 0,25%-Punkte variiert
 - den Betafaktor um +/- 0,05 und den Wachstumsabschlag um +/- 0,25%-Punkte variiert
 - sowie die Umsatzerlöse und die EBIT-Marge um +/- €M 300 bzw. +/- 0,25%-Punkte ab dem Übergangsjahr variiert.
- Aus dieser Sensitivierung ergibt sich eine Bandbreite für den Wert je Aktie zwischen € 74,32 und € 88,55.
- Diese Bandbreite resultiert aus einer Unternehmenswertbandbreite von €M 2.956,1 bis €M 3.522,1.

5. Plausibilisierung mit Multiplikatoren: Grundlagen

Die Plausibilisierung der auf Basis des Ertragswertverfahrens abgeleiteten Werte erfolgte anhand der Multiplikatormethode.

Multiplikatorverfahren

- Die Bewertungspraxis kennt neben den Kapitalwertkalkülen die sogenannte Multiplikatormethode. Dieses kapitalmarkt-orientierte Bewertungskonzept folgt ebenso dem Grundsatz einer ertragsorientierten Bewertung, jedoch wird der Unternehmenswert stark vereinfachend anhand des Vielfachen einer Ergebnisgröße wie zum Beispiel EBITDA, EBIT, Jahresüberschuss bzw. in Einzelfällen anhand des Umsatzes ermittelt.
- Das Multiplikatorverfahren basiert dabei auf einer vergleichenden Preisbestimmung in dem Sinne, dass geeignete Vervielfältiger aus Kapitalmarktdaten abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Multiplikatoren können dabei aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte. Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind.
- Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts regelmäßig niedriger.

Multiplikatorverfahren (Fortsetzung)

- Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt. Bei Anwendung dieses auf Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen aufbauenden Preisfindungsverfahrens ergibt sich der Wert des Unternehmens als Produkt einer als repräsentativ angesehenen Ergebnisgröße des Unternehmens mit dem Multiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator ergibt sich aus dem Verhältnis von Wertgröße zu Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen.
- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Ertragswerts des Konzerns – entsprechend IDW S 1 Abschnitt 7.5 – ergänzend Werte auf Basis von branchenspezifischen Multiplikatoren aus den am Markt beobachtbaren Börsenkursen der Peer Group Unternehmen (sog. Trading Multiples) ermittelt.
- Für die Berechnung der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen wurden die bereinigten Ist-Werte für das Jahr 2019 sowie Schätzungen von Analysten für die Planjahre 2021 bis 2023 jeweils für EBITDA und EBIT verwendet. Die sich für das Jahr 2020 ergebenden Multiplikatoren wurden aufgrund der nicht nachhaltigen Sondereffekte infolge der COVID-19-Pandemie als nicht repräsentativ erachtet.
- Der Unternehmensgesamtwert (Enterprise Value) der Vergleichsunternehmen wurde aus der Marktkapitalisierung unter Hinzurechnung der Nettofinanzposition und der konzernfremden Minderheitenanteile ermittelt.
- Die ermittelten Multiplikatoren wurden anschließend auf die äquivalenten Plangrößen der KUKA übertragen.

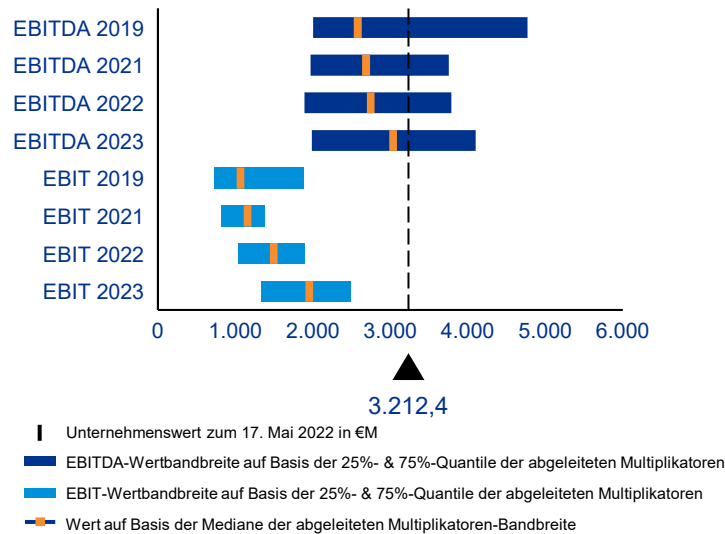
5. Plausibilisierung mit Multiplikatoren: Bandbreiten

Der Unternehmenswert in Höhe von €M 3.212,4 liegt innerhalb einer multiplikatorbasierten Bandbreite und oberhalb der Mediane der Multiplikatoren.

Es ergeben sich aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren keine Anhaltspunkte, dass der ermittelte Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren nicht plausibel ist.

Bandbreiten Unternehmenswert

In €M



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Bewertung auf Basis von Multiplikatoren

- Das Ergebnis der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren wurde anhand von EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen auf ihre Plausibilität überprüft. Die obenstehende Grafik zeigt die Einbettung des nach IDW S 1 ermittelten Unternehmenswerts (inklusive Sonderwert) in die Wertbandbreite auf Basis dieser Marktmultiplikatoren.

Bewertung auf Basis von Multiplikatoren (Fortsetzung)

- Die ermittelten EBITDA- und EBIT Multiplikatoren wurden zunächst auf die äquivalente Ergebnisgröße der KUKA für die Ist-Jahre 2019 und 2021 sowie die Planjahre 2022 und 2023 angewendet. Das Jahr 2020 wurde aufgrund der durch die COVID-19-Pandemie geringe Vergleichbarkeit nicht berücksichtigt.
- Aus den hieraus resultierenden Gesamtunternehmenswerten wurden unter Hinzurechnung der periodenspezifischen Nettofinanzposition sowie des Sonderwerts entsprechende Unternehmenswerte ermittelt.
- Auf Basis dessen ermittelt sich für den Unternehmenswert der KUKA eine Bandbreite der Mediane der EBITDA-Multiplikatoren von €M 2.574 bis €M 3.034 und der Mediane der EBIT-Multiplikatoren von €M 1.061 bis €M 1.951.
- Als Ergebnis der vergleichenden Marktbewertung ist festzustellen, dass der nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleitete Unternehmenswert nach IDW S 1 mit €M 3.212,4 innerhalb der aus der Multiplikatorbewertung ermittelten Bandbreite und oberhalb der jeweiligen Mediane der Bandbreiten liegt.
- Anhaltspunkte, dass der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert für die KUKA im Vergleich zum aktuellen Kapitalmarktumfeld nicht angemessen oder die zugrunde liegende Planungsrechnung der KUKA als konservativ einzuschätzen ist, ergeben sich somit nicht.



VIII. Analyse des Börsenkurses und der Vorerwerbe

1. Börsenkurs
2. Vorerwerbe

1. Börsenkurs: Grundlagen

Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Abfindung nicht unberücksichtigt bleiben.

Der relevante Börsenkurs der KUKA beträgt € 69,07 je Aktie.

Grundsätzlich Relevanz eines Börsenkurses

- Im Hinblick auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999^(a) ist der Börsenkurs der Aktien der zu bewertenden Gesellschaft dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung gegenüberzustellen. Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Abfindung nicht unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung.
- Eine Unterschreitung kommt jedoch in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Die Rechtsprechung des BVerfG wurde durch den Beschluss des BGH vom 12. März 2001^(b) konkretisiert. Dort wird erneut deutlich gemacht, dass der Börsenkurs dann nicht als Untergrenze der angemessenen Abfindung in Betracht kommt, wenn er den Verkehrswert nicht widerspiegelt. Dies kann nach dem Beschluss des BGH dann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel stattgefunden hat, aufgrund einer besonderen Marktenge der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder der Börsenpreis manipuliert worden ist.
- Es bestehen im vorliegenden Fall keine Anhaltspunkte, dass einzelne Aktionäre nicht in der Lage gewesen wären, ihre Aktien zum Börsenkurs zu veräußern. Auch für eine Manipulation des Börsenkurses liegen keine Erkenntnisse vor.

Grundsätzlich Relevanz eines Börsenkurses (Fortsetzung)

- Nach dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001 ist für die Ermittlung des Börsenkurses grundsätzlich, das heißt, sofern nicht bestimmte Einflüsse dem entgegenstehen, ein Referenzkurs zugrunde zu legen, der sich aus dem Durchschnittskurs über einen Zeitraum von drei Monaten ergibt. Die Durchschnittsbildung soll mögliche manipulative Einflüsse und kurzfristige Verzerrungen eliminieren. Mit Beschluss vom 19. Juli 2010 hat der BGH seinen im Schrifttum kritisierten Beschluss vom 12. März 2001 dahin gehend korrigiert, dass nunmehr der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenkurs grundsätzlich als gewichteter Durchschnittskurs einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln ist.
- Maßgeblich für die Ermittlung des Durchschnittskurses der Aktie der KUKA ist auf dieser Grundlage der Drei-Monats-Zeitraum bis zum 22. November 2021 (einschließlich). Das Übertragungsverlangen und somit Ankündigung der Durchführung eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der KUKA erfolgte durch Midea am 23. November 2021 unter anderem durch Veröffentlichung einer Corporate News-Mitteilung der KUKA über DGAP.
- Der in diesem Drei-Monats-Zeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-Angebotsverordnung ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mitgeteilte gewichtete Durchschnittskurs lag bei € 69,07 je Aktie.

Anmerkung: (a) AktZ. 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.
(b) AktZ. II ZB 15/00, ZIP 2001, S. 734-737.

VIII. Analyse des Börsenkurses und der Vorerwerbe

1. Börsenkurs: Analyse des Börsenkurses der Aktie der KUKA

Eine Hochrechnung des relevanten Börsenkurses ist nicht erforderlich.

Die KUKA-Aktie bewegte sich in den letzten drei Jahren in einem Korridor von € 23 bis € 77 je Aktie.

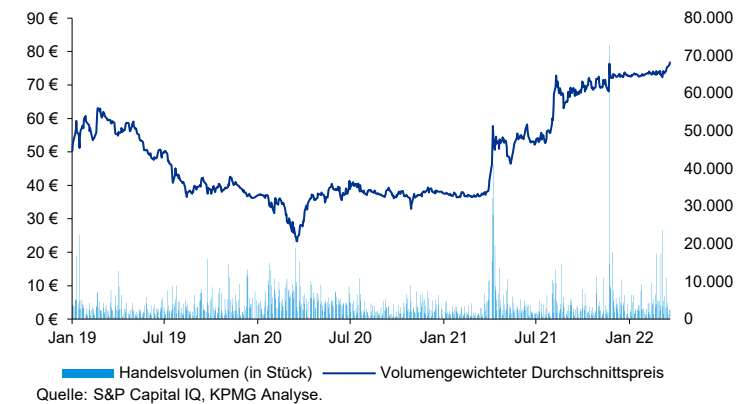
Der relevante Börsenkurs bewegt sich am oberen Ende dieser Spanne.

Hochrechnung des Börsenkurses

- Zudem ist gemäß des BGH der Börsenkurs entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, soweit zwischen der Bekanntmachung der Maßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt.
- Da zwischen der Bekanntgabe der Absicht eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre am 23. November 2021 und der beschlussfassenden Hauptversammlung der KUKA am 17. Mai 2022 lediglich ein Zeitraum von weniger als sechs Monaten liegt, der allein durch die erforderliche Zeit für die Ermittlung und Prüfung der angemessenen Barabfindung sowie die Vorbereitung und fristgerechte Einberufung der Hauptversammlung bedingt ist, besteht der vom BGH angesprochene Sachverhalt einer Nichtumsetzung der angekündigten Maßnahme in diesem Falle nicht. Eine Hochrechnung der ermittelten Börsenkurse ist daher im vorliegenden Fall nicht erforderlich.

Entwicklung des Börsenkurses

- Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Aktienkurses der KUKA vom 1. Januar 2019 bis zum 22. März 2022 (Basis XETRA-Handel):



- Der Höchstkurs in dem genannten Zeitraum lag bei etwa € 77 und somit unterhalb dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert von € 80,77 je Aktie.

2. Vorerwerbe (1/2)

Midea erwarb den wesentlichen Teil seines Anteils an der KUKA im Rahmen des Übernahmeangebots im Jahr 2016 zu € 115,00 je Aktie.

Die in jüngerer Zeit erworbenen Aktien der KUKA wurden zu Preisen zwischen € 23 und € 72, im Mittel zu € 46 je Aktie erworben.

Vorerwerbe

- MECCA – eine Gesellschaft der Midea Group – hat in den Jahren 2015 und 2016 insgesamt ca. 13,51% der Aktien der KUKA an der Börse zu Preisen zwischen € 70 und € 90 je Aktie erworben.
- Im Jahr 2016 folgte ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot, in dessen Zuge weitere 81,04% der Aktien der KUKA zu einem Preis von € 115,00 je Aktie durch MECCA erworben wurden.
- In den Jahren 2020 und 2021 hat MENL (II) – eine Tochterunternehmen der GME – weitere 0,77% der Aktien der KUKA an der Börse erworben. Die Kaufpreise hierfür lagen zwischen € 22,65 und € 72,00 je Aktie, im Mittel bei € 45,86 je Aktie.

Relevanz der Vorerwerbe

- Das BVerfG hat mit seiner Entscheidung vom 27. April 1999 festgestellt, dass die von einem Mehrheitsaktionär tatsächlich gezahlten Preise für Aktien einer abhängigen Gesellschaft bei der Bewertung des Anteilseigentums zur Bemessung der Abfindung gemäß § 305 AktG unberücksichtigt bleiben können, weil sie regelmäßig weder zu dem „wahren“ Wert des Anteilseigentums in der Hand der Minderheitsaktionäre noch zu dem Verkehrswert der Aktien eine Beziehung haben. Dies gilt in analoger Auslegung auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß § 327b AktG.

Relevanz der Vorerwerbe (Fortsetzung)

- Die subjektiven Erwägungen eines Aktionärs, der im Vorfeld und zur Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme gegebenenfalls überhöhte Preise zu akzeptieren bereit ist, hätten für Dritte keine Bedeutung. Dieser Auffassung folgen die ganz herrschende Meinung in der Literatur und die höchstrichterliche Rechtsprechung.
- Eine vergleichbare Entscheidung hat der Europäische Gerichtshof („EuGH“) am 15. Oktober 2009 getroffen. Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Mehrheitsaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Mehrheitsaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt wird.
- Neuere Rechtsprechung bestätigt die Sicht des BVerfG. So hat der BGH in seiner Entscheidung vom 19. Juli 2010 ausdrücklich erklärt, dass die angemessene Abfindung sich nicht an den Preisen orientieren müsse, die vom Mehrheitsaktionär anderen Aktionären gezahlt werden oder wurden und sich zur Begründung auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999 bezogen.
- Auch das OLG Stuttgart hat in seinem Beschluss vom 4. Mai 2011 entschieden, dass Vorerwerbe seitens des Mehrheitsaktionärs nicht maßgeblich für die Bemessung der Barabfindung sind.

2. Vorerwerbe (2/2)

Der im Rahmen der einzelnen Erwerbsschritte gezahlte Preis ist bei der Ermittlung der Barabfindung nach einschlägiger Rechtsprechung keine rechtliche Bedeutung beizumessen.

Relevanz der Vorerwerbe (Fortsetzung)

- Das OLG Frankfurt hat in seinem Beschluss vom 13. September 2021 festgestellt, dass Vorerwerbspreise für die Bemessung der angemessenen Abfindung in der Regel keine Rolle spielen und der Berücksichtigung von Vorerwerbspreisen als Marktpreisen im Rahmen der Schätzung nach § 278 ZPO im Einzelfall aber nichts entgegensteht, insbesondere soweit ein erhöhter Preis beispielsweise aufgrund eines Paketzuschlags nicht festgestellt werden kann und keine große Entfernung zum Bewertungsstichtag besteht.
- Das Übernahmeangebot der Midea für KUKA erfolgte im Jahr 2016 und liegt somit über 5,5 Jahre zurück und daher in sehr großer Entfernung zum Bewertungsstichtag.
- Die jüngeren Erwerbe in den Jahren 2020 und 2021 erfolgten über die Börse und sind in der Börsenkursentwicklung reflektiert. Sie erfolgten zu Kaufpreisen zwischen € 22,65 und € 72,00 je Aktie, im Mittel zu € 45,86 je Aktie. Die jüngeren Kaufpreise liegen damit im Mittel unter dem ermittelten Unternehmenswert sowie relevanten Börsenkurs. Selbst der im Rahmen der jüngeren Erwerbe höchste gezahlte Kaufpreis von € 72,00 liegt unterhalb des Unternehmenswerts je Aktie.
- Den im Rahmen von Vorerwerben gezahlten Preisen je Aktie der KUKA kommt bei der Ermittlung der Barabfindung somit keine rechtliche Bedeutung zu.



IX. Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung

IV. Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung

Gesamtschau (1/2)

Eine Unternehmensbewertung ist grundsätzlich anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben im Sinne einer Gesamtschau zu plausibilisieren.

Gesamtschau

- Für mit Hilfe des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswerte empfiehlt sich aufgrund der teilweise bestehenden Ermessensspielräume bei der Bestimmung einzelner Parameter des Bewertungskalküls – insbesondere des Kapitalisierungszinssatzes – grundsätzlich eine Plausibilisierung anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben. Sie wurde daher auch im vorliegenden Fall vorgenommen.
- Hierbei kommen beispielsweise verschiedene Markt- und Vergleichspreise, Werte anderer Bewertungsverfahren, erfolgreiche Übernahmeangebote, Analysteneinschätzungen in Frage.^(a)
- Diese Plausibilisierungsmaßstäbe sind in ihrer Gesamtheit zu würdigen und in einer Gesamtschau mit dem Bewertungsergebnis zu vergleichen. Abweichungen zu einzelnen Referenzpunkten können aus guten Gründen bestehen.^(b)
- Diese Gesamtschau im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes wird auch von der Rechtsprechung gefordert.^(c)
- Nach der Rechtsprechung des BVerfG bildet der Börsenkurs in analoger Anwendung auf einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre grundsätzlich die Untergrenze der Barabfindung. Da der Unternehmenswert je Aktie mit € 80,77 über dem relevanten durchschnittlichen Börsenkurs der KUKA von € 69,07 liegt, entfaltet der Börsenkurs keine Relevanz für die Festlegung der Barabfindung.

Gesamtschau (Fortsetzung)

- Der ermittelte Wert je Aktie liegt zudem oberhalb der Bandbreite der in den letzten drei Jahren beobachtbaren Börsenkurse der KUKA von ca. € 23 bis € 77 je Aktie.
- Das buchmäßige Konzerneigenkapital beträgt zum 31. Dezember 2021 etwa € 25,88 je Aktie (ohne Anteile anderer Gesellschafter). Der ermittelte Unternehmenswert liegt deutlich darüber.
- Der Wert je Aktie liegt unterhalb des Übernahmeangebots von € 115,00, jedoch oberhalb der Erwerbe in jüngerer Zeit von € 22,65 bis € 72,00.
- Der ermittelte Unternehmenswert je Aktie liegt darüber hinaus oberhalb der Bandbreite einer aus den Medianen von Marktmultiplikatoren von Vergleichsunternehmen abgeleiteten Wertbandbreite.
- Darüber hinaus haben wir die letzten verfügbaren Analystenkursziele untersucht. Für KUKA wird nach den uns vorliegenden Informationen nur von einem Analystenhaus ein Kursziel veröffentlicht. Dieses betrug im aktuellen Bericht vom 1. November 2021 mit einem Horizont von sechs Monaten € 56,80 je Aktie. Der ermittelte Wert je Aktie liegt somit deutlich oberhalb dieses Kursziels.

Anmerkungen: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 209.

(b) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 109.

(c) OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 24.11.2011, Az. 21 W 7/11, juris Rz. 40.

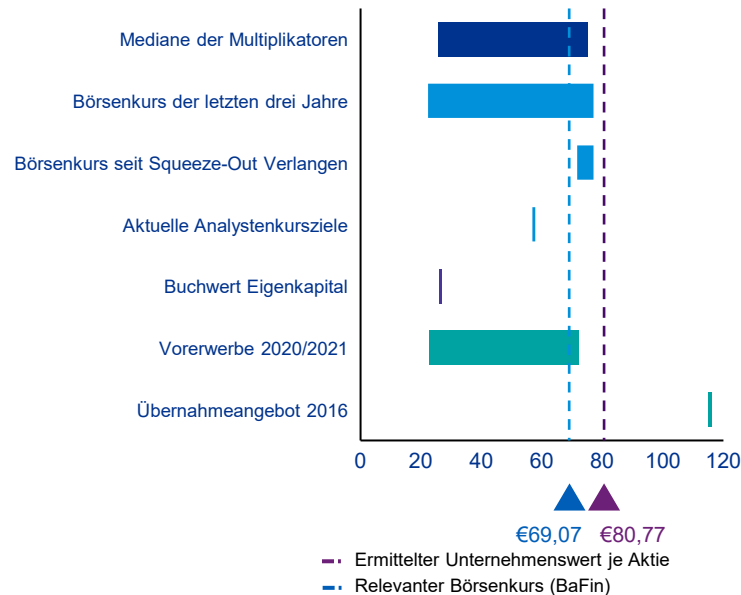
IV. Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung

Gesamtschau (2/2)

Vor dem Hintergrund der dargestellten Gesamtschau bestehen keine Bedenken, die Barabfindung auf Basis des Unternehmenswerts je Aktie festzulegen.

Die angemessene Barabfindung beträgt € 80,77 je Aktie.

Wert- und Preismaßstäbe je Aktie



Quelle: KPMG Analyse.

Gesamtschau (Fortsetzung)

- Die Gesamtschau zeigt im vorliegenden Fall, dass der Unternehmenswert auf Basis des Ertragswertverfahrens – mit Ausnahme des Übernahmeangebots aus dem Jahr 2016 – durchgängig oberhalb einer Bandbreite anderer Wert- und Preismaßstäbe liegt.
- Der relevante Börsenkurs von € 69,07 je Aktie liegt deutlich unterhalb des fundamental abgeleiteten Werts je Aktie von € 80,77.
- Vor diesem Hintergrund ist es sachgerecht, die angemessene Barabfindung auf Basis des Unternehmenswerts je Aktie festzulegen.
- Die angemessene Barabfindung beträgt somit € 80,77 je Aktie.



Anlagen

1. Abkürzungsverzeichnis
2. Erhaltene Unterlagen
3. Beschreibung der Peer Group
4. Betafaktoren der Peer Group
5. Multiplikatoren der Peer Group
6. Allgemeine Auftragsbedingungen

Anlage 1: Abkürzungsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis (1/3)

∅	Durchschnitt	BVerfG	Bundesverfassungsgericht
%	Prozentzeichen	bw.	beziehungsweise
§	Paragraph	CAGR	Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
\$	US-Dollar	CAPM	Capital Asset Pricing Model
¥	Renminbi	CIQ	S&P Capital IQ
ABB	ABB Ltd., Zürich, Schweiz	Co. KG	Compagnie Kommanditgesellschaft
Abs.	Absatz	Cobot	Collaborative Robot
AG	Aktiengesellschaft	DCF	Discounted Cashflow
AGV	Automated Guided Vehicles	DDM	Dividend Discount Model
AktG	Aktiengesetz	Delta Roboter	Parallelarmroboter mit Stabkinetik mit mindestens drei Drehverbindungen
AktZ.	Aktenzeichen	DGAP	Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc Publizität
APAC	Asia-Pacific	EBIT	Earnings before interest, taxes
APV	Adjusted Present Value	EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation, amortization
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	EBT	Earnings before taxes
BGH	Bundesgerichtshof	EIU	Economist Intelligence Unit
Bill.	Billionen	EMEA	Europe, Middle East and Africa
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EuGH	Europäischer Gerichtshof

Anlage 1: Abkürzungsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis (2/3)

EUR/€	Euro	IT	Informationstechnik
F&E	Forschung und Entwicklung	IWKA AG	Industrie-Werke Karlsruhe Augsburg Aktiengesellschaft
f.	folgende	KTPO	KUKA Toledo Production Operations
Fanuc	Fanuc Corporation, Yamanashi/Japan	KUKA-Konzern	KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg, mit ihren Tochterunternehmen
FAUB	Fachausschuss (des IDW) für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft	LG	Landgericht
ff.	fortfolgende	Ltd.	Limited
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	M	Millionen
GME	Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City/ VR China	MDAX	Midcap-Deutscher Aktienindex
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung	MECCA	MECCA International (BVI) Limited, Road Town, Tortola, Britische Jungferninseln
HRB	Handelsregister Abteilung B	MENL (I)	Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam/Niederlande
i.V.m.	in Verbindung mit	MENL (II)	Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam/ Niederlande
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf	Midea	Midea Group Co., Ltd., Foshan City/VR China
IDW S 1	IDW Standard S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“	Midea Group	Midea Group Co., Ltd., Foshan City/VR China mit ihren Tochterunternehmen
IFR	International Federation of Robotics	Mrd.	Milliarden
IFRS	International Financial Reporting Standards (internationale Rechnungslegungsvorschriften)	MSCI	Morgan Stanley Capital International
Inc.	Incorporated	MTP	Mittelfristplanung
ISIN	International Securities Identification Number	n/a	not available (nicht verfügbar)

Anlage 1: Abkürzungsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis (3/3)

n/m	not meaningful (nicht aussagekräftig)	ÜJ	Übergangsjahr
Nr.	Nummer	US/USA	Vereinigte Staaten von Amerika
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development	Tax-CAPM	Tax Capital asset pricing model
OEM	Original Equipment Manufacturer	vgl.	vergleiche
OLG	Oberlandesgericht	VR	Volksrepublik
p.a.	per annum (pro Jahr)	vs.	versus
Parallelroboter	Roboter, dessen Arme gleichzeitig prismatische oder drehbare Gelenke haben	WACC	Weighted Average Cost of Capital (gewichteter durchschnittlicher Kapitalkostensatz)
Peer Group	Börsennotierte Vergleichsunternehmen	WPH	WP Handbuch
Russland	Russische Föderation	WpÜG	Wertpapiererweiterungs- und Übernahmegesetz
S&P	Standard & Poor's, Abteilung der S&P Global Inc., New York/USA	XETRA	Exchange Electronic Trading
SCARA	Selective Compliance Assembly Robot Arm, Roboter mit zwei parallelen Drehgelenken zur Gewährleistung der Kompatibilität in einer Ebene	Yaskawa	Yaskawa Electric Corporation, Kitakyushu/Japan
sog.	sogenannte	ZPO	Zivilprozessordnung
SW	Software	ZVEI	Zentralverbands Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e. V.
SWOT	Strengths, weaknesses, opportunities, threats (Stärken, Schwächen, Chancen, Risiken)		
Tz.	Textziffer / Teilziffer		
TV	Terminal value (Ewige Rente)		

Erhaltene Unterlagen

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen

- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse der KUKA AG für die Jahre 2018 bis 2020;
- Geschäftsberichte der KUKA AG der Jahre 2018 bis 2021;
- Planungsrechnung der KUKA AG inklusive einer Planungsrechnung für die einzelnen Geschäftsbereiche und Minderheiten für die Jahre 2022 bis 2024 (MTP) mit Stand vom November 2021 inklusive Detailinformationen zu einzelnen Posten; Die Planungsrechnung enthält eine Ausschüttungsplanung bis 2024;
- Planung einzelner Kennziffern der KUKA AG sowie für die einzelnen Geschäftsbereiche für die Jahre 2025 bis 2027 (Strategische Planung) mit Stand vom November 2021;
- Übersicht zu den aktuellen Zinssätzen sowie Fälligkeiten der einzelnen Finanzinstrumente;
- Satzung der KUKA AG in der Fassung vom 24. Juni 2019;
- Handelsregisterauszug KUKA AG vom 12. Januar 2022;
- Organigramm der KUKA AG vom 31. Dezember 2021;
- Steuerliche Unterlagen der KUKA AG inklusive Informationen zur Steuerplanung, insbesondere der erwarteten Nutzung von steuerlichen Verlustvorträgen, Steuerförderungen von Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen in China und den USA, Quellensteuer und steuerlich nichtabzugsfähigen Aufwendungen, Steuerbescheide;
- Übertragungsverlangen der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. im Sinne des § 327a Abs. 1 S. 1 AktG vom 23. November 2021;
- Entwurf des Übertragungsberichts der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. vom 15. März 2022.

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen (Fortsetzung)

- Branchen- und Marktstudien;
- Finanz- und Kapitalmarktdaten sowie volkswirtschaftliche Daten von: The Economist Intelligence Unit Limited, London/Großbritannien, S&P Capital IQ, New York/USA sowie Bloomberg Inc., New York/USA; weitere Presse- und Marktinformationen;
- Darüber hinaus haben uns die von dem Auftraggeber benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Für die Markt- und Wettbewerbsanalyse wurden folgende Quellen verwendet:

- IFR, World Robotics 2021 Industrial Robots Report, Okt. 2021;
- KPMG und AHK Greater China, German Business in China Business Confidence Survey 2021/22, Jan. 2022;
- OECD Real GDP long-term forecast, Feb. 2022;
- L.E.K. Consulting, Harris Williams, Statista, 2020;
- EIU, United Nations World population prospects 2019, Feb. 2022;
- Federal Reserve Economic Data; IFR, 2021 ; Statista;
- EIU, Feb. 2022;
- CRISPidea, Nov. 2021;
- The Insight Partners; Statista, 2020;
- Statista, Interact Analysis, 2020;
- LMC Automotive Ltd., Sep. 2021;
- ZVEI - Zentralverband Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e. V., Nov 2021;
- analyticsinsight , Dez. 2021;
- Warehouse Automation Report, 2021-2030 von ResearchAndMarkets.com via businesswire.com, Jun. 2021;
- ABI Research; Robotics 24/7; Statista, 2021;
- Analystenschätzungen für die Peer Group Unternehmen.

Anlage 3: Beschreibung der Peer Group

Beschreibung Peer Group (1/2)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibung
Dürr Aktien-gesellschaft	Die Dürr Aktiengesellschaft ist mit ihren Tochtergesellschaften weltweit im Maschinen- und Anlagenbau tätig. Im Geschäftsfeld Lackieranlagen und Endmontage plant, produziert und modernisiert das Unternehmen Lackieranlagen und Endmontagelinien für die Automobilindustrie und liefert Produkte und Verfahren für verschiedene Prozessstufen im Bereich der Lackiertechnik. Zudem werden Versorgungssteuerungs- und Förderanlagen, Zu- und Abluftsysteme, Beratungsleistungen sowie Montage- und Prüfsysteme für medizinische Geräte angeboten. Im Segment der Applikationstechnik bietet das Unternehmen Technologien für automatisierte Lackapplikationen mit Grundiermitteln, Basis- und Klarlacken sowie Systeme in der Farbversorgung, Qualitätssicherung und Prozesskontrolle und -bewertung an. Darüber hinaus stellt das Unternehmen Abdichtungstechnologien für Nahtabdichtungen, den Unterbodenschutz und die Dämmmaterialien von Autos, Klebtechnologien für die Montage von Fenstern, Glasdächern, Cockpits und Tanks zur Verfügung. Im Geschäftsbereich Umwelttechnik werden Abluftreinigungsanlagen für die Chemie-, Pharma-, Kohlefaserproduktions-, Druck- und Beschichtungsindustrie sowie die Holzverarbeitende Industrie produziert. Weitere Kunden sind Unternehmen aus dem Bergbau, der Energiewirtschaft, der Öl- und Gasindustrie, der Verpackungsindustrie sowie Fahrzeug- und Lithium-Ionen-Batteriehersteller, Automobilzulieferer und dezentrale Kraftwerksbetreiber. Das Segment Mess- und Verfahrenssysteme stellt Auswucht- und Diagnosesysteme sowie Anlagen für die automatische Befüllung von Kühlschränken, Klimaanlageanlagen und Wärmepumpen mit Kältemitteln her. Im Segment Holzbearbeitungsmaschinen und -systeme bietet das Unternehmen Formatkreis- und Durchlaufsägen, Bohr-, Schleif- und Kantenanleimmaschinen, Computerized-Numerical-Control-(CNC)-Bearbeitungszentren sowie Handling- und Lagersysteme für den Einsatz in der Möbel- und Holzhandelindustrie sowie im Holzhausbau an. Die Dürr Aktiengesellschaft wurde 1895 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Bietigheim-Bissingen.
Estun Automation Co., Ltd	Estun Automation Co., Ltd. produziert und vertreibt Steuerungsteile für intelligente Anlagen in China. Das Unternehmen bietet CNC-Systeme für Schermaschinen, Abkantpressen, hydraulische Pressen und Querteilanlagen sowie elektrohydraulische Servosysteme und Gesenkbiegepressen an. Darüber hinaus stellt das Unternehmen AC (Wechselspannung)- Servo- und Bewegungssteuerungssysteme her, darunter AC-Servoantriebe und -motoren, elektrohydraulische Servopumpensysteme, Bewegungssteuerungsprodukte und digitale Feldbusse. Außerdem besteht das Produktportfolio aus Industrierobotern mit sechsachsigem Handling sowie vierachsigen Palettier-, Mini-, Linear-, Delta- und SCARA-Robotern (Selective Compliance Assembly Robot Arm). Weiterhin werden intelligente Fertigungssysteme für die Automobil-, Haushaltsgeräte-, Aufzugs-, Energie- und Baumaschinenindustrie angeboten. Das Unternehmen wurde 1993 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Nanjing in China.
Fanuc Corporation	Die Fanuc Corporation ist in der Fabrikautomation in Japan, Amerika, Europa, China, Rest-Asien und international tätig. Das Unternehmen stellt CNC-Produkte, Servomotoren, Laser, Roboter, Bearbeitungszentren, elektrische Spritzgießmaschinen sowie Funkenerodier- und Ultrapräzisionsmaschinen her. Darüber hinaus bietet es über FANUC intelligent edge link and drive systems eine offene Plattform für die Fertigungsindustrie an. Das Unternehmen wurde 1950 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Yamanashi in Japan.

Quelle: S&P Capital IQ, eigene Übersetzung.

Anlage 3: Beschreibung der Peer Group

Beschreibung Peer Group (2/2)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen	
Unternehmen	Geschäftsbeschreibung
Hirata Corporation	Die Hirata Corporation produziert und vertreibt verschiedene Fertigungslinienanlagen, Industrieroboter und Logistikgeräte in Japan und auf internationaler Ebene. Das Unternehmen bietet Produktionsanlagen für die Automobilbranche an, wie z. B. Motor-, Zylinderkopf- und Kolbenmontagelinien, Getriebemontagelinien für Automatik- und Doppelkupplungs- und stufenlose Getriebe sowie Geräte für Motoren und weitere Komponenten. Darüber hinaus liefert das Unternehmen Anlagen für die Halbleiterindustrie, wie z.B. Front-End-Module und -Sortierer, Wafer-Handling-Roboter, Ausrichtungs- und Ladestationen und SMIF-Opener (Standard Mechanical Interface Opener). Dazu kommen Beschichtungssysteme, Glasschneidesysteme und automatische Ladesysteme für die Plattenfertigung. Zudem werden Industrieroboter, darunter kartesische Roboter, SCARA-Roboter, Programmierhandgeräte und Robotersteuerungen sowie Produktionsanlagen für Elektronik- und Elektrogeräte, wie automatisierte Montagelinien für Heimgeräte, angeboten. Ergänzt wird das Produktportfolio aus Leistungsmodulen, darunter Bestückungsautomaten, Reflow-Lötöfen und Ultraschallschweißgeräten. Weiterhin bietet das Unternehmen Sortier- und Lagersysteme, Regalbediengeräte für die automatische Lagerung und Rückverfolgbarkeitssysteme für das Produktionsmanagement an. Hinzu kommen Geräte zur Zellbeobachtung und -zerstörung und Erkennung von Membranschäden, die in der Medizin, Chemie und Physik genutzt werden. Die Hirata Corporation wurde 1951 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Kumamoto in Japan.
Krones AG	Die Krones AG mit ihren Tochtergesellschaften plant, entwickelt und fertigt Maschinen und Anlagen für die Prozess-, Abfüll- und Verpackungstechnik sowie für die Intralogistik im In- und Ausland. Dabei ist das Unternehmen zum einen in der Produktabfüllung und -kennzeichnung und zum anderen in der Getränkeproduktion und Prozesstechnik tätig. Das Unternehmen bietet prozesstechnische Anlagen für Bier, Craftbier, Saft, Milch, Softdrinks, Wasser und Spirituosen sowie Palletierer, Streckblas-, Flaschenreinigungs- und Etikettiermaschinen an. Darüber hinaus besteht das Produktportfolio aus Anlagen für die Abfüll-, Inspektions-, Transport-, Verpackungs-, Block- und Recyclingtechnik. Ergänzt wird das Angebot durch Maschinen, die zum Flaschendesign und zur Produktbehandlung eingesetzt werden. Dazu werden Lösungen für die Informationstechnologie, Intralogistik, Materialflusstechnik oder Lagerhaltung sowie für die Getränke- und Lebensmittelbranche angeboten. Kunden der Krones AG sind Brauereien, Getränkehersteller sowie Unternehmen aus der Lebensmittel-, Chemie-, Pharma- und Kosmetikindustrie. Die Krones AG wurde 1951 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Neutraubling.
YASKAWA Electric Corporation	Die YASKAWA Electric Corporation ist weltweit in den Bereichen Bewegungssteuerung, Robotik, Systemtechnik und anderen Geschäftsbereichen tätig. Das Unternehmen produziert und vertreibt verschiedene Wechselstromantriebe, darunter Allzweck-Wechselstromantriebe, Mittelspannungs-Wechselstromantriebe sowie Netzzrückspeisegeräte, die in Kränen, Lüftern, Pumpen, Werkzeugmaschinen, Förderanlagen, automatisierten Lagern und Metallbearbeitungsmaschinen eingesetzt werden. Weiterhin werden rotatorische und lineare Servomotoren, Direktantriebe, Maschinensteuerungs- und Bildverarbeitungssysteme für die Chipmontage, Roboter sowie Metallbearbeitungsmaschinen angeboten. Die Roboter und Applikationen werden für Lichtbogen- und Punktschweißarbeiten, in der Press-, Versiegelungs-, Schneid- und Lasertechnik sowie für die Lackierung, Palettierung und Montage genutzt. Weitere Einsatzmöglichkeiten der Roboter und Applikationen sind die Glassubstrat-Übertragung und das Halbleiter-Wafer-Handling in der Halbleiter- und Flüssigkristallherstellung sowie biomedizinische Zwecke. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Produkte für die industrielle Systemelektrik wie Systemsteuerungen für den Einsatz in folgenden Bereichen an: Eisen- und Stahlindustrie, Wasser- und Abwasseraufbereitung, Papier- und Faserherstellung, Druckindustrie sowie Hafenumschlag. Außerdem besteht das Produktportfolio aus Geräten für die Energieeinsparung und -erzeugung, darunter Solarwechselrichter, Systeme für große Windturbinen, Steuerungsgeräte für die Stromerzeugung im kleinen Maßstab sowie Motorantriebssysteme für den Einsatz in Photovoltaikanlagen und Elektrofahrzeugen. Die YASKAWA Electric Corporation wurde 1915 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Kitakyushu in Japan.

Quelle: S&P Capital IQ, eigene Übersetzung.

Anlage 4: Betafaktoren der Peer Group

Betafaktoren der Peer Group (1/2)

Verschuldete Betafaktoren (adjusted beta)												
Unternehmen	Lokaler Index					Ø	Globaler Index					Ø
	2021	2020	2019	2018	2017		17-21	2021	2020	2019	2018	
Dürr Aktiengesellschaft	1,09	1,07	2,09	1,35	1,17	1,36	0,97	1,09	1,99	1,15	0,73	1,19
Estun Automation Co., Ltd	1,16	1,37	1,11	1,24	1,19	1,22	1,17	0,80	0,96	1,04	1,03	1,00
Fanuc Corporation	1,19	1,17	1,57	1,13	1,21	1,26	0,82	1,02	1,14	1,02	1,20	1,04
Hirata Corporation	1,17	1,41	1,49	1,75	1,02	1,37	1,07	1,05	0,96	1,33	0,96	1,07
Krones AG	1,14	1,00	1,57	1,05	0,89	1,13	1,13	1,12	1,34	0,88	0,77	1,05
YASKAWA Electric Corporation	1,36	1,25	1,74	1,54	1,03	1,39	1,27	1,10	1,48	1,25	0,56	1,13
Mittelwert	1,19	1,21	1,60	1,34	1,09	1,29	1,07	1,03	1,31	1,11	0,87	1,08
Median	1,17	1,21	1,57	1,30	1,10	1,31	1,10	1,07	1,24	1,10	0,86	1,06

Unverschuldete Betafaktoren (adjusted beta)												
Unternehmen	Lokaler Index					Ø	Globaler Index					Ø
	2021	2020	2019	2018	2017		17-21	2021	2020	2019	2018	
Dürr Aktiengesellschaft	1,06	1,06	1,98	1,30	1,19	1,32	0,94	1,08	1,88	1,11	0,74	1,15
Estun Automation Co., Ltd	1,13	1,34	1,08	1,22	1,19	1,19	1,14	0,82	0,95	1,04	1,03	0,99
Fanuc Corporation	1,35	1,31	1,78	1,36	1,39	1,44	0,92	1,14	1,29	1,22	1,37	1,19
Hirata Corporation	1,10	1,32	1,42	1,46	0,98	1,25	1,00	1,00	0,92	1,13	0,92	0,99
Krones AG	1,11	0,94	1,40	1,02	0,87	1,07	1,10	1,06	1,20	0,86	0,76	1,00
YASKAWA Electric Corporation	1,33	1,22	1,66	1,50	1,00	1,34	1,24	1,07	1,41	1,22	0,56	1,10
Mittelwert	1,18	1,20	1,55	1,31	1,10	1,27	1,06	1,03	1,28	1,10	0,89	1,07
Median	1,12	1,26	1,54	1,33	1,10	1,28	1,05	1,06	1,25	1,12	0,84	1,05

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anmerkungen: n/a = not available; n/m = not meaningful; Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR

Lokale Indizes	
Name	Index
Dürr Aktiengesellschaft	CDAX Index (Total Return)
Estun Automation Co., Ltd	Shanghai Stock Exchange Composite Index
Fanuc Corporation	TOPIX INDEX
Hirata Corporation	TOPIX INDEX
Krones AG	CDAX Index (Total Return)
YASKAWA Electric Corporation	TOPIX INDEX

Anlage 4: Betafaktoren der Peer Group

Betafaktoren der Peer Group (2/2)

Verschuldete Betafaktoren (raw beta)												
Unternehmen	Lokaler Index					Ø 17-21	Globaler Index					Ø 17-21
	2021	2020	2019	2018	2017		2021	2020	2019	2018	2017	
Dürr Aktiengesellschaft	1,14	1,11	2,63	1,53	1,26	1,53	0,95	1,14	2,48	1,22	0,59	1,28
Estun Automation Co., Ltd	1,24	1,55	1,17	1,36	1,29	1,32	1,25	0,71	0,94	1,07	1,04	1,00
Fanuc Corporation	1,29	1,25	1,85	1,20	1,32	1,38	0,73	1,03	1,21	1,03	1,29	1,06
Hirata Corporation	1,26	1,62	1,73	2,12	1,03	1,55	1,10	1,08	0,94	1,49	0,94	1,11
Krones AG	1,22	1,00	1,85	1,07	0,84	1,20	1,20	1,18	1,51	0,83	0,66	1,08
YASKAWA Electric Corporation	1,54	1,38	2,11	1,81	1,04	1,57	1,40	1,15	1,71	1,38	0,34	1,20
Mittelwert	1,28	1,32	1,89	1,51	1,13	1,43	1,10	1,05	1,46	1,17	0,81	1,12
Median	1,25	1,32	1,85	1,44	1,15	1,46	1,15	1,11	1,36	1,14	0,80	1,09

Unverschuldete Betafaktoren (raw beta)												
Unternehmen	Lokaler Index					Ø 17-21	Globaler Index					Ø 17-21
	2021	2020	2019	2018	2017		2021	2020	2019	2018	2017	
Dürr Aktiengesellschaft	1,10	1,09	2,48	1,47	1,28	1,48	0,92	1,12	2,34	1,18	0,60	1,23
Estun Automation Co., Ltd	1,21	1,50	1,13	1,33	1,29	1,29	1,21	0,73	0,93	1,06	1,04	0,99
Fanuc Corporation	1,46	1,40	2,10	1,43	1,51	1,58	0,82	1,15	1,37	1,23	1,48	1,21
Hirata Corporation	1,18	1,49	1,64	1,75	0,98	1,41	1,03	1,02	0,90	1,25	0,90	1,02
Krones AG	1,18	0,95	1,65	1,04	0,82	1,13	1,16	1,11	1,35	0,81	0,65	1,02
YASKAWA Electric Corporation	1,50	1,34	2,00	1,76	1,01	1,52	1,36	1,11	1,63	1,34	0,34	1,16
Mittelwert	1,27	1,30	1,83	1,46	1,15	1,40	1,09	1,04	1,42	1,15	0,84	1,11
Median	1,19	1,37	1,83	1,45	1,15	1,45	1,10	1,11	1,36	1,20	0,77	1,09

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anmerkungen: n/a = not available; n/m = not meaningful; Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR

Lokale Indizes	
Name	Index
Dürr Aktiengesellschaft	CDAX Index (Total Return)
Estun Automation Co., Ltd	Shanghai Stock Exchange Composite Index
Fanuc Corporation	TOPIX INDEX
Hirata Corporation	TOPIX INDEX
Krones AG	CDAX Index (Total Return)
YASKAWA Electric Corporation	TOPIX INDEX

Anlage 5: Multiplikatoren der Peer Group

Multiplikatoren der Peer Group

Unternehmensgesamtwert zu EBITDA						
Analysedatensätze	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Ist	Ist	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung	Erwartung
Bystronic AG	12,1 x	12,3 x	29,6 x	21,1 x	16,6 x	14,3 x
Dürr Aktiengesellschaft	8,9 x	9,4 x	24,9 x	9,3 x	7,4 x	6,5 x
Estun Automation Co., Ltd	n/a	n/a	n/a	n/m	n/m	n/m
Fanuc Corporation	20,4 x	30,8 x	26,3 x	17,6 x	15,5 x	14,6 x
Hirata Corporation	9,7 x	18,3 x	11,2 x	10,6 x	8,6 x	7,5 x
Krones AG	10,0 x	11,9 x	20,0 x	10,7 x	8,5 x	7,3 x
YASKAWA Electric Corporation	23,4 x	37,8 x	36,1 x	20,0 x	17,9 x	17,3 x
Minimum	8,9 x	9,4 x	11,2 x	9,3 x	7,4 x	6,5 x
25%-Quantil	9,8 x	12,0 x	21,2 x	10,6 x	8,5 x	7,3 x
Mittelwert	14,1 x	20,1 x	24,7 x	14,9 x	12,4 x	11,3 x
Median	11,0 x	15,3 x	25,6 x	14,1 x	12,0 x	10,9 x
75%-Quantil	18,3 x	27,7 x	28,8 x	19,4 x	16,3 x	14,6 x
Maximum	23,4 x	37,8 x	36,1 x	21,1 x	17,9 x	17,3 x
Anzahl der verfügbaren Unternehmen	6	6	6	6	6	6

Unternehmensgesamtwert zu EBIT						
Analysedatensätze	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Ist	Ist	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung	Erwartung
Bystronic AG	14,9 x	15,7 x	61,2 x	36,2 x	20,7 x	17,4 x
Dürr Aktiengesellschaft	11,4 x	14,3 x	n/m	14,3 x	9,9 x	8,5 x
Estun Automation Co., Ltd	n/a	n/a	n/a	n/m	n/m	n/m
Fanuc Corporation	25,3 x	46,9 x	36,8 x	21,8 x	18,7 x	17,8 x
Hirata Corporation	11,6 x	26,5 x	14,5 x	14,0 x	11,1 x	9,7 x
Krones AG	14,7 x	23,1 x	n/m	20,8 x	13,8 x	10,9 x
YASKAWA Electric Corporation	30,5 x	65,0 x	58,6 x	26,0 x	22,7 x	22,2 x
Minimum	11,4 x	14,3 x	14,5 x	14,0 x	9,9 x	8,5 x
25%-Quantil	12,4 x	17,5 x	31,2 x	16,0 x	11,7 x	10,0 x
Mittelwert	18,1 x	31,9 x	42,8 x	22,2 x	16,1 x	14,4 x
Median	14,8 x	24,8 x	47,7 x	21,3 x	16,3 x	14,1 x
75%-Quantil	22,7 x	41,8 x	59,2 x	24,9 x	20,2 x	17,7 x
Maximum	30,5 x	65,0 x	61,2 x	36,2 x	22,7 x	22,2 x
Anzahl der verfügbaren Unternehmen	6	6	4	6	6	6

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

Anmerkungen: n/a = not available; n/m = not meaningful.

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften Vom 1. Januar 2017

1. Geltungsbereich

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

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

2. Umfang und Ausführung des Auftrages

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

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechtsbedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen.

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

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

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

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

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

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

Anordnung verpflichtet.

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

7. Mängelbeseitigung

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

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

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

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

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

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

9. Haftung

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

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

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

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

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

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

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

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

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

11 Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitschlichtungen

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

15. Anzuwendendes Recht

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

www.kpmg.de

© 2022 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 4

**Schreiben der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. an die KUKA Aktiengesellschaft vom
24. März 2022 (konkretisiertes Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)**

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
Liaoxin Road 3, Shuikou Residential Committee
Beijiao, Shunde, Foshan, Guangdong, 528311 P.R. China

An / To
den Vorstand der /
the Management Board of
KUKA Aktiengesellschaft
Zugspitzstraße 140
86165 Augsburg
Germany

Datum / Date: 24. März / 24 March 2022

Sehr geehrte Herren,

die Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter Nummer 91440606MA4W96D79N ("GME"), hält gemäß den als Anlage 1 beigefügten Depotauszügen mittelbar über ihre beiden hundertprozentigen Tochtergesellschaften Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*), Niederlande, unter Nummer 68307713, und Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam, Niederlande, registriert im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*), Niederlande, unter Nummer 70357730, insgesamt 37.911.876 auf den Inhaber lautende Stückaktien der KUKA Aktiengesellschaft ("KUKA"). Das Grundkapital der KUKA beträgt EUR 103.416.222,00 und ist eingeteilt in 39.775.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 2,60. Die GME

Dear Sirs,

According to the securities deposit statements attached as Annex 1, Guangdong Midea Electric Co., Ltd., Foshan City, P.R. China, registered with the State Administration of Industry and Commerce (SAIC), P.R. China, under number 91440606MA4W96D79N ("GME"), through its two wholly owned subsidiaries Midea Electric Netherlands (I) B.V., Amsterdam, Netherlands, registered in the Trade Register of the Chamber of Commerce (*Kamer van Koophandel*), Netherlands, under number 68307713, and Midea Electric Netherlands (II) B.V., Amsterdam, Netherlands, registered in the Trade Register of the Chamber of Commerce (*Kamer van Koophandel*), Netherlands, under number 70357730, holds in total 37,911,876 ordinary bearer shares of KUKA Aktiengesellschaft ("KUKA"). The share capital of KUKA amounts to EUR 103,416,222.00 and is divided into 39,775,470 ordinary bearer shares, each with a proportionate amount of the share capital of EUR 2.60. Pursuant to Section 327a para. 2 in conjunction with Section 16 para. 2 and 4 German Stock Cor-

hält damit gemäß § 327a Abs. 2 in Verbindung mit § 16 Abs. 2 und 4 AktG Aktien der KUKA in Höhe von 95,31 % des Grundkapitals und ist somit Hauptaktionärin der KUKA im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Die GME hat bereits am 23. November 2021 an Sie das Verlangen gerichtet, die notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der KUKA über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der KUKA auf die GME gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann.

In Bestätigung und Konkretisierung des Verlangens vom 23. November 2021 richtet die GME hiermit das Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an Sie, den Tagesordnungspunkt

"Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der KUKA Aktiengesellschaft auf die Guangdong Midea Electric Co., Ltd. (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG "

auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung der KUKA zu setzen, die für den 17. Mai 2022 terminiert ist.

Die GME hat mittlerweile die Höhe der an die Minderheitsaktionäre zu zahlenden Barabfindung auf EUR 80,77 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der KUKA mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 2,60 festgelegt.

Eine Erklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, durch die dieses

poration Act (*Aktiengesetz – "AktG"*), GME therefore holds shares amounting to 95.31 % of KUKA's share capital and is, thus, the principal shareholder of KUKA within the meaning of Section 327a para. 1 sentence 1 AktG.

On 23 November 2021, GME already directed a request to you to take the necessary measures so that the General Meeting of KUKA can resolve on the transfer of the shares of the minority shareholders of KUKA to GME in return for an adequate cash compensation.

As confirmation and specification of the request dated 23 November 2021, GME is hereby requesting you pursuant to Section 327a para. 1 sentence 1 AktG to include the agenda item

"Resolution on the transfer of the shares of the remaining shareholders of KUKA Aktiengesellschaft to Guangdong Midea Electric Co., Ltd. (principal shareholder) in return for an adequate cash compensation pursuant to Section 327a et seqq. German Stock Corporation Act (Aktiengesetz - AktG)"

in the agenda of the ordinary General Meeting of KUKA to be held on 17 May 2022.

GME in the meantime determined the cash compensation to be paid to the minority shareholders to be EUR 80.77 per ordinary bearer share of KUKA each with a proportionate amount of the share capital of EUR 2.60.

Please find attached as **Annex 2** hereto a guarantee declaration from BNP Paribas

Kreditinstitut gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der GME übernimmt, den Minderheitsaktionären die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das für die KUKA zuständige Handelsregister zu zahlen, ist diesem Schreiben als Anlage 2 beigelegt.

Mit freundlichen Grüßen

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.



Name: Dr. Yanmin (Andy) Gu
Titel / Title: Chairman/Legal Representative

S.A. Niederlassung Deutschland, under which this credit institution, pursuant to Section 327b para. 3 AktG, assumes liability for the performance of the obligation of GME to pay the minority shareholders the fixed cash compensation for the transferred shares without undue delay after registration of the transfer resolution in the commercial register responsible for KUKA.

Yours sincerely,

Anlage 1 / Annex 1

**Depotbestätigungen der HSBC Private Banking, Hong Kong, der ICBC,
Zweigniederlassung Frankfurt am Main, und der Bank of China, Hong Kong**

/

**Securities account confirmations issued by HSBC Private Banking, Hong Kong, by ICBC,
Frankfurt am Main branch, and by Bank of China, Hong Kong**



PRIVATE AND CONFIDENTIAL

HSBC Global Private Banking

Levels 13 and 14
1 Queen's Road Central
Hong Kong

24 March 2022

Tel +852 2899 8777
Fax +852 2868 0085

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

www.hsbprivatebank.com

Dear Sirs,

**Custody account number 8088-650192-0001 of Midea Electric Netherlands (II) B.V. –
Balance confirmation as per 24 March 2022**

Our client, Midea Electric Netherlands (II) B.V. (the “Client”), has requested us to issue this letter.

As at the date of this letter, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (II) B.V.:

125,280 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Nothing in this letter, which speaks as of the date it is issued, should be taken to be a representation, warranty or guarantee by us or our officers or employees of the financial standing of the above-named and we do not accept liability for any consequence of placing reliance on the contents of this letter. We also do not make any representation as to any fact or matter on behalf of any other person. Nothing in this letter is intended to create any legal relationship or binding obligation on our part.

Yours faithfully,
For and on behalf of
The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited
Hong Kong Private Banking Division

Authorized Signatory: Christine Yeung
Job Position: Manager



Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

No.3, Liaoxin Road
Shuikou Residential Committee
Beijiao Town, Shunde District,
Foshan, Guangdong, China, 528311

Custody account number 17548 of Midea Electric Netherlands (I) B.V. – Balance confirmation as per 23 March 2022

Dear Sir/Madam,

As per 23 March 2022, the above custody account is showing the following total holding for Midea Electric Netherlands (I) B.V.:

32,233,536 shares of KUKA AG, ISIN DE0006204407

Kind regards,

Name: Donglin Zheng

Function: General Manager



Appendix
Form of the Proof of Holding

Midea Electric Netherlands (II) B.V.

KARSPELDREEF 14,
1101CK Amsterdam
The Netherlands
CCI Number 70357730

**Custody account number 012-228-71-51017-3 OF Midea Electric Netherlands
(II) B.V. – Balance confirmation as per 23 March 2022**

Dear Sir/Madam,

At your request, this is to confirm that at the close of business on 23 March 2022, the above custody account is showing the following line of securities:

Security ID/ISIN	Security Name/Description	Quantity
DE0006204407	KUKAAG	5,553,060

Without any responsibilities or liabilities of any nature whatsoever on the part of the Bank or its staff, the above reference, information and/or opinion is/are given and issued for reference only.

Yours faithfully,
For and on behalf of
Bank of China (Hong Kong) Limited

Fung Wai Ling
(8811076)

Name: Fung Wai Ling
Position: Senior Custody Manager

Anlage 2 / Annex 2

**Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland gemäß § 327b
Abs. 3 AktG vom 24. März 2022**

/

**Guarantee Statement issued by BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland pursuant to
Sec. 327b para. 3 AktG dated 24 March 2022**



BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road,
Shuikou Residential Committee, Beijiao Town,
Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311,
Volksrepublik China

Frankfurt am Main, am 24. März 2022

Zur Übermittlung an den Vorstand der KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg

Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin der KUKA Aktiengesellschaft zugunsten der Minderheitsaktionäre der KUKA Aktiengesellschaft gem. § 327b Abs. 3 AktG

Die Guangdong Midea Electric Co., Ltd. mit Sitz in Foshan, Volksrepublik China, eine nach dem Recht der Volksrepublik China gegründete und bestehende Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*Private Limited Company*), registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC) unter Registernummer 91440606MA4W96D79N, mit der Geschäftsanschrift Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road, Shuikou Residential Committee, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311, Volksrepublik China (im Folgenden „GME“ oder „Hauptaktionärin“), hat uns ihre Absicht mitgeteilt, als Hauptaktionärin sämtliche auf den Inhaber lautenden Stückaktien (internationale Wertpapierkennnummer (im Folgenden „ISIN“) DE0006204407) (im Folgenden „Stückaktie“) der KUKA Aktiengesellschaft, eine nach deutschem Recht gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Augsburg unter Registernummer HRB 22709, mit der Geschäftsanschrift Zugspitzstraße 140, 86165 Augsburg, Deutschland (im Folgenden „KUKA“), der übrigen Aktionäre der KUKA (im Folgenden die „Minderheitsaktionäre“ und einzeln der „Minderheitsaktionär“) im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu erwerben.

GME hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr mittelbar 37.911.876 der insgesamt ausgegebenen 39.775.470 Stückaktien gehören. Dies entspricht 95,31 % und damit mehr als 95 von Hundert des Grundkapitals von KUKA.

Auf Verlangen der GME soll in der ordentlichen Hauptversammlung der KUKA, voraussichtlich am 17. Mai 2022, gem. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die GME gegen Gewährung der von GME festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 (in Worten: achtzig Euro siebenundsiebzig Cent) je Stückaktie, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 (in Worten: zwei Euro sechzig Cent) je Stückaktie, beschlossen werden.

Mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der KUKA gehen kraft Gesetzes alle Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf GME als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen GME auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Gemäß § 327b Abs. 3 AktG hat die Hauptaktionärin dem Vorstand der Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitutes zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte



Seite 2 zu unserem Schreiben vom 24. März 2022

Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der Gesellschaft eingetragen und damit wirksam geworden ist (§ 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Dies vorausgeschickt, übernimmt die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, eine Zweigniederlassung der BNP Paribas S.A., einer Aktiengesellschaft französischen Rechts, und Zweigniederlassung im Sinne von § 53b Abs. 1 S. 1 KWG, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter Registernummer HRB 40950 (im Folgenden „**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**“) als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 327b Abs. 3 AktG gegenüber jedem Minderheitsaktionär unbeding und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der GME als Hauptaktionärin von KUKA, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 (in Worten: achtzig Euro siebenundsiebzig Cent) je auf die GME übergegangene Stückaktie zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von KUKA gem. § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der KUKA eingetragen und damit wirksam geworden ist (§ 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Diese Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gem. § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem den Minderheitsaktionären gegenüber BNP Paribas Niederlassung Deutschland ein unmittelbarer Zahlungsanspruch zusteht. BNP Paribas Niederlassung Deutschland kann aus der Gewährleistungserklärung nur insoweit in Anspruch genommen werden, als der Anspruch auf Barabfindung jeweils besteht und nicht verjährt ist. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der BNP Paribas Niederlassung Deutschland zur GME ausgeschlossen.

Der BNP Paribas Niederlassung Deutschland gegenüber sind Erklärungen in deutscher oder englischer Sprache abzugeben. Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**


Jörn Hagen Fünfstück
Managing Director


Marcellus Ramsauer
Director



CONVENIENCE TRANSLATION WITHOUT BINDING EFFECT

BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.

Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road,
Shuikou Residential Committee, Beijiao Town,
Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311,
People's Republic of China

Frankfurt am Main, 24 March 2022

To be forwarded to the management board of KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg

Guarantee statement regarding the obligation for payment of cash compensation by the majority shareholder of KUKA Aktiengesellschaft for the benefit of the minority shareholders of KUKA Aktiengesellschaft pursuant to sec. 327b para. 3 of the German Stock Corporation Act (Aktiengesetz, AktG)

Guangdong Midea Electric Co., Ltd. with registered office in Foshan, People's Republic of China, a Private Limited Company, incorporated and existing under the laws of the People's Republic of China, registered with the State Administration of Industry and Commerce (SAIC), Chinese business registration number 91440606MA4W96D79N, and having its business address at Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road, Shuikou Residential Committee, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311, People's Republic of China (hereinafter "**GME**" or "**Majority Shareholder**") has informed us of its intention to acquire as majority shareholder all no-par value bearer shares (international securities identification number (hereinafter "**ISIN**") DE0006204407) (hereinafter "**Shares**") of KUKA Aktiengesellschaft, a German stock corporation (*Aktiengesellschaft*), incorporated and existing under the laws of the Federal Republic of Germany, registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Augsburg under HRB 22709 and having its registered office at Zugspitzstraße 140, 86165 Augsburg, Germany (hereinafter "**KUKA**") of the remaining shareholders of KUKA (hereinafter the "**Minority Shareholders**" and individually a "**Minority Shareholder**") in connection with a squeeze-out process to exclude the Minority Shareholders pursuant to secs. 327a et seq. AktG.

GME further informed us that it indirectly holds 37,911,876 of the total 39,775,470 Shares issued. This corresponds to 95.31 % and thus more than 95 per cent of the share capital of KUKA.

At the request of GME, the ordinary shareholders' meeting of KUKA shall, presumably on 17 May 2022, pursuant to sec. 327a para. 1 AktG resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders against payment of the cash compensation determined by GME in the amount of EUR 80.77 (in words: eighty euro and seventy-seven cent) per Share, each representing a pro-rata amount of KUKA's share capital of EUR 2.60 (in words: two euro and sixty cent) per Share.

Upon registration of the transfer resolution in the commercial register of KUKA, all Shares of the Minority Shareholders will be transferred by operation of law to GME as majority shareholder and the Minority Shareholders will, in return, receive a claim against GME for payment of the determined cash compensation without undue delay.

In accordance with sec. 327b para. 3 AktG, the majority shareholder has to provide to the management board of the company, prior to convening the shareholders' meeting which shall resolve on the transfer of the shares of the minority shareholders to the majority shareholder, the statement of a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act pursuant to which the bank institute guarantees for the fulfillment of the obligation of the majority shareholder to pay to the minority shareholders without undue delay the determined cash compensation for the transferred shares after the



Page 2 of our letter dated 24 March 2022

transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register of the company and thereby has become effective (sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

Against this background, BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, a branch of the French stock corporation BNP Paribas S.A., as well as a branch in accordance with sec. 53b para. 1 sent. 1 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*, KWG) and registered in the commercial register of the Local Court (*Amtsgericht*) of Frankfurt am Main under HRB 40950 (hereinafter "**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**"), being a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act, hereby guarantees, in accordance with sec. 327b para. 3 AktG, to each Minority Shareholder, unconditionally and irrevocably the fulfillment of the obligation of GME as majority shareholder of KUKA, to pay to the Minority Shareholders without undue delay the determined cash compensation in the amount of EUR 80.77 (in words: eighty euro and seventy-seven cent) per Share which has been transferred to GME following that the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) of the shareholders' meeting of KUKA pursuant to sec. 327a para. 1 AktG has been registered in the commercial register of KUKA and, thereby has become effective (sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

This guarantee statement is provided in the form of an independent guarantee (*selbständiges Garantieverprechen*) and grants, by way of a genuine contract to the benefit of a third party (*echter Vertrag zugunsten Dritter*) pursuant to sec. 328 para. 1 BGB, each Minority Shareholder with a direct and irrevocable payment claim against BNP Paribas Niederlassung Deutschland. Claims deriving from this guarantee statement can only be brought against BNP Paribas Niederlassung Deutschland to the extent the claim to receive the cash compensation is still valid and has not expired. Any defenses or objections deriving from the legal relationship of BNP Paribas Niederlassung Deutschland with GME may not be invoked vis-à-vis any Minority Shareholder.

Declarations vis-à-vis BNP Paribas Niederlassung Deutschland have to be made either in German or English language. This guarantee statement is governed exclusively by the laws of the Federal Republic of Germany.

Yours faithfully

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**

[signature]

Jörn Hagen Fünfstück
Managing Director

[signature]

Marcellus Ramsauer
Director

Nummer 42 des Urkundenverzeichnisses für 2022

Die Echtheit der vorstehenden, vor mir in meinen Amtsräumen am 24. März 2022 auf Seite 2 vollzogenen Unterschriften von

- 1) Herrn **Jörn Hagen Fünfstück**, geboren am 19. November 1978, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis

und

- 2) Herrn **Marcellus Ramsauer**, geboren am 14. Juni 1981, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis,

wird hiermit von mir beglaubigt.

Der Notar bescheinigt hiermit ferner gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 1 BNotO aufgrund Einsichtnahme in das elektronische Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main am heutigen Tag, dass dort unter HRB 40950 Folgendes eingetragen ist:

- Die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main.
- Jörn Hagen Fünfstück sowie Marcellus Ramsauer jeweils als Prokuristen der Gesellschaft mit der Befugnis mit einem anderen Prokuristen oder einem ständigen Vertreter zu vertreten.

Ich habe die Erschienenen nach Erläuterung der Vorschrift gefragt, ob eine die Beglaubigung ausschließende Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 BeurkG vorliegt. Die Erschienenen verneinten dies.

Ich weise darauf hin, dass ich ausschließlich die Echtheit der vorstehenden Unterschriften beglaubige. Der Inhalt des vorstehenden Dokuments wurde nicht von mir geprüft.

Frankfurt am Main, den 24. März 2022


Dr. Carsten J. Angersbach
Notar



Anlage 5

**Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland gemäß § 327b
Abs. 3 AktG vom 24. März 2022**



BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road,
Shuikou Residential Committee, Beijiao Town,
Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311,
Volksrepublik China

Frankfurt am Main, am 24. März 2022

Zur Übermittlung an den Vorstand der KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg

Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin der KUKA Aktiengesellschaft zugunsten der Minderheitsaktionäre der KUKA Aktiengesellschaft gem. § 327b Abs. 3 AktG

Die Guangdong Midea Electric Co., Ltd. mit Sitz in Foshan, Volksrepublik China, eine nach dem Recht der Volksrepublik China gegründete und bestehende Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*Private Limited Company*), registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC) unter Registernummer 91440606MA4W96D79N, mit der Geschäftsanschrift Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road, Shuikou Residential Committee, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311, Volksrepublik China (im Folgenden „GME“ oder „Hauptaktionärin“), hat uns ihre Absicht mitgeteilt, als Hauptaktionärin sämtliche auf den Inhaber lautenden Stückaktien (internationale Wertpapierkennnummer (im Folgenden „ISIN“) DE0006204407) (im Folgenden „Stückaktie“) der KUKA Aktiengesellschaft, eine nach deutschem Recht gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Augsburg unter Registernummer HRB 22709, mit der Geschäftsanschrift Zugspitzstraße 140, 86165 Augsburg, Deutschland (im Folgenden „KUKA“), der übrigen Aktionäre der KUKA (im Folgenden die „Minderheitsaktionäre“ und einzeln der „Minderheitsaktionär“) im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu erwerben.

GME hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr mittelbar 37.911.876 der insgesamt ausgegebenen 39.775.470 Stückaktien gehören. Dies entspricht 95,31 % und damit mehr als 95 von Hundert des Grundkapitals von KUKA.

Auf Verlangen der GME soll in der ordentlichen Hauptversammlung der KUKA, voraussichtlich am 17. Mai 2022, gem. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die GME gegen Gewährung der von GME festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 (in Worten: achtzig Euro siebenundsiebzig Cent) je Stückaktie, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 (in Worten: zwei Euro sechzig Cent) je Stückaktie, beschlossen werden.

Mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der KUKA gehen kraft Gesetzes alle Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf GME als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen GME auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Gemäß § 327b Abs. 3 AktG hat die Hauptaktionärin dem Vorstand der Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitutes zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte



Seite 2 zu unserem Schreiben vom 24. März 2022

Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der Gesellschaft eingetragen und damit wirksam geworden ist (§ 327e Abs. 3 S. 1 AktG).


Dies vorausgeschickt, übernimmt die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, eine Zweigniederlassung der BNP Paribas S.A., einer Aktiengesellschaft französischen Rechts, und Zweigniederlassung im Sinne von § 53b Abs. 1 S. 1 KWG, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter Registernummer HRB 40950 (im Folgenden „**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**“) als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 327b Abs. 3 AktG gegenüber jedem Minderheitsaktionär unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der GME als Hauptaktionärin von KUKA, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 (in Worten: achtzig Euro siebenundsiebzig Cent) je auf die GME übergegangene Stückaktie zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von KUKA gem. § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der KUKA eingetragen und damit wirksam geworden ist (§ 327e Abs. 3 S. 1 AktG).


Diese Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gem. § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem den Minderheitsaktionären gegenüber BNP Paribas Niederlassung Deutschland ein unmittelbarer Zahlungsanspruch zusteht. BNP Paribas Niederlassung Deutschland kann aus der Gewährleistungserklärung nur insoweit in Anspruch genommen werden, als der Anspruch auf Barabfindung jeweils besteht und nicht verjährt ist. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der BNP Paribas Niederlassung Deutschland zur GME ausgeschlossen.

Der BNP Paribas Niederlassung Deutschland gegenüber sind Erklärungen in deutscher oder englischer Sprache abzugeben. Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**


Jörn Hagen Fünfstück
Managing Director


Marcellus Ramsauer
Director



CONVENIENCE TRANSLATION WITHOUT BINDING EFFECT

BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Guangdong Midea Electric Co., Ltd.
Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road,
Shuikou Residential Committee, Beijiao Town,
Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311,
People's Republic of China

Frankfurt am Main, 24 March 2022

To be forwarded to the management board of KUKA Aktiengesellschaft, Augsburg

Guarantee statement regarding the obligation for payment of cash compensation by the majority shareholder of KUKA Aktiengesellschaft for the benefit of the minority shareholders of KUKA Aktiengesellschaft pursuant to sec. 327b para. 3 of the German Stock Corporation Act (Aktiengesetz, AktG)

Guangdong Midea Electric Co., Ltd. with registered office in Foshan, People's Republic of China, a Private Limited Company, incorporated and existing under the laws of the People's Republic of China, registered with the State Administration of Industry and Commerce (SAIC), Chinese business registration number 91440606MA4W96D79N, and having its business address at Zone B, Floor 3, Building B1, No. 3, Liaoxin Road, Shuikou Residential Committee, Beijiao Town, Shunde District, Foshan City, Guangdong, 528311, People's Republic of China (hereinafter "GME" or "Majority Shareholder") has informed us of its intention to acquire as majority shareholder all no-par value bearer shares (international securities identification number (hereinafter "ISIN") DE0006204407) (hereinafter "Shares") of KUKA Aktiengesellschaft, a German stock corporation (Aktiengesellschaft), incorporated and existing under the laws of the Federal Republic of Germany, registered in the commercial register (Handelsregister) of the Local Court (Amtsgericht) of Augsburg under HRB 22709 and having its registered office at Zugspitzstraße 140, 86165 Augsburg, Germany (hereinafter "KUKA") of the remaining shareholders of KUKA (hereinafter the "Minority Shareholders" and individually a "Minority Shareholder") in connection with a squeeze-out process to exclude the Minority Shareholders pursuant to secs. 327a et seq. AktG.

GME further informed us that it indirectly holds 37,911,876 of the total 39,775,470 Shares issued. This corresponds to 95.31 % and thus more than 95 per cent of the share capital of KUKA.

At the request of GME, the ordinary shareholders' meeting of KUKA shall, presumably on 17 May 2022, pursuant to sec. 327a para. 1 AktG resolve on the transfer of the shares of the Minority Shareholders against payment of the cash compensation determined by GME in the amount of EUR 80.77 (in words: eighty euro and seventy-seven cent) per Share, each representing a pro-rata amount of KUKA's share capital of EUR 2.60 (in words: two euro and sixty cent) per Share.

Upon registration of the transfer resolution in the commercial register of KUKA, all Shares of the Minority Shareholders will be transferred by operation of law to GME as majority shareholder and the Minority Shareholders will, in return, receive a claim against GME for payment of the determined cash compensation without undue delay.

In accordance with sec. 327b para. 3 AktG, the majority shareholder has to provide to the management board of the company, prior to convening the shareholders' meeting which shall resolve on the transfer of the shares of the minority shareholders to the majority shareholder, the statement of a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act pursuant to which the bank institute guarantees for the fulfillment of the obligation of the majority shareholder to pay to the minority shareholders without undue delay the determined cash compensation for the transferred shares after the



Page 2 of our letter dated 24 March 2022

transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register of the company and thereby has become effective (sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

Against this background, BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, a branch of the French stock corporation BNP Paribas S.A., as well as a branch in accordance with sec. 53b para. 1 sent. 1 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*, KWG) and registered in the commercial register of the Local Court (*Amtsgericht*) of Frankfurt am Main under HRB 40950 (hereinafter "**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**"), being a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act, hereby guarantees, in accordance with sec. 327b para. 3 AktG, to each Minority Shareholder, unconditionally and irrevocably the fulfillment of the obligation of GME as majority shareholder of KUKA, to pay to the Minority Shareholders without undue delay the determined cash compensation in the amount of EUR 80.77 (in words: eighty euro and seventy-seven cent) per Share which has been transferred to GME following that the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) of the shareholders' meeting of KUKA pursuant to sec. 327a para. 1 AktG has been registered in the commercial register of KUKA and, thereby has become effective (sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

This guarantee statement is provided in the form of an independent guarantee (*selbständiges Garantieverprechen*) and grants, by way of a genuine contract to the benefit of a third party (*echter Vertrag zugunsten Dritter*) pursuant to sec. 328 para. 1 BGB, each Minority Shareholder with a direct and irrevocable payment claim against BNP Paribas Niederlassung Deutschland. Claims deriving from this guarantee statement can only be brought against BNP Paribas Niederlassung Deutschland to the extent the claim to receive the cash compensation is still valid and has not expired. Any defenses or objections deriving from the legal relationship of BNP Paribas Niederlassung Deutschland with GME may not be invoked vis-à-vis any Minority Shareholder.

Declarations vis-à-vis BNP Paribas Niederlassung Deutschland have to be made either in German or English language. This guarantee statement is governed exclusively by the laws of the Federal Republic of Germany.

Yours faithfully

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**

[signature]

Jörn Hagen Fünfstück
Managing Director

[signature]

Marcellus Ramsauer
Director

Nummer 42 des Urkundenverzeichnisses für 2022

Die Echtheit der vorstehenden, vor mir in meinen Amtsräumen am 24. März 2022 auf Seite 2 vollzogenen Unterschriften von

- 1) Herrn **Jörn Hagen Fünfstück**, geboren am 19. November 1978, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis

und

- 2) Herrn **Marcellus Ramsauer**, geboren am 14. Juni 1981, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis,

wird hiermit von mir beglaubigt.

Der Notar bescheinigt hiermit ferner gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 1 BNotO aufgrund Einsichtnahme in das elektronische Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main am heutigen Tag, dass dort unter HRB 40950 Folgendes eingetragen ist:

- Die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main.
- Jörn Hagen Fünfstück sowie Marcellus Ramsauer jeweils als Prokuristen der Gesellschaft mit der Befugnis mit einem anderen Prokuristen oder einem ständigen Vertreter zu vertreten.

Ich habe die Erschienenen nach Erläuterung der Vorschrift gefragt, ob eine die Beglaubigung ausschließende Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 BeurkG vorliegt. Die Erschienenen verneinten dies.

Ich weise darauf hin, dass ich ausschließlich die Echtheit der vorstehenden Unterschriften beglaubige. Der Inhalt des vorstehenden Dokuments wurde nicht von mir geprüft.

Frankfurt am Main, den 24. März 2022


Dr. Carsten J. Angersbach
Notar



Anlage 6

Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der KUKA Aktiengesellschaft mit Sitz in Augsburg werden gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Guangdong Midea Electric Co., Ltd. mit Sitz in Foshan City, VR China, registriert bei der State Administration of Industry and Commerce (SAIC), VR China, unter Nummer 91440606MA4W96D79N (Hauptaktionärin), zu zahlenden Barabfindung in Höhe von EUR 80,77 je auf den Inhaber lautende Stückaktie auf die Hauptaktionärin übertragen."

Anlage 7

Anteilsbesitzliste der KUKA Aktiengesellschaft zum 31. Dezember 2021

Anteilsbesitzliste der KUKA Aktiengesellschaft

Stand 31. Dezember 2021

Name und Sitz der Gesellschaften	Art der Einbeziehung	Anteil am Kapital in %
Deutschland		
1 Bopp & Reuther Anlagen-Verwaltungsgesellschaft mbH, Augsburg, Deutschland	k	100,00
2 Device Insight GmbH, München, Deutschland	k	100,00
3 KUKA Assembly & Test GmbH, Bremen, Deutschland *	k	100,00
4 KUKA Deutschland GmbH, Augsburg, Deutschland *	k	100,00
5 KUKA Industries GmbH & Co. KG, Obernburg, Deutschland *	k	100,00
6 KUKA Real Estate GmbH & Co. KG, Augsburg, Deutschland *	k	100,00
7 KUKA Real Estate Management GmbH, Augsburg, Deutschland	k	100,00
8 KUKA Systems GmbH, Augsburg, Deutschland *	k	100,00
9 Reis Holding GmbH, Obernburg, Deutschland	k	100,00
10 Swisslog (Deutschland) GmbH, Dortmund, Deutschland	k	100,00
11 Swisslog Augsburg GmbH, Augsburg, Deutschland	k	100,00
12 Swisslog GmbH, Dortmund, Deutschland	k	100,00
13 Swisslog Healthcare GmbH, Westerstede, Deutschland	k	100,00
14 Visual Components GmbH, München, Deutschland	k	100,00
15 WR Vermögensverwaltungs GmbH, Obernburg, Deutschland	k	100,00
16 Roboception GmbH, München, Deutschland	b	26,74
17 Otsaw Swisslog Healthcare Robotics GmbH***	at	100,00
18 IWK Unterstützungseinrichtung GmbH, Karlsruhe, Deutschland	nk	100,00
19 KUKA Unterstützungskasse GmbH, Augsburg, Deutschland	nk	100,00
Sonstiges Europa		
20 KUKA Automation ČR s.r.o. i.L., Chomutov, Tschechien	k	100,00
21 KUKA Automatisering + Robots N.V., Houthalen, Belgien	k	100,00
22 KUKA AUTOMATISME + ROBOTIQUE S.A.S., Villebon-sur-Yvette, Frankreich	k	100,00
23 KUKA AUTOMATIZARE ROMANIA S.R.L., Sibiu, Rumänien	k	100,00
24 KUKA CEE GmbH, Steyregg, Österreich	k	100,00
25 KUKA Hungaria Kft., Taksony, Ungarn	k	100,00
26 KUKA Iberia, S.A.U. , Vilanova i la Geltrú, Spanien	k	100,00
27 KUKA Nordic AB, Västra Frölunda, Schweden	k	100,00

Name und Sitz der Gesellschaften		Art der Einbeziehung	Anteil am Kapital in %
28	KUKA Roboter Italia S.p.A., Rivoli, Italien	k	100,00
29	KUKA Robotics Ireland Ltd, Dundalk, Irland	k	100,00
30	KUKA Robotics OOO, Moskau, Russland	k	100,00
31	KUKA Robotics UK Limited, Wednesbury, Großbritannien	k	100,00
32	KUKA S-Base s.r.o. i.L., Roznov p.R., Tschechien	k	100,00
33	KUKA Slovakia s.r.o., Dubnica nad Váhom, Slowakei	k	100,00
34	KUKA Systems Aerospace SAS, Bordeaux-Merignac, Frankreich	k	100,00
35	KUKA Systems France S.A., Montigny, Frankreich	k	99,99
36	KUKA Systems UK Limited, Halesowen, Großbritannien	k	100,00
37	Reis Espana S.L. i.L., Esplugues de Llobregat (Barcelona), Spanien	k	100,00
38	Swisslog (UK) Ltd., Redditch, Großbritannien	k	100,00
39	Swisslog AB, Partille, Schweden	k	100,00
40	Swisslog AG, Buchs AG, Schweiz	k	100,00
41	Swisslog AS, Oslo, Norwegen	k	100,00
42	Swisslog B.V., Culemborg, Niederlande	k	100,00
43	Swisslog France SAS, Suresnes, Frankreich	k	100,00
44	Swisslog Healthcare AG, Buchs AG, Schweiz	k	100,00
45	Swisslog Healthcare Holding AG, Buchs AG, Schweiz	k	100,00
46	Swisslog Healthcare Italy SpA , Cuneo, Italien	k	100,00
47	Swisslog Holding AG, Buchs AG, Schweiz	k	100,00
48	Swisslog Italia S.r.l., Mailand, Maranello, Italien	k	100,00
49	Swisslog N.V., Wilrijk, Belgien	k	100,00
50	Swisslog Technology Center Austria GmbH, Sipbachzell, Österreich	k	100,00
51	Swisslog Technology Center Netherlands B.V. , Valkenswaard, Niederlande	k	100,00
52	Swisslog Technology Center Sweden AB, Boxholm, Schweden	k	100,00
53	Swissog Healthcare Netherlands B.V., Apeldoorn, Niederlande	k	100,00
54	Visual Components Oy, Espoo, Finland	k	100,00
Nordamerika			
55	KUKA Aerospace Holdings LLC, Sterling Heights, Michigan, USA	k	100,00
56	KUKA Assembly and Test Corporation, Saginaw, Michigan, USA	k	100,00
57	KUKA de Mexico S.de R.L.de C.V., Mexico City, Mexiko	k	100,00
58	KUKA Manufactura S. de R.L.de C.V., Toluca, Mexiko	k	100,00

Name und Sitz der Gesellschaften		Art der Einbeziehung	Anteil am Kapital in %
59	KUKA Robotics Canada Ltd., Mississauga, Kanada	k	100,00
60	KUKA Robotics Corp., Shelby Township, Michigan, USA	k	100,00
61	KUKA Systems de Mexico S. de R.L. de C.V., Toluca, Mexiko	k	100,00
62	KUKA Systems North America LLC, Sterling Heights, Michigan, USA	k	100,00
63	KUKA Toledo Production Operations, LLC, Toledo, Ohio, USA **	k	100,00
64	KUKA U.S. Holdings Company LLC, Sterling Heights, Michigan, USA	k	100,00
65	Reis Robotics USA Inc. , Carpentersville, USA	k	100,00
66	Swisslog Logistics, Inc., Newport News, USA	k	100,00
67	Swisslog USA Inc., Dover, Delaware, USA	k	100,00
68	Translogic Corp., Dover, Delaware, USA	k	100,00
69	Translogic Ltd. (Canada), Mississauga, Ontario, Kanada	k	100,00
70	Visual Components North America Corporation, Lake Orion, Michigan, USA	k	100,00
Süd- und Mittelamerika			
71	KUKA Roboter do Brasil Ltda., Sao Bernando do Campo / Sao Paulo, Brasilien	k	100,00
72	KUKA Systems do Brasil Ltda., Sao Bernando do Campo / Sao Paulo, Brasilien	k	100,00
Asien/Australien			
73	KUKA (Thailand) Co., Ltd., Bangkok, Thailand	k	100,00
74	KUKA Automation Equipment (Shanghai) Co., Ltd., Shanghai, China	k	100,00
75	KUKA Automation Taiwan Ltd., Taipei, Taiwan, Taiwan	k	100,00
76	KUKA India Pvt. Ltd., Haryana, Indien	k	100,00
77	KUKA Industries Automation (China) Co., Ltd., Kunshan, China	k	100,00
78	KUKA Industries Singapore Pte. Ltd., Singapore, Singapur	k	100,00
79	KUKA Japan K.K., Yokohama, Japan	k	100,00
80	KUKA Robot Automation Malaysia Sdn Bhd, Puchong, Selangor, Malaysia	k	100,00
81	KUKA Robotics Australia Pty. Ltd., Port Melbourne, Australien	k	100,00
82	KUKA Robotics China Co. Ltd., Shanghai, China	k	50,00
83	KUKA Robotics Guangdong Co., Ltd., Foshan, Shunde, China	k	100,00
84	KUKA Robotics Korea Co. Ltd., Ansan, Südkorea	k	100,00
85	KUKA Robotics Manufacturing China Co. Ltd., Shanghai, China	k	50,00
86	KUKA Systems (China) Co. Ltd., Shanghai, China	k	100,00
87	KUKA Systems (India) Pvt. Ltd., Maharashtra, Pune, Indien	k	100,00
88	KUKA Vietnam Co., Ltd., Hanoi, Vietnam	k	100,00

Name und Sitz der Gesellschaften		Art der Einbeziehung	Anteil am Kapital in %
89	PT Swisslog Logistics Automation, Karet / Setiabudi / DKI Jakarta, Singapur	k	100,00
90	Swisslog Malaysia Sdn Bhd, Selangor, Malaysia	k	100,00
91	Swisslog Asia Ltd., Hongkong, China	k	100,00
92	Swisslog Australia Pty Ltd., Sydney, Australien	k	100,00
93	Swisslog Healthcare Asia Pacific Pte. Ltd., Singapur, Singapur	k	100,00
94	Swisslog Healthcare Korea Co., Ltd., Bucheon si, Kyeonggi-do, Südkorea	k	100,00
95	Swisslog Healthcare Shanghai Co., Ltd., Shanghai, China	k	50,00
96	Swisslog Healthcare Trading MEA LLC, Emirate of Dubai, Vereinigte Arabische Emirate	k	49,00
97	Swisslog Middle East LLC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate	k	49,00
98	Swisslog Singapore Pte Ltd., Singapur, Singapur	k	100,00
99	Chang'an Reis (Chongqing) Robotic Intelligent Equipment Co. Ltd, Chongqing, China	at	50,00
100	Guangdong Swisslog Technology Co., Ltd., Shunde, China	at	50,00
101	Otsaw Swisslog Healthcare Robotics Pte. Ltd., Singapur, Singapur	at	40,00
102	Shanghai Swisslog Technology Co., Ltd., Shanghai, China	at	50,00
103	Yawei Reis Robot Manufacturing (Jiangsu) Co. Ltd., Yangzhou City, China	at	49,00
104	Shanghai Swisslog Healthcare Technology Co., Ltd. i. L., Shanghai, FTZ, China****	at	100,00
105	Shanghai Swisslog Logistics Automation Co., Ltd., Shanghai, FTZ, China****	at	100,00

* Gesellschaften, die von der Befreiungsregelung des § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB Gebrauch gemacht haben

**Principle place of business

*** einbezogen über 101. Otsaw Swisslog Healthcare Robotics Pte. Ltd., Singapur, Singapur

**** einbezogen über 102. Shanghai Swisslog Technology Co., Ltd., Shanghai, China

Art der Einbeziehung

k vollkonsolidierte Gesellschaften

nk nicht konsolidierte Gesellschaften

at nach der Equity Methode bilanzierte Finanzanlage

b Beteiligung