

ÜBERTRAGUNGSBERICHT

der

FINTECH GROUP AG

Frankfurt am Main

als Hauptaktionärin

der

XCOM AKTIENGESELLSCHAFT

Willich

über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien
der Minderheitsaktionäre der XCOM Aktiengesellschaft auf die
FinTech Group AG sowie über die Angemessenheit der Barabfindung

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG

i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG

19. Mai 2017

INHALTSVERZEICHNIS

A.	Einleitung	6
B.	Beschreibung der XCOM Aktiengesellschaft	8
I.	Historie	8
II.	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	8
III.	Kapital, Börsenhandel und Aktionäre	9
	1. Grundkapital und Börsenhandel	9
	2. Aktionäre.....	9
	3. Genehmigtes Kapital.....	9
IV.	Organe und Vertretung	10
	1. Vorstand.....	10
	2. Aufsichtsrat.....	11
V.	Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen	11
	1. Geschäftstätigkeit.....	11
	2. Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen	11
VI.	Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	12
	1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2016, 2015 und 2014	12
	2. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2016.....	12
	3. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation in den ersten drei Monaten 2017/15	
VII.	Mitarbeiter und unternehmerische Mitbestimmung	15
VIII.	Konzernrechtliche Einbindung der XCOM in die FinTech Gruppe	15
C.	Beschreibung der FinTech	16
I.	Geschichte	16
II.	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	17
III.	Kapital, Börsenhandel und Aktionäre	17
	1. Grundkapital und Börsenhandel	17
	2. Aktionäre.....	17
	3. Bedingtes Kapital, Aktienoptionsprogramme	18
	3.1. Bedingtes Kapital 2013	18
	3.2. Bedingtes Kapital 2014	19
	3.3. Bedingtes Kapital 2015	19
	3.4. Aktienoptionsplan.....	20
	4. Genehmigtes Kapital.....	20
	4.1. Genehmigtes Kapital 2014.....	20
	4.2. Genehmigtes Kapital 2016.....	22

IV.	Struktur der FinTech Gruppe	23
V.	Organe und Vertretung.....	24
	1. Vorstand.....	24
	2. Aufsichtsrat.....	25
VI.	Mitarbeiter und unternehmerische Mitbestimmung	25
VII.	Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation.....	25
	1. Geschäftstätigkeit.....	25
	2. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2016, 2015 und 2014	26
VIII.	Geschäftsbeziehungen der XCOM zur FinTech	26
D.	Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre.....	28
I.	Vereinfachung der Konzernstruktur, Kosteneinsparungen, Erhöhte Transaktionssicherheit.....	28
	1. Vereinfachung der Konzernstruktur.....	28
	2. Ersparung weiterer Kosten, sonstige Gründe.....	29
	3. Erhöhte Transaktionssicherheit	29
II.	Keine Alternative zum geplanten verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out	29
E.	Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	31
I.	Überblick über die gesetzliche Regelung.....	31
II.	Erforderliche Rechtsform und Kapitalbeteiligung.....	34
III.	Verlangen der FinTech nach Durchführung eines verschmelzungsrechtlichem Squeeze-Out	34
IV.	Festlegung der Barabfindung durch die FinTech	35
V.	Konkretisiertes Verlangen.....	36
VI.	Garantieerklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft	36
VII.	Abschluss des Verschmelzungsvertrages	37
VIII.	Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Verschmelzung, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrages.....	37
IX.	Übertragungsbericht der FinTech.....	39
X.	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....	39
XI.	Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Hauptversammlung der XCOM.....	40
XII.	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM innerhalb der Drei-Monats-Frist.....	41
XIII.	Eintragung in das Handelsregister	42
	1. Übertragungsbeschluss	42

2.	Verschmelzung.....	43
F.	Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	44
I.	Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen	44
1.	Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin.....	44
2.	Anspruch auf angemessene Barabfindung	44
3.	Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung	45
4.	Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung	45
II.	Steuerliche Auswirkungen in Deutschland für die Minderheitsaktionäre der XCOM	46
1.	Vorbemerkung	46
2.	Besteuerung von Abfindungsleistungen bei Aktionären	47
2.1.	Aktien im Privatvermögen.....	47
a.	Aktien im Privatvermögen, die vor dem 1. Januar 2009 angeschafft wurden.....	47
b.	Aktien im Privatvermögen, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden	48
c.	Ausländische Aktionäre.....	49
2.2.	Aktien im Betriebsvermögen	49
a.	Inländische Kapitalgesellschaften.....	49
b.	Natürliche Personen.....	50
c.	Personengesellschaften	51
d.	Kapitalertragsteuer.....	52
2.3.	Sonderfälle	52
2.4.	Sonstige Steuern	53
G.	Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung ...	54
I.	Vorbemerkung	54
II.	Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG i.V.m. 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG	54
1.	Berücksichtigung der gutachterlichen Stellungnahme der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.....	54
1.1.	Ertragswert der XCOM	55
1.2.	Vergleichende Marktbewertung	55
2.	Zusammenfassung	55
H.	Ergänzende Informationen.....	56

ANLAGEVERZEICHNIS:

- Anlage 1** Schreiben der FinTech Group AG an die XCOM Aktiengesellschaft vom 28. März 2017 (Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 i.V.m. § 327a AktG)
- Anlage 2** Gutachtliche Stellungnahme der PwicewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vom 17. Mai 2017 zur Ermittlung des Unternehmenswerts der XCOM Aktiengesellschaft und zur angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG zum 3. Juli 2017 einschließlich Anlagen
- Anlage 3** Schreiben der FinTech Group AG an die XCOM Aktiengesellschaft vom 19. Mai 2017 (Konkretisiertes Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 i.V.m. § 327a AktG)
- Anlage 4** Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327 Abs. 3 AktG vom 19. Mai 2017
- Anlage 5** Entwurf des am oder um den 29. Mai 2017 abzuschließenden Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech Group AG und der XCOM Aktiengesellschaft
- Anlage 6** Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 5. April 2017 bezüglich der Bestellung der IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, zum Verschmelzungsprüfer gemäß §§ 10, 60 UmwG und zum sachverständigen Prüfer für die Angemessenheit der Barabfindung der Minderheitsaktionäre nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG
- Anlage 7** Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 i.V.m. § 327a Abs. 1 S. 1 AktG

A. Einleitung

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 i.V.m. Abs. 1 UmwG kann im Zusammenhang mit der Verschmelzung einer Aktiengesellschaft („AG“) zur Aufnahme auf eine andere AG (§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG) ein Verfahren zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach den § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f AktG (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) durchgeführt werden, wenn die übernehmende AG (Hauptaktionär) mindestens 90 % des Grundkapitals der übertragenden AG hält und die Hauptversammlung der übertragenden AG innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen angemessene Barabfindung beschließt.

Die XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 („XCOM“) ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Willich, deren Aktien weder zum Handel am regulierten Markt einer Börse zugelassen noch im Freiverkehr an einer gehandelt werden. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680,85 und ist eingeteilt in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,10584484 („XCOM-Aktien“).

Die FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt und Geschäftsanschrift am Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister der Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Registernummer HRB 103516 („FinTech“, im Folgenden auch als „**Hauptaktionärin**“ bezeichnet) hält derzeit unmittelbar 548.124 der insgesamt 567.603 XCOM-Aktien. Dies entspricht einer gegenwärtigen Beteiligung am Grundkapital der XCOM von rund 96,57 %. Die FinTech ist damit Hauptaktionärin im Sinne des § 62 Abs. 5 UmwG.

Die FinTech beabsichtigt, von der Möglichkeit des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs Gebrauch zu machen. Zu diesem Zweck hat sie mit Schreiben vom 28. März 2017 („**Vorläufiges Verlangen**“) und mit Schreiben vom 19. Mai 2017 („**Konkretisiertes Verlangen**“) dem Vorstand der XCOM die Absicht einer Verschmelzung der XCOM auf die FinTech mitgeteilt und das Verlangen an den Vorstand der XCOM gerichtet, die Hauptversammlung der XCOM über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre beschließen zu lassen.

Zur Unterrichtung der Aktionäre der XCOM über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre erstattet die FinTech gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit

der Barabfindung erläutert und begründet werden. Die angemessene Barabfindung hat die FinTech auf Grundlage einer von der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als neutralem Gutachter durchgeführten Unternehmensbewertung der XCOM vom 17. Mai 2017 festgelegt.

Der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll in der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM vom 3. Juli 2017 gefasst werden.

B. Beschreibung der XCOM Aktiengesellschaft

I. Historie

Die XCOM bildet zusammen mit der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG den B2B Geschäftsbereich der FinTech Gruppe. Die XCOM ist ein führender Fintech-Anbieter für Banking, eBanking-, Payment- und Trading Lösungen in Deutschland. Gemeinsam mit Tochterunternehmen und Beteiligungen bietet die XCOM innovative Financial-IT-Lösungen, - Consulting und – Services für Unternehmen mit hohen Ansprüchen an Sicherheit, Performance und Qualität im Bereich der Finanzdienstleistungen und des eCommerce. Die XCOM wurde im Jahr 1988 als XCOM BCC von Stefan H. Tarach, Matthias Albrecht und Peter Hampl in Langen bei Frankfurt gegründet. 1999 erfolgte der Zusammenschluss von 12 Firmen zu der heutigen XCOM.

II. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die XCOM ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Willich, deren Aktien weder zum Handel am regulierten Markt einer Börse zugelassen noch im Freiverkehr an einer gehandelt werden. Die Geschäftsanschrift der XCOM lautet: Allee 8, 47877 Willich. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr. Satzungsmäßiger Gegenstand der XCOM ist

- a) Die Entwicklung, die Herstellung, der Vertrieb und die Wartung von Soft- und Hardware, Telematikprodukten (im Sinne datenloser Datenübertragung und Auswertung) und bürotechnischer Anlagen jeder Art;
- b) die Planung und die Organisation des Einsatzes der vorgenannten Produkte sowie die Beratung und die Schulung im Zusammenhang damit;
- c) die Datenverarbeitung im Auftrag und im Namen Dritter im Sinne des Dienstleistungszentrums;
- d) das Anbieten eines Büro-, Buchhaltungs- und Dienstleistungsservice insbesondere für die betriebswirtschaftliche und organisatorische Abwicklung von Finanzgeschäften, insbesondere Wertpapiergeschäften, und von Zahlungsverkehr jeglicher Art;
- e) die Konzeption von Arbeitsrichtlinien und Abläufen im Bereich Qualitäts- und Projektmanagement sowie die Erstellung der dazu erforderlichen technischen Hilfsmittel, insbesondere Software;

f) die Konzeption und Durchführung von Marketing- und Werbemaßnahmen aller Art auch im Sinne einer Marketing- und Werbeagentur;

g) sowie sämtliche mit den vorgenannten Aktivitäten fachverwandten Tätigkeiten.

Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die unmittelbar oder mittelbar dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet sind. Sie ist insbesondere berechtigt, im In- und Ausland Zweigniederlassungen zu errichten, sich an anderen Unternehmen im In- und Ausland zu beteiligen sowie solche Unternehmen zu erwerben, zu gründen und für eigene oder fremde Rechnung zu führen. Die Gesellschaft ist außerdem ermächtigt, ihren Betrieb ganz oder teilweise in verbundene Unternehmen auszugliedern oder verbundenen Unternehmen zu überlassen.

III. Kapital, Börsenhandel und Aktionäre

1. Grundkapital und Börsenhandel

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680 und ist eingeteilt in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien.

Die XCOM-Aktien sind weder zum Handel am regulierten Markt einer Börse zugelassen noch werden sie im Freiverkehr an einer gehandelt.

2. Aktionäre

Die FinTech hält per 19. Mai 2017 insgesamt unmittelbar 548.124 auf den Namen lautende Stückaktien der XCOM. Dies entspricht einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von rund 96,57 %. Die verbleibenden Aktien befinden sich im Streubesitz. Vorstand und Aufsichtsrat der XCOM halten keine Aktien oder Aktienoptionen der XCOM.

3. Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der XCOM ist durch Beschluss der Hauptversammlung der XCOM vom 4. Juli 2016 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 3. Juli 2021 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 313.840,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 283.801 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2016). Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht zu gewähren. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats (i) zum Ausgleich von Spitzenbeträgen oder (ii) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen, das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2016 festzulegen. Der Vorstand ist ermächtigt zu bestimmen, dass die neuen Aktien gemäß § 186 Abs. 5 AktG von einem Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden sollen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals aus dem Genehmigten Kapital 2016 oder nach Ablauf der Ermächtigungsfrist entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapitals 2016 anzupassen.

IV. Organe und Vertretung

1. Vorstand

Gemäß § 5 der Satzung der XCOM besteht der Vorstand aus einer oder mehreren Personen. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder bestimmt der Aufsichtsrat.

Besteht der Vorstand aus einer Person, vertritt diese die Gesellschaft allein. Besteht der Vorstand aus mehreren Personen, wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich vertreten. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass einzelne Vorstandsmitglieder alleine oder in Gemeinschaft mit einem Prokuristen zur Vertretung der Gesellschaft befugt sind. Der Aufsichtsrat kann Befreiungen vom Verbot der Mehrvertretung des § 181 BGB erteilen.

Der Vorstand der XCOM besteht derzeit aus den folgenden vier Mitgliedern:

- Herr Sascha Borchartz, wohnhaft in Nomborn, geboren am 4. März 1971, vertretungsberechtigt gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen;
- Herr Bernd Würfel, wohnhaft in Frankfurt am Main, geboren am 4. Mai 1954, vertretungsberechtigt gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen;
- Herr Niklas Helmreich, wohnhaft in Bad Homburg, geboren am 2. August 1969, vertretungsberechtigt gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen;
- Dr. Benon Janos, wohnhaft in Hofheim, geboren am 25. März 1972, vertretungsberechtigt gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen.

2. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Der amtierende Aufsichtsrat der XCOM besteht aus den folgenden drei Mitgliedern:

- Muhamad Said Chahrour (Vorsitzender des Aufsichtsrats), wohnhaft in Frankfurt am Main, geboren am 29. März 1986;
- Martin Korbmacher (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats), wohnhaft in Frankfurt am Main, geboren am 20. Juli 1965;
- Matthias G. Gutsche, wohnhaft in Schmitten, geboren am 3. März 1964, als mit Beschluss des Amtsgerichts Krefeld vom 15. Mai 2017 mit sofortiger Wirkung bis zur nächsten Hauptversammlung gerichtlich bestelltes Aufsichtsratsmitglied anstelle des ausscheidenden Aufsichtsratsmitglieds Frank Niehage, wohnhaft in Usingen, geboren am 13. April 1968, der sein Amt als Aufsichtsratsvorsitzender und Aufsichtsratsmitglied mit Wirkung zum 26. April 2017 niedergelegt hat.

V. Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen

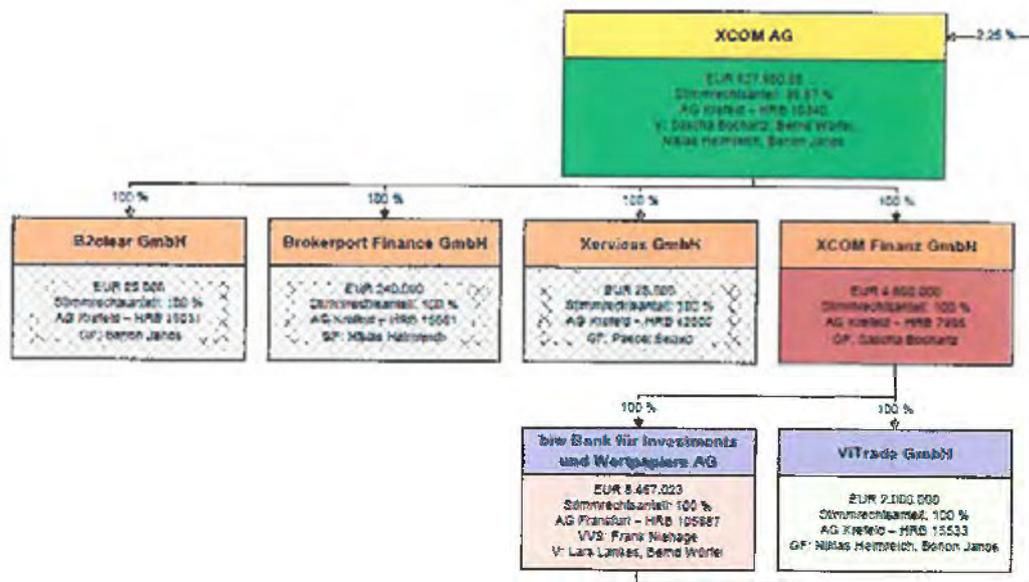
1. Geschäftstätigkeit

Die XCOM ist ein führender Anbieter von Finanztechnologien in Deutschland. Schwerpunkte der Arbeit sind die Entwicklung und kontinuierliche Betreuung zukunftssicherer und effizienter Lösungen in den Bereichen Banking, eBanking, Payment und Trading. Gemeinsam mit ihren Tochterunternehmen und Beteiligungen bietet die XCOM innovative IT-Lösungen, -Consulting und -Services für Unternehmen mit hohen Ansprüchen an Sicherheit, Performance und Qualität im Bereich der Finanzdienstleistungen und des eCommerce.

2. Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen

Zum 31. Dezember 2016 umfasste die XCOM insgesamt vier Tochtergesellschaften. Das operative Geschäft der XCOM-Gruppe findet sowohl in der Muttergesellschaft als auch in den verschiedenen Tochtergesellschaften statt. Mittelbar ist die XCOM über die XCOM Finanz GmbH an weiteren drei Gesellschaften (darunter auch die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG) beteiligt. Als übergeordnete Finanz-Holding agiert die Mehrheitsaktionärin FinTech.

Im Folgenden werden die weiteren direkten und indirekten Tochtergesellschaften der XCOM zum 19. Mai 2017 näher dargestellt:



VI. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2016, 2015 und 2014

in TEUR	2016	2015	2014
Umsatzerlöse	31.040	28.896	29.830
Jahresüberschuss	8.486	575	1.046
Eigenkapital	44.492	36.039	25.085
Bilanzsumme	54.446	53.905	43.112

2. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2016

Die XCOM sowie ihre wesentlichen Konzerngesellschaften konnten sich hinsichtlich ihrer operativen Geschäftsergebnisse des Jahres 2016 positiv entwickeln. Insbesondere konnten namenhafte Kunden im Bereich des White Label Bankings gewonnen werden. Hier konnte sich die XCOM als Bestandteil der FinTech in europaweiten Ausschreibungen gegenüber allen Konkurrenten durchsetzen.

Der strategische Geschäftsbereich Banking mit seinen Teilbereichen „Software-Entwicklung“, „Rechenzentrumsbetrieb“ und „§ 25b-Insourcing“ (gemäß § 25b KWG) blieb im Geschäftsjahr 2016 im Wesentlichen unverändert und gehört weiterhin zu den ertragsstarken Bereichen der XCOM. In diesem Geschäftsbereich werden das Mandantengeschäft, Angebote des Bankensystems in Summe sowie Teilfunktion Middleware, Buchungskern/SAE, Dispositionstool, Stammdatenverwaltung, Reporting und Archiv abgebildet. Im Wesentlichen wird hier das Insourcing für Banken und Finanzdienstleister dargestellt.

Erfreulich ist, dass im Endkundengeschäft der flatex GmbH in 2016 über die angebotenen Vertriebskanäle 29.668 Neukunden gewonnen werden konnten, die über die Infrastruktur der XCOM ihre Online-Geschäfte abwickeln. Auch für das Jahr 2017 kann davon ausgegangen werden, dass dieser Trend anhält. Dies bestätigt auch der erste Monat des Jahres 2017, in dem der stärkste Neukundenzuwachs in einem Januar seit Gründung zu verzeichnen war.

Die Marktberreinigung bzw. Konsolidierung im Bereich der Online Broker schreitet nach der Übernahme der DAB Bank durch die Consorsbank auch im aktuellem Geschäftsjahr mit der Übernahme der OnVista AG durch die Comdirect Bank AG weiter voran. Hiermit verliert der letzte, im Verhältnis zur flatex GmbH, preiskompetitive Onlinebroker seine Unabhängigkeit, was potentiell zu einem zusätzlichen Anstieg der Kunden im FinTech Group-Konzern führen kann. Für das Jahr 2017 wird infolge der positiven Neukundenentwicklung sowie einem stetigen Ausbau des Produktportfolios ein Anstieg der Anzahl abgewickelter Orders für 2017 erwartet.

Die Aktivitäten aus der Betreuung der IKB- und PBB direkt-Plattformen zeigten in 2016 eine stabile Fortschreibung der Vorjahresbeträge. Die Weiterentwicklung der Bankprodukte, die über beide Plattformen an die Endkunden vertrieben werden, kam der XCOM in allen involvierten Bereichen zugute. Die fortwährende Weiterentwicklung der IT-Landschaft zeigte weiterhin die erwünschten Effekte und führte zu einer Steigerung der Effizienz.

Eine temporäre extern induzierte Verlängerung des Engagements bei der IKB Deutsche Industriebank AG, die die Kooperation mit der XCOM-Gruppe zum 30. September 2016 gekündigt hatte, trug ebenfalls zum positiven Ergebnis der XCOM im Geschäftsbereich Banking in 2016 bei. Zum Ende des Jahres 2016 konnten bereits zwei neue Kunden gewonnen werden, die im ersten Halbjahr 2017 ihre Geschäftsaktivitäten aufnehmen. Es zeichnet sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt ab, dass die XCOM gemeinsam mit der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG – neben den zwei bereits genannten – weitere BPO-Kunden in 2017 gewinnen kann. Derzeit befindet man sich mit zwei weiteren Mandanten in Verhandlung und es wird erwartet dass die Kooperationen noch im Jahr 2017 gestartet werden.

Die Software-Entwicklung im Geschäftsbereich eBanking mit ihrem ursprünglich vor mehr als 15 Jahren begonnenen HBCI-Standard stellt auch aufgrund ihrer Entwicklung im Berichtsjahr 2016 eine erfolgreiche Säule der XCOM dar. Die Flexibilität und der hohe Sicherheitsstandard machen dieses Produkt im Inland zu einem Qualitätsführer am Markt. Das eBanking der XCOM deckt die Geschäftsfälle sowohl für Privatkunden (FinTS), als auch für Geschäftskunden (EBICS) vollumfänglich ab und bein-

hält ebenso den derzeit geltenden Stand der SEPA-Einführung. Das Angebot umfasst den Multikanal eBanking Server „Tristan“, die Antragserfassung, eine Online Kontoeröffnung sowie diverse Online-/Offlineclients.

Der strategische Geschäftsbereich Trading beinhaltet u. a. den institutionellen Wertpapierhandel sowie das Endkunden-Handelssysteme „HTX“. Hierzu zählen ebenso die Brokerage-Angebote der Gesellschaft. Mit seinen Einheiten "Software-Entwicklung" und "§ 25b Insourcing" stellt dieser weiterhin ein erfolgreiches Standbein für die Gesellschaft dar. Erwartungsgemäß und getrieben von dem Konsolidierungsdruck auf die Börsenmakler verliert der Teilbereich „Makler“ weiterhin an Bedeutung, dessen Umsatzrückgang durch die außerbörsliche OTC-Handelsplattform (L.O.X.) kompensiert werden konnte. Diese in Kooperation mit einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft entwickelte Handelsplattform bietet angebondenen Brokern und Emittenten die Möglichkeit, limitierte Kauf- bzw. Verkauforders einzustellen und entwickelte sich insbesondere aufgrund der beiden Geschäftspartner Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, und Commerzbank AG, Frankfurt am Main, im Geschäftsjahr 2016 äußerst erfolgreich.

Der Geschäftsbereich Payment umfasst alle Aktivitäten rund um den Massenzahlungsverkehr, das Mobile Payment-System „kesh“, das GAA-Geschäft sowie das Cash Logistikgeschäft. Die Anzahl der betreuten GAA entwickelte sich unter Berücksichtigung von Zu- und Abgängen konstant, bei gleichbleibend hoher technischer Versorgungsquote.

Im Geschäft der Bargeldversorgung durch unseren Kooperationspartner Prosegur konnte die Anzahl der bewegten Münzrollen erneut gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden und ein neuer Mehrjahresvertrag unterzeichnet werden.

Der strategische Geschäftsbereich IT-Services & Infrastructure subsummiert Infrastruktur- und Betriebsleistungen für verschiedene Branchen und Kundensegmente.

Der wirtschaftlich operative Erfolg der XCOM im Geschäftsjahr 2016 bestätigt die konsequenten Maßnahmen der Vorjahre zur Etablierung als ganzheitlicher Anbieter von bankspezifischen IT-Produkten und -Dienstleistungen einschließlich Insourcing-Leistungen zur kosteneffizienten Nutzung automatisierter Workflows bei Banken, Finanzdienstleistern und Vermittlerorganisationen.

Zudem erweist sich die enge Kooperation der Konzernunternehmen FinTech, XCOM und biw Bank für Investments und Wertpapiere AG als ein Alleinstellungsmerkmal in der deutschen IT- und Bankenlandschaft, das ein wichtiger Faktor für den gemeinsamen Erfolg ist: nur die FinTech bildet die gesamte Wertschöpfungskette sowohl von technischer Seite als auch regulatorischer Natur ab.

3. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation in den ersten drei Monaten 2017

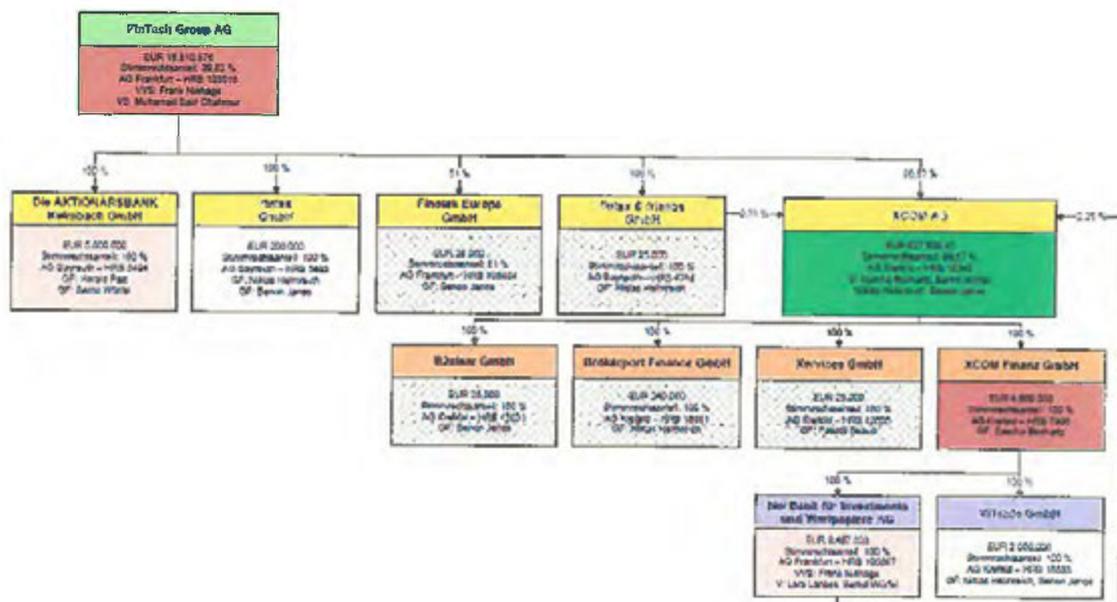
	2017.01	2017.02	2017.03
kumuliert in TEUR			
Umsatzerlöse	2.383	4.690	7.652
Jahresüberschuss	84	158	718
Eigenkapital	44.576	44.650	45.210
Bilanzsumme	55.388	56.278	57.406

VII. Mitarbeiter und unternehmerische Mitbestimmung

Die XCOM beschäftigt zum 31. Dezember 2016 181 Mitarbeiter an den Standorten Willich, Düsseldorf, Andernach, Berlin, Zwickau und Frankfurt am Main. Zum 19. Mai 2017 beschäftigte die XCOM 178 Mitarbeiter an den vorgenannten Standorten. Eine Vertretung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat besteht nicht.

VIII. Konzernrechtliche Einbindung der XCOM in die FinTech Gruppe

Das nachfolgende Schaubild zeigt die Beteiligungskette der FinTech zur XCOM am 19. Mai 2017.



C. Beschreibung der FinTech

I. Geschichte

Die FinTech wurde im Jahr 1999 als PRE.IPO Aktiengesellschaft in Kulmbach von Bernd Förtsch gegründet. Im Jahr 2000 erfolgte die Umfirmierung in United Capital Management AG, die Erlaubniserteilung nach Kreditwesengesetz (KWG) als Finanzdienstleistungsinstitut und die Aufnahme der Tätigkeit in der Anlage- und Abschlussvermittlung sowie dem Fondsvertrieb.

Im Jahr 2006 erfolgte die Umfirmierung in flatex AG; gleichzeitig erfolgte der Startschuss zum Online-Broker-Geschäft unter diesem Markennamen. Im Laufe des Ausbaus des Online-Broker-Geschäftes wurden in 2009 die Erlaubnistatbestände nach KWG und entsprechend auch der Gegenstand des Unternehmens angepasst und erweitert.

Die Börseneinführung der Gesellschaft erfolgte 2009.

Im Jahr 2012 erfolgte die Umfirmierung in flatex Holding AG; gleichzeitig wurde das operative Geschäft in die neugegründete Tochtergesellschaft flatex GmbH ausgegliedert. Der Gegenstand des Unternehmens wurde abgeändert in den Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen, insbesondere aus dem Bereich der Finanzdienstleistungsbranche, sowie die Erbringung von Management-, Beratungs- und Servicedienstleistungen insbesondere für die vorgenannten Gesellschaften. Finanzaufsichtsrechtlich wurde der Status der flatex Holding zu der einer Finanzholding-Gesellschaft.

Im Jahr 2013 wurde der Konsolidierungskreis der flatex Holding AG erweitert um den CFD-Anbieter CeFDex AG sowie die im Konzern gegründete Vollbank Aktionärsbank Kulmbach GmbH (Erlaubniserteilung nach KWG Ende 2013).

Im Jahr 2014 erfolgte die Umfirmierung in FinTech; gleichzeitig erfolgte die Neufokussierung der Gruppe in Richtung FinTech (Finanztechnologie).

Im Jahr 2015 erwarb die FinTech eine Mehrheit an der XCOM und deren Tochtergesellschaften, damit auch der Vollbank biw Bank für Investments und Wertpapiere AG. Durch die Akquisition der XCOM wurde das technologische Profil der Gruppe deutlich geschärft und die Wertschöpfungskette wurde signifikant erweitert. Mit der Einstellung des Geschäftsbetriebs der Aktionärsbank zum Jahresende 2015 wurde das Bankgeschäft der Gruppe auf die neuerworbene Bank biw Bank für Investments und Wertpapiere AG konzentriert.

Im Oktober 2015 wurde der Sitz der FinTech nach Frankfurt am Main verlegt.

Im Jahr 2016 wurde die Mehrheit an der XCOM Gruppe weiter ausgebaut. Die schon im Jahr 2015 erfolgte Konzentration der Stabsstellen auf die Holding-Gesellschaft FinTech wurde weiter vorangetrieben; die Erbringung von Management-, Beratungs- und Servicedienstleistungen im Konzern erfuhr dadurch in der FinTech einen signifikant größeren Umfang.

II. Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

Die FinTech ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 eingetragene börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main und Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main. Das Geschäftsjahr der FinTech ist das Kalenderjahr.

Der satzungsmäßige Unternehmensgegenstand der FinTech ist der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen, insbesondere aus dem Bereich der Finanzdienstleistungsbranche, sowie die Erbringung von Management-, Beratungs- und Servicedienstleistungen, insbesondere für die vorgenannten Gesellschaften.

III. Kapital, Börsenhandel und Aktionäre

1. Grundkapital und Börsenhandel

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der FinTech beträgt EUR 16.810.876,00 und ist eingeteilt in 16.810.876 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Die Aktien der FinTech sind zum Handel im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse (WKN FTG111, ISIN DE 000FTG1111) gelistet sind, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA und auf dem Parkett gehandelt werden. Darüber hinaus werden sie - nach Kenntnis der Parteien - im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und im Tradegate Exchange gehandelt.

2. Aktionäre

Die GfBk Gesellschaft für Börsenkommunikation mbH hält per 31. März 2017 insgesamt 6.693.510 nennwertlose Namensaktien der FinTech. Dies entspricht einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von ca. 39,82 %. Die Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA hält per 31. März 2017 insgesamt 2.836.290 nennwertlose Namensaktien der FinTech und ist damit mit einem rechnerischen Anteil von ca. 16,87 % am Grundkapital beteiligt. Die übrigen 7.281.076 Aktien, damit ca. 43,31 %, befinden sich im Streubesitz.

3. **Bedingtes Kapital, Aktienoptionsprogramme**

3.1. **Bedingtes Kapital 2013**

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 5.425.000,00 durch Ausgabe von bis zu 5.425.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2013). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie

die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihr nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 27. Juni 2013 gefassten Ermächtigungsbeschluss bis zum 26. Juni 2018 ausgegeben wurden, von ihrem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem Bedingten Kapital 2013 zu bedienen, oder

die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihren nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 27. Juni 2013 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 26. Juni 2018 ausgegeben wurden, ihre Pflicht zum Umtausch erfüllen bzw. die Gesellschaft von ihrem Andienungsrecht auf Lieferung von Aktien Gebrauch macht und die Gesellschaft sich entschließt, hierzu Aktien aus diesem Bedingten Kapital 2013 zu liefern.

Die Ausgabe der Aktien erfolgt gemäß den Vorgaben des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 27. Juni 2013 unter Tagesordnungspunkt 8, d. h. insbesondere zu mindestens 80 Prozent des arithmetischen Mittelwerts der Schlussauktionspreise von Aktien gleicher Ausstattung der Gesellschaft im XETRA®-Handel (oder in einem an die Stelle des XETRA®-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Beschlussfassung durch den Vorstand über die Ausgabe der Schuldverschreibungen oder - für den Fall der Einräumung eines unmittelbaren der mittelbaren Bezugsrechts - mindestens 80 Prozent des arithmetischen Mittelwerts der Schlussauktionspreise von Aktien gleicher Ausstattung der Gesellschaft im XETRA®-Handel (oder in einem an die Stelle des XETRA®-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse während der Bezugsfrist mit Ausnahme der Tage der Bezugsfrist, die erforderlich sind, damit der Wandlungs- bzw. Optionspreis gemäß § 186 Abs. 2 Satz 2 AktG fristgerecht bekannt gemacht werden kann, unter Berücksichtigung von Anpassungen gemäß der im

Beschluss der vorgenannten Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 Ziffer 5 bestimmten Verwässerungsschutzregeln.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem jeweiligen Umfang der Grundkapitalerhöhung aus dem Bedingten Kapital 2013 abzuändern.

3.2. Bedingtes Kapital 2014

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 1.390.000,00 durch Ausgabe von bis zu 1.390.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014). Das Bedingte Kapital 2014 dient ausschließlich der Sicherung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 30. Oktober 2014 im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2014 in der Zeit bis einschließlich zum 30. September 2019 an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen ausgegeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Bezugsrechte ausgegeben werden und deren Inhaber von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt oder Barausgleich leistet. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen. Soweit der Vorstand betroffen ist, ist der Aufsichtsrat entsprechend ermächtigt. Der Aufsichtsrat ist des Weiteren ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des bedingten Kapitals anzupassen.

3.3. Bedingtes Kapital 2015

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 230.000,00 durch Ausgabe von bis zu 230.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015). Das Bedingte Kapital 2015 dient ausschließlich der Sicherung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. August 2015 im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2015 in der Zeit bis einschließlich zum 27. August 2020 an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen ausgegeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Bezugsrechte ausgegeben werden und deren Inhaber von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt oder Barausgleich leistet.

Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen. Soweit der Vorstand betroffen ist, ist der Aufsichtsrat entsprechend ermächtigt. Der Aufsichtsrat ist des Weiteren ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Bedingten Kapitals 2015 anzupassen.

3.4. Aktienoptionsplan

Zur wettbewerbsgerechten Gesamtvergütung der Führungskräfte hat die FinTech Aktienoptionsprogramme geschaffen. Das erste Aktienoptionsprogramm wurde 2014 aufgelegt. Unter diesem Programm wurden erstmals in 2015 Bezugsrechte ausgegeben. Jedes Bezugsrecht aus dem Aktienoptionsprogramm gewährt dem Inhaber das Recht, eine Aktie der Gesellschaft gegen Zahlung des bei Ausgabe festgelegten Bezugspreises zu erwerben. Der Bezugspreis wird auf Basis des durchschnittlichen Schlusskurses der Aktie über eine feste, der Beschlussfassung der Hauptversammlung vorausgehende Periode abzüglich eines Abschlags festgelegt. Die Laufzeit der Bezugsrechte beträgt sechs Jahre ab dem Ausgabetag; eine Ausübung in Aktien der Gesellschaft kann frühestens nach Ablauf einer Wartezeit (Erdienungszeitraum) von vier Jahren und in vordefinierten Zeitfenstern erfolgen. Voraussetzung für eine Ausübung ist, dass der Börsenkurs der Aktie innerhalb von zwei Jahren nach Ausgabe des jeweiligen Bezugsrechts an einem beliebigen Börsenhandelstag um mindestens 100% überschritten wird (Erfolgsziel Optionsprogramm 2014).

Ein zweites Aktienoptionsprogramm wurde 2015 aufgrund einer weiteren Ermächtigung durch die Hauptversammlung aufgelegt. Die Konditionen wurden bei diesem Programm aufgrund der Aktienkursentwicklung in Bezug auf die Ausübungsvoraussetzung insofern modifiziert, dass der Börsen-Schlusskurs der Aktie innerhalb von zwei Jahren nach Ausgabe des jeweiligen Bezugsrechts nun an einem beliebigen Börsenhandelstag den jeweiligen Bezugspreis um mindestens 50% überschreiten muss (Erfolgsziel Optionsprogramm 2015). Die übrigen Konditionen sind unverändert zum ersten Programm.

4. Genehmigtes Kapital

4.1. Genehmigtes Kapital 2014

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 17. Juli 2019 das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 6.997.643,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 6.997.643

neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2014). Das Genehmigte Kapital 2014 beträgt nach teilweiser Ausschöpfung noch EUR 5.598.115,00.

Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht zu gewähren. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen ganz oder teilweise auszuschließen:

- zum Ausgleich von Spitzenbeträgen;
- wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der auf die neuen Aktien, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals 10 % bezogen sowohl auf den Zeitpunkt dieser Beschlussfassung als auch zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits in den Handel einbezogenen Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der Festlegung des endgültigen Ausgabetrags durch den Vorstand nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Absatz 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet; bei der Berechnung der 10 %-Grenze ist der anteilige Betrag am Grundkapital abzusetzen, der auf neue oder zurückerworbene Aktien entfällt, die seit dem 18. Juli 2014 unter vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss gemäß oder entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben oder veräußert worden sind. Im Sinne dieser Ermächtigung gilt als Ausgabebetrag bei Übernahme der neuen Aktien durch einen Emissionsmittler unter gleichzeitiger Verpflichtung des Emissionsmittlers, die neuen Aktien einem oder mehreren von der Gesellschaft bestimmten Dritten zum Erwerb anzubieten, der Betrag, der von dem oder den Dritten zu zahlen ist;
- bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen;
- soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern der von der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Options- oder Wandlungsrechts bzw. nach Erfüllung einer Options- bzw. Wandlungspflicht zustünde.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2016 festzulegen.

Der Vorstand ist ermächtigt zu bestimmen, dass die neuen Aktien gemäß § 186 Abs. 5 AktG von einem Kreditinstitut oder nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden sollen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals aus dem Genehmigten Kapital 2016 oder nach Ablauf der Ermächtigungsfrist entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2016 anzupassen.

4.2. Genehmigtes Kapital 2016

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 26. Juli 2021 das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 2.807.323,00 durch ein oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 2.807.323 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2016).

Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht zu gewähren. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen ganz oder teilweise auszuschließen:

- zum Ausgleich von Spitzenbeträgen;
- wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der auf die neuen Aktien, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals 10 % bezogen sowohl auf den Zeitpunkt dieser Beschlussfassung als auch auf den Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits in den Handel einbezogenen Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der Festlegung des endgültigen Ausgabetrags durch den Vorstand nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet; bei der Berechnung der 10 %-Grenze ist der anteilige Betrag am Grundkapital abzusetzen, der auf neue oder zurückerworbene Aktien entfällt, die seit dem 27. Juli 2016 unter vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss gemäß oder entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben oder veräußert worden sind. Im Sinne dieser Ermächtigung gilt als Ausgabebetrag bei Übernahme der neuen Aktien durch einen Emissionsmittler unter gleichzeitiger Verpflichtung des Emissionsmittlers, die neuen Aktien einem oder mehreren von der Gesellschaft bestimmten Dritten zum Erwerb anzubieten, der Betrag, der von dem oder den Dritten zu zahlen ist;

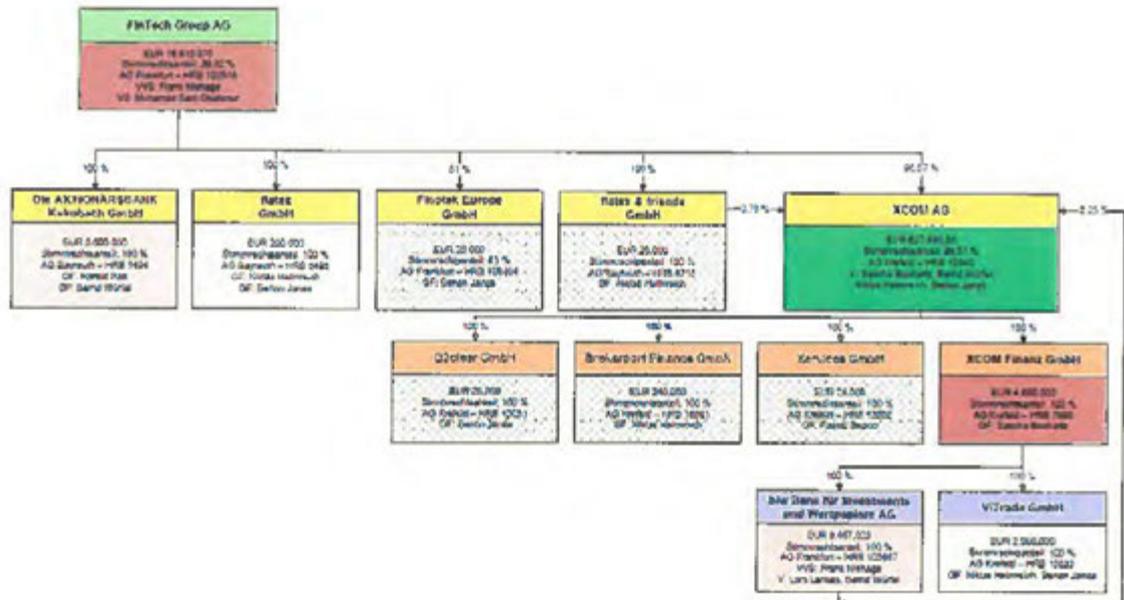
- bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen,
- soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern der von der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Options- oder Wandlungsrechts bzw. nach Erfüllung einer Options- bzw. Wandlungspflicht zustünde.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2016 festzulegen.

Der Vorstand ist ermächtigt zu bestimmen, dass die neuen Aktien gemäß § 186 Abs. 5 AktG von einem Kreditinstitut oder nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden sollen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals aus dem Genehmigten Kapital 2016 oder nach Ablauf der Ermächtigungsfrist entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2016 anzupassen.

IV. Struktur der FinTech Gruppe

Das nachfolgende Schaubild zeigt die Beteiligungskette der FinTech zur XCOM am 19. Mai 2017.



V. Organe und Vertretung

1. Vorstand

Gemäß § 6 der Satzung der FinTech besteht der Vorstand aus einer oder mehreren Mitgliedern. Auch bei einem Grundkapital von mehr als EUR 3.000.000,00 kann der Vorstand aus einem Mitglied bestehen. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder bestimmt der Aufsichtsrat.

Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt es die Gesellschaft allein. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinsam oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann Vorstandsmitgliedern Alleinvertretungsrecht erteilen. Der Aufsichtsrat kann einzelne Vorstandsmitglieder von den Beschränkungen des § 181 2. Alt. BGB befreien; davon ausgenommen ist die Vertretung der Gesellschaft gegenüber dem Vorstand (§ 112 AktG). Stellvertretende Vorstandsmitglieder stehen hinsichtlich der Vertretungsbefugnis dem ordentlichen Vorstand gleich.

Der Vorstand der FinTech besteht derzeit aus den folgenden zwei Mitgliedern:

- Herr Frank Niehage, wohnhaft in Usingen, geboren am 13. April 1968, einzelvertretungsberechtigt, mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen;

- Herr Muhamad Said Chahrour, wohnhaft in Frankfurt am Main, geboren am 29. März 1986, vertretungsberechtigt gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen.

2. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern, soweit gesetzlich nicht eine höhere Zahl erforderlich ist. Diese werden von der Hauptversammlung gewählt. Die drei derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder der FinTech sind:

- Martin Korbmacher (Vorsitzender des Aufsichtsrats), wohnhaft in Frankfurt am Main, geboren am 20. Juli 1965, Geschäftsführer Event Horizon Capital & Advisory GmbH, Frankfurt am Main;
- Stefan Müller, wohnhaft in Küps, geboren am 28. Mai 1969, Leiter Finanzen Börsenmedien AG, Kulmbach;
- Herbert Seuling, wohnhaft in Kulmbach, geboren am 23. Juli 1958, Steuerberater und Geschäftsführer der C.P.A. Steuerberatungsgesellschaft mbH, Kulmbach.

VI. Mitarbeiter und unternehmerische Mitbestimmung

Die FinTech beschäftigte zum 31. Dezember 2016 92 Mitarbeiter an den Standorten Willich, Andernach, Berlin, Zwickau, Kulmbach und Frankfurt am Main. Zum 19. Mai 2017 beschäftigt die FinTech 95 Mitarbeiter an den vorgenannten Standorten. Eine Vertretung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat besteht nicht.

VII. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

1. Geschäftstätigkeit

Die Gesellschaft ist aufsichtsrechtlich als Finanzholding-Gesellschaft qualifiziert und agiert als übergeordnetes Unternehmen für die BFF-Holding Gruppe (die BFF Holding GmbH, Kulmbach ist die Muttergesellschaft der Gesellschaft für Börsenkommunikation mbH, Kulmbach).

Der Unternehmensgegenstand ist der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen, insbesondere aus dem Bereich der Finanzdienstleistungsbranche.

In den Jahren 2015 und 2016 erfolgte die Auslagerung der Stabsstellen für die Konzernunternehmen auf die FinTech, und zwar für die Bereiche

- Recht und Compliance
- Geldwäschevermeidung

- Risiko-Controlling
- Personal
- IT/EDV
- Marketing/Vertrieb
- Finanzbuchhaltung mit Meldewesen
- Datenschutz und IT-Sicherheitsmanagement.

Die FinTech Grop AG konzentriert sich damit hauptsächlich auf die Erbringung von Management-, Beratungs- und Servicedienstleistungen im Konzern.

2. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2016, 2015 und 2014

In TEUR	2016	2015	2014
Umsatzerlöse / Summe Erträge	13.975	6.883	3.398
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	- 6.092	- 3.810	- 9.875
Eigenkapital	53.704	59.796	43.522
Bilanzsumme	72.234	73.484	44.790

VIII. Geschäftsbeziehungen der XCOM zur FinTech

Zwischen der XCOM und der FTG besteht ein Vertrag vom 30. November 2015 zur Auslagerung verschiedener zentraler Geschäftsbereiche ab 1. Dezember 2015, nämlich:

- Recht und Compliance
- Geldwäschevermeidung
- Personal
- Finanzbuchhaltung.

Die FinTech erhält für die übernommenen ausgelagerten Tätigkeiten eine monatliche Pauschale.

Am 18. Juli 2016 schloss die Fintech Group AG eine Umlagevereinbarung (Konzernumlagevereinbarung) mit ihren Tochtergesellschaften ab, die Umfang und Vergütung der von der FinTech als Management-Holding erbrachten Leistungen regelt. **Diese Vereinbarung hat eine unbestimmte Laufzeit und ist mit einer Frist von 3 Monaten zum jeweiligen Jahresende kündbar.** Im Rahmen der Konzernumlagevereinba-

zung wurden der XCOM von der FinTech im Geschäftsjahr 2016 Kosten der Personalüberlassung für Managementaufgaben auf Basis von Selbstkosten berechnet.

Des Weiteren kommt es zur Verrechnung von weiteren zentral zur Verfügung bestellten Leistungen wie Wertpapierinformationen (Kurs-, Stamm-, Unternehmensdaten und Nachrichten), Miete für die Nutzung von Geschäftsräumen und anderen Sachkosten.

Im Gegenzug stellt die XCOM der FinTech laufend Leistungen in Rechnung, welche sie im Rahmen des IT-Service zur Verfügung stellt.

Ausserdem besteht zwischen den Unternehmen sowie weiteren Konzernunternehmen eine umsatzsteuerliche Organschaft, mit der FinTech als Organträger.

Zum 31. Dezember 2016 hatte die FinTech Forderungen gegenüber der XCOM in Höhe von TEUR 417, davon TEUR 356 aus der Umsatzsteuerverrechnung im Rahmen der umsatzsteuerlichen Organschaft. In Gegenrichtung gab es zu diesem Stichtag keine Forderungen.

D. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

§ 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG ermöglicht es im Zusammenhang mit einer Konzernverschmelzung ein Verfahren zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach den §§ 327a ff. AktG durchzuführen (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out). Die FinTech möchte von dieser Möglichkeit Gebrauch machen. Dem liegen folgende Erwägungen zugrunde:

I. Vereinfachung der Konzernstruktur, Kosteneinsparungen, Erhöhte Transaktionssicherheit

1. Vereinfachung der Konzernstruktur

Der FinTech Konzern besteht derzeit aus 12 verschiedenen Gesellschaften unterschiedlicher Rechtsformen und Beteiligungsstrukturen. Im Rahmen einer großangelegten Konzernvereinfachung soll nicht nur die XCOM auf die FinTech verschmolzen werden, sondern auch durch weitere Verschmelzungen im Konzern eine Vereinfachung der Struktur herbeigeführt werden.

In diesem Zusammenhang wurden bereits folgende Verschmelzungen zur Eintragung ins Handelsregister angemeldet bzw. sollen in Kürze angemeldet werden:

- Verschmelzung der ViTrade GmbH auf die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (geplante Anmeldung der Verschmelzung am oder um den 11. Juni 2017; Eintragung und Wirksamkeit voraussichtlich am oder um den 30. Juni 2017);
- Verschmelzung der b2clear GmbH auf die XCOM Aktiengesellschaft (Anmeldung der Verschmelzung am oder um den 29. Mai 2017; Eintragung und Wirksamkeit voraussichtlich am oder um den 12. Juni 2017);
- Verschmelzung der flatex & friends GmbH auf die FinTech (Anmeldung der Verschmelzung am oder um den 29. Mai 2017; Eintragung und Wirksamkeit voraussichtlich am oder um den 12. Juni 2017).

Die Vereinfachung der Konzernstruktur führt zur Verflachung der Hierarchie innerhalb des FinTech Konzerns. Hierdurch können unternehmerische Entscheidungen in den einzelnen Konzerngesellschaften schneller umgesetzt und von der verantwortlichen Konzernführung einfacher überwacht werden. Es soll damit vor allem ermöglicht werden im Umfeld der sehr schnelllebigen Finanztechnologie Industrie handlungs- und reaktionsfähig zu bleiben.

2. Ersparung weiterer Kosten, sonstige Gründe

Mit dem Wegfall eines Rechtsträgers in der Beteiligungsstruktur sind erhebliche Kosteneinsparungen verbunden. Kosten wie etwa die Erstellung und Prüfung von Jahres- und Teilkonzernabschlüssen entfallen durch die Verschmelzung.

Durch den Wegfall einer Aktiengesellschaft werden signifikante jährliche Sachkosteneinsparungen im einstelligen Millionenbereich erwartet, hauptsächlich durch die Reduzierung von Verwaltungskosten.

Weitere Faktoren dabei sind Jahresabschlusskosten, Kosten der Hauptversammlung, Minderung der Vorstands- und Aufsichtsratsmandate sowie Verwaltungskosten im Bereich Finanzbuchhaltung, Treasury, Compliance, Risiko-Controlling und Recht.

3. 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 einer Aktiengesellschaft in signifikantem Umfang binden. Durch den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Augusta im Zusammenhang mit der Verschmelzung werden aufwändige gerichtliche Auseinandersetzungen zwischen der XCOM und den Minderheitsaktionären (Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen, Auskunftserzwingungsverfahren, Spruchverfahren etc.) zukünftig insgesamt vermieden.

II. Keine Alternative zum geplanten verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out

Etwaige Alternativen zu der Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt, sind entweder nicht geeignet, die beschriebenen Ziele herbeizuführen, oder würden gegenüber dem gewählten rechtlichen Vorgehen erhebliche Nachteile mit sich bringen.

Der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags würde nicht zu der beabsichtigten Konzernstruktur sowie den beabsichtigten Kosteneinsparungen führen, die mit der geplanten Verschmelzung unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre verbunden sind.

Für einen lediglich aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach den §§ 327a ff. AktG lägen zwar die Voraussetzungen vor, jedoch könnte dabei nicht von der Vereinfachung des Verschmelzungsverfahrens Gebrauch gemacht werden können.

Dies wiederum würde zu höheren Kosten, z.B. für weitere Beschlüsse und Berichtspflichten, sowie einer erheblichen Verzögerung des Verfahrens führen. Dies würde dem Ziel der Konzernvereinfachung widersprechen möglichst schnell interne Kosten zu senken.

Weiterhin bestehen auch keine alternativen Möglichkeiten einer Verschmelzung, bei denen die beschriebenen Vorteile der geplanten Transaktion realisiert werden könnten.

Eine Verschmelzung auf eine dritte (neue) Gesellschaft würde im Gegensatz zu der beabsichtigten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM erfolgen soll, erhebliche Nachteile in Form deutlich höherer Kosten und eines deutlich höheren Aufwands der Verschmelzung mit sich bringen. Auch eine Verschmelzung der FinTech auf die XCOM würde erhebliche Nachteile bedeuten. Insbesondere würden die vorgenannten alternativen Verschmelzungsvarianten keinen Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen eine angemessene Barabfindung gestatten. Damit könnten die dargestellten Kostenvorteile und sonstigen Vorteile, die mit einem Squeeze-out der Minderheitsaktionäre verbunden sind, nicht realisiert werden.

E. Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Zunächst werden die Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre und der gleichzeitigen Verschmelzung der XCOM auf die FinTech (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) allgemein erläutert. Anschließend wird die Erfüllung dieser Voraussetzungen im Einzelnen und in Bezug auf die konkrete Übertragung dargelegt.

I. Überblick über die gesetzliche Regelung

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 i.V.m. Abs. 1 UmwG kann im Zusammenhang mit der Verschmelzung einer AG zur Aufnahme auf eine andere AG (§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG) ein Verfahren zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach den §§ 327a bis 327f AktG (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out) durchgeführt werden, wenn der übernehmenden AG (Hauptaktionär) mindestens 90 % des Grundkapitals der übertragenden AG gehören und die Hauptversammlung der übertragenden AG innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen angemessene Barabfindung beschließt.

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll. Der Verschmelzungsvertrag wird nach § 4 Abs. 1 UmwG durch die Vertretungsorgane der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger oder deren Bevollmächtigte geschlossen und muss nach § 6 UmwG notariell beurkundet werden.

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 3, § 63 Abs. 1 UmwG in dem Geschäftsraum der übernehmenden Gesellschaft (i) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, (ii) die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger für die letzten drei Geschäftsjahre, (iii) falls sich der letzte Jahresabschluss auf ein Geschäftsjahr bezieht, das mehr als sechs Monate vor dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags oder der Aufstellung seines Entwurfs abgelaufen ist und seit dem letzten Jahresabschluss kein Halbjahresfinanzbericht gemäß §§ 37w, 37y WpHG veröffentlicht wurde, eine Zwischenbilanz nach näherer Maßgabe des § 63 Abs. 1 Nr. 3, Abs. 2 UmwG, (iv) die ggf. von den an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgern auch gemeinsam erstatteten Verschmelzungsberichte nach § 8 UmwG und (v) die von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer ggf. erstatteten Verschmelzungsprüfungsberichte nach § 60 UmwG i.V.m. § 12 UmwG zur Einsicht der Aktionäre auszulegen. Auf Verlangen ist jedem Aktionär der über-

nehmenden Gesellschaft unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 62 Abs. 3 Satz 6 UmwG). Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 8 UmwG entfällt die Pflicht zur Auslegung und Übersendung der Unterlagen, wenn sie für denselben Zeitraum über die Internetseite der übernehmenden Gesellschaft zugänglich sind.

Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekannt zu machen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen.

Innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags kann die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft einen Übertragungsbeschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär fassen.

Der Hauptaktionär legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der angemessenen Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft für die Übertragung ihrer Aktien auf den Hauptaktionär zu zahlen ist, fest. Diese muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Der Vorstand der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG verpflichtet, dem Hauptaktionär die Unterlagen zur Verfügung zu stellen und die Auskünfte zu erteilen, die dieser für die Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung benötigt.

Der Hauptaktionär muss der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht erstatten, in welchem er die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag des Hauptaktionärs gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Dieser berichtet gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 293e Abs. 1, 327c Abs. 2 Satz 4 AktG schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung; der Prüfungsbericht ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Der Hauptaktionär muss dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs.

3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG) unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschließen soll, sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 3 AktG (i) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, (ii) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, (iii) die Jahresabschlüsse und Lageberichte der übertragenden Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre, (iv) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG von dem Hauptaktionär erstattete Übertragungsbericht und (v) der nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis Satz 4 AktG von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer erstattete Prüfungsbericht zur Angemessenheit der im Rahmen des Squeeze-Out zu zahlenden Barabfindung zur Einsicht der Aktionäre auszulegen. Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 4 AktG). Die Pflicht zur Auslegung und Übersendung dieser Unterlagen entfällt, wenn sie für denselben Zeitraum über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sind (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 5 AktG). Die Unterlagen sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327d Satz 1 AktG auch in der Hauptversammlung der Gesellschaft zugänglich zu machen.

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschlossen hat, muss der Vorstand der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft anmelden. Die Vorstände der übertragenden Gesellschaft und der übernehmenden Gesellschaft müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG). Das Vertretungsorgan des übernehmenden Rechtsträgers ist berechtigt, die Verschmelzung auch zur Eintragung in das Register des Sitzes des übertragenden Rechtsträgers anzumelden (§ 16 Abs. 1 Satz 2 UmwG).

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der

Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden AG wirksam wird. Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligter Rechtsträger wiederum wird aufgrund der im Verschmelzungsvertrag vorzusehenden aufschiebenden Bedingung erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss mit dem Vorbehaltsvermerk des § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen ist.

Mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wird auch der Übertragungsbeschluss wirksam. Damit gehen nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft kraft Gesetzes auf den Hauptaktionär über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

II. Erforderliche Rechtsform und Kapitalbeteiligung

Bei der XCOM und der FinTech handelt es sich um Aktiengesellschaften nach deutschem Recht.

Die FinTech hielt am 19. Mai 2017, dem Tag der Unterzeichnung des Verlangens nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a AktG unmittelbar 548.124 Stück XCOM-Aktien. Bei einer Anzahl von insgesamt 567.603 Aktien entspricht dies einem Anteil von rund 96,57 % am Grundkapital der XCOM. Damit hält die FinTech mehr als 90% des Grundkapitals der XCOM und ist Hauptaktionärin § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a AktG.

III. Verlangen der FinTech nach Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out

Die FinTech hat die XCOM erstmals am 28. März 2017 über ihre Absicht durch Ausübung bestehender Call Options bis zum 28. April 2017 weitere auf den Namen lautende Stückaktien der XCOM zu erwerben um zu diesem Zeitpunkt mit über 90% am Grundkapital der XCOM beteiligt zu sein, informiert. In diesem Zusammenhang hat die FinTech die XCOM weiterhin über ihre Absicht zur Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out informiert und ein Verlangen nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG übermittelt, die Hauptversammlung der XCOM über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionä-

re) der XCOM auf die FinTech gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG beschließen zu lassen. Das Schreiben vom 28. März 2017 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 1** beigelegt.

IV. Festlegung der Barabfindung durch die FinTech

Nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG legt der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung unter Berücksichtigung der Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre fest. Die FinTech hat als Hauptaktionärin die Höhe der für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre zu gewährenden Barabfindung festgelegt. Sie hat durch die PwC als neutraler Gutachterin ein Gutachten zur Ermittlung des Unternehmenswertes der XCOM anhand anerkannter Bewertungsgrundsätze erstellen lassen. Die gutachtliche Stellungnahme der PwC zum Unternehmenswert der XCOM ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigelegt. Die FinTech hat sich die von PwC erstellte Unternehmensbewertung vollumfänglich zu Eigen gemacht.

Nach dieser Bewertung beträgt der Unternehmenswert ermittelt als Ertragswert der XCOM zum 3. Juli 2017, dem Tag der Hauptversammlung der XCOM, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre Beschluss gefasst werden soll, unter der Annahme, dass sich in der Zeit bis zum 3. Juli 2017 keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage oder sonstiger Grundlagen der Bewertung der XCOM ergeben, EUR 121.433.133,05 . Bei 567.603 XCOM-Aktien und unter Berücksichtigung der 12.759 von der Bank für Investments und Wertpapiere an der XCOM gehaltenen Aktien ergibt sich danach ein Wert je Aktie in Höhe von

EUR 218,86.

Die FinTech wird den ermittelten Wert am Tag der Hauptversammlung noch einmal bestätigen.

Die FinTech hat die angemessene Barabfindung auf

EUR 218,86

je XCOM-Aktie festgelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird nachstehend unter Punkt G. erläutert.

V. Konkretisiertes Verlangen

Nach Festlegung der angemessenen Barabfindung hat die FinTech mit Schreiben vom 19. Mai 2017 ihr Verlangen, einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM im Zusammenhang mit der Verschmelzung herbeizuführen, gegenüber der XCOM mit Schreiben vom 19. Mai 2017 konkretisiert. Die FinTech hat den Vorstand der XCOM darin über die Höhe der von ihr festgelegten Barabfindung informiert, die den Minderheitsaktionären der XCOM für die Übertragung ihrer Aktien auf die FinTech zu zahlen ist. Sie hat darin weiter darum gebeten, die ordentliche Hauptversammlung, in der über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung Beschluss gefasst wird, auf einen Termin einzuberufen, der nicht später als drei Monate nach dem Zeitpunkt des Abschlusses des Verschmelzungsvertrags liegt. Das Schreiben vom 19. Mai 2017 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 3** beigelegt.

VI. Garantieerklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft

Die FinTech hat dem Vorstand der XCOM am 19. Mai 2017 eine Erklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft zur Verfügung gestellt, durch welche die COMMERZBANK Aktiengesellschaft die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech übernommen hat, den Minderheitsaktionären der XCOM nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen XCOM-Aktien zzgl. etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG zu zahlen.

Anders als in den Fällen des aktienrechtlichen Squeeze-Out, in denen die §§ 327a ff. AktG direkt Anwendung finden, so dass die Aktien der Minderheitsaktionäre mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister auf den Hauptaktionär übergehen, wird der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG nicht bereits mit seiner Eintragung im Handelsregister, sondern erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden AG wirksam. Folglich entsteht auch die Verpflichtung des Hauptaktionärs zur Zahlung der festgelegten Barabfindung erst zu diesem Zeitpunkt. Abweichend von dem Wortlaut des § 327b Abs. 3 AktG muss sich deshalb auch die Gewährleistungserklärung nicht auf den Zeitpunkt der Eintragung, sondern auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens des - mit dem Vorbehaltsvermerk des § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG eingetragenen - Übertragungsbeschlusses beziehen.

In Übereinstimmung mit § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG wurde diese Gewährleistungserklärung dem Vorstand der XCOM am 19. Mai 2017 – und

damit vor der Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschlossen werden soll – übermittelt. Die Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft vom 19. Mai 2017 gibt den Minderheitsaktionären einen unmittelbaren und unwiderruflichen Anspruch auf Zahlung der Barabfindung zzgl. etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG gegen die COMMERZBANK Aktiengesellschaft, der nur durch das Wirksamwerden der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM bedingt ist. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden der COMMERZBANK Aktiengesellschaft aus deren Verhältnis zur FinTech ausgeschlossen. Die Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 4** beigelegt.

VII. Abschluss des Verschmelzungsvertrages

Die Vorstände der FinTech und der XCOM haben sich auf den Entwurf eines Verschmelzungsvertrags geeinigt, durch den die XCOM ihr Vermögen als Ganzes unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die FinTech überträgt. Der Verschmelzungsvertrag enthält die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM erfolgen soll. Ein Entwurf des Verschmelzungsvertrags ist diesem Bericht als **Anlage 5** beigelegt. Der Verschmelzungsvertrag soll am oder um den 29. Mai 2017 von den Vorständen der FinTech und der XCOM vor dem Notar Dr. Dirk Stiller in Frankfurt am Main in notarieller Form abgeschlossen. Die Wirksamkeit des Verschmelzungsvertrags steht nach dessen § 9 unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der XCOM nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der XCOM eingetragen wird.

VIII. Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Verschmelzung, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrages

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags werden nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1 UmwG die in § 63 Abs. 1 UmwG genannten und nachstehend aufgeführten Unterlagen für die Dauer eines Monats sowie darüber hinaus bis zur Hauptversammlung der XCOM, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, in den Geschäftsräumen der FinTech und höchstvorsorglich zusätzlich in den Geschäftsräumen der XCOM zur Einsicht der Ak-

tionäre ausgelegt. Auf Verlangen wird jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen erteilt. Entsprechende Verlangen bitten wir zu richten an:

FinTech Group AG
z.Hd. Herrn Matthias Gutsche
Rotfeder-Ring 5
60327 Frankfurt
Telefax: +49 69 450001-1091
E-Mail: matthias.gutsche@fintechgroup.com

- der Verschmelzungsvertrag zwischen der FinTech als übernehmender Gesellschaft und der XCOM als übertragender Gesellschaft;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der XCOM für die Geschäftsjahre 2014, 2015 und 2016;
- die Jahresabschlüsse der FinTech für die Geschäftsjahre 2014, 2015 und 2016;
- der nach § 8 UmwG vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der XCOM und der FinTech;
- der Prüfungsbericht des von der 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main (IVA), beinhal- tend (i) den nach §§ 60, 12 UmwG vorsorglich erstatteten Prüfungsbericht über die Prüfung des Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech als übernehmender Gesellschaft und der XCOM als übertragender Gesellschaft und (ii) den gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2-4 AktG erstatteten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der XCOM auf die FinTech;

Außerdem

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses;
- der von der FinTech in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin der XCOM erstattete schriftliche Bericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung;
- die Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 19. Mai 2017;

Die auszulegenden Unterlagen werden außerdem nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 8 UmwG auf den Internetseiten der FinTech unter

<https://www.fintechgroup.com/de/investor-relations/kapitalmassnahmen/>
bzw.

<https://www.fintechgroup.com/en/investor-relations/corporate-actions/>

und der XCOM unter

<https://www.xcom.de/de/unternehmen/kapitalmassnahmen/> bzw.

<https://www.xcom.de/en/company/corporate-governance/>

zugänglich gemacht.

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG werden der Vorstand der FinTech als übernehmender Gesellschaft und höchstvorsorglich der Vorstand der XCOM als übertragender Gesellschaft zudem unverzüglich nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags am oder um den 29. Mai 2017 einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in ihren jeweiligen Gesellschaftsblättern bekannt machen und reichen den Verschmelzungsvertrag zu den Handelsregistern ihres jeweiligen Sitzes einreichen.

IX. Übertragungsbericht der FinTech

Die FinTech erstattet als Hauptaktionärin der Hauptversammlung der XCOM gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht, in dem in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

X. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Mit Beschluss vom 05. April 2017 hat das Landgericht Düsseldorf - 3. Kammer für Handelssachen – die IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, zum Verschmelzungsprüfer gemäß §§ 10, 60 UmwG und zum sachverständigen Prüfer für die Angemessenheit der Barabfindung der Minderheitsaktionäre nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG bestellt. Der Beschluss des Landgerichts Düsseldorf ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 6** beigelegt. Die IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, wird über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, 293e AktG einen gesonderten Bericht erstatten. Dieser Prüfungsbericht wird den Aktionä-

ren der XCOM im Vorfeld und während der Hauptversammlung der XCOM zugänglich sein.

XI. Zugänglichmachen von Unterlagen im Hinblick auf die Hauptversammlung der XCOM

Von der Einberufung der Hauptversammlung an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, werden die folgenden Unterlagen auf der Internetseite der XCOM unter

<https://www.xcom.de/de/unternehmen/kapitalmassnahmen/> bzw.

<https://www.xcom.de/en/company/corporate-governance/>

veröffentlicht und stehen dort zum Abruf bereit:

- Entwurf des Verschmelzungsvertrages vom 19. Mai 2017 zwischen der FinTech Group AG als übernehmender Gesellschaft und der XCOM Aktiengesellschaft als übertragender Gesellschaft;
- Depotbestätigung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, vom 15. Mai 2017;
- Bericht der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vom 17. Mai 2017 über die Unternehmensbewertung der XCOM Aktiengesellschaft einschließlich seiner Anlagen;
- Gemeinsamer Verschmelzungsbericht der Vorstände der XCOM Aktiengesellschaft und der FinTech Group AG vom 19. Mai 2017 einschließlich seiner Anlagen;
- Prüfungsbericht des vom Landgericht Düsseldorf ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, vom 19. Mai 2017 zur Prüfung des im Rahmen der beabsichtigten Verschmelzung der XCOM Aktiengesellschaft auf die FinTech Group AG abzuschließenden Verschmelzungsvertrags sowie zur Ermittlung der Angemessenheit der Barabfindung auf Grund des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der XCOM Aktiengesellschaft als Folge der Übertragung ihrer Aktien auf die FinTech Group AG einschließlich seiner Anlagen;
- Prüfungsbericht (Übertragungsbericht) der FinTech Group AG vom 19. Mai 2017 über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM Aktiengesellschaft auf die FinTech Group AG und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung einschließlich seiner Anlagen;

- Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 19. Mai 2017;
- die Jahresabschlüsse der FinTech Group AG, die Konzernabschlüsse und die Konzernlageberichte der FinTech Group AG jeweils für die Geschäftsjahre 2014, 2015 und 2016;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der XCOM Aktiengesellschaft für die Geschäftsjahre 2014, 2015 und 2016;
- der Entwurf über die Beschlussfassung über die Übertragung der auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß § 62 Absatz 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz auf die FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durch die FinTech Group AG.

Diese Unterlagen werden auch in der Hauptversammlung zugänglich sein.

XII. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM innerhalb der Drei-Monats-Frist

Es ist geplant, dass am 3. Juli 2017 in einer außerordentlichen Hauptversammlung der XCOM über das Verlangen der Hauptaktionärin auf Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre beschlossen werden soll. Da der Verschmelzungsvertrag zwischen der XCOM und der FinTech am oder um den 29. Mai 2017 geschlossen werden soll, wird der zeitlichen Vorgabe nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, welche vorsieht, dass der Übertragungsbeschluss innerhalb von drei (3) Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zu fassen ist, genüge getan.

Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, über den in der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM Beschluss gefasst werden soll, ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 7** beigelegt. Wesentlicher Inhalt der Beschlussfassung ist die Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen XCOM-Aktien auf die FinTech als Hauptaktionärin gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung von EUR 218,86 je XCOM-Aktie.

Der Beschluss der Hauptversammlung zur Übertragung der XCOM-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin bedarf der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei der Beschlussfassung über die Übertragung der XCOM-Aktien der Minderheitsaktionäre ist die Hauptaktionärin stimmberechtigt; ein Stimmrechtsausschluss besteht nach den aktienrechtlichen Vorschriften nicht.

XIII. Eintragung in das Handelsregister

1. Übertragungsbeschluss

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, wird der Vorstand der XCOM den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der XCOM anmelden. Der Anmeldung sind nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 1 Satz 2 AktG der Verschmelzungsvertrag sowie die Niederschrift des Übertragungsbeschlusses nebst Anlagen jeweils in Ausfertigung oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen.

Der Vorstand hat gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 5 Satz 1 AktG gegenüber dem Handelsregister zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Erklärung darf der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 5 Satz 2 AktG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn das nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige Oberlandesgericht (hier: das Oberlandesgericht Düsseldorf) im Fall der Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 Satz 1 AktG auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht (sog. Freigabebeschluss). Ein Freigabebeschluss ergeht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000 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. Der Freigabebeschluss ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. §§ 327e Abs. 2, 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbar.

Zur Fristwahrung - insbesondere im Hinblick auf die Acht-Monats-Frist des § 17 Abs. 4 Satz 2 UmwG im Zusammenhang mit dem Verschmelzungsverfahren - beabsichtigt der Vorstand der XCOM, den Übertragungsbeschluss und die Verschmelzung zeitgleich zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird.

2. Verschmelzung

Die Vorstände der XCOM und der FinTech werden außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der FinTech, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der XCOM erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligter Rechtsträger wiederum wird aufgrund der aufschiebenden Bedingung für die Wirksamkeit des zwischen der FinTech und der XCOM geschlossenen Verschmelzungsvertrags erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der XCOM als übertragender Gesellschaft eingetragen ist.

Mithin wird der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech gleichzeitig mit der Verschmelzung zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der FinTech wirksam.

F. Auswirkungen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

I. Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen

1. Übergang der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin

Zum Zeitpunkt der Eintragung des noch zu fassenden Beschlusses der Hauptversammlung der XCOM über den Squeeze-out in das Handelsregister der XCOM und der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der XCOM verlieren die Minderheitsaktionäre ihre Rechtsstellung als Aktionäre der XCOM und damit alle ihnen bisher als Aktionäre zustehenden Mitgliedschaftsrechte kraft Gesetzes. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die Aktien sind hierzu weder notwendig noch möglich.

Gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der FinTech geht nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG das Vermögen der XCOM als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die FinTech über, die XCOM erlischt gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG als eigenständiger Rechtsträger und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den XCOM-Aktien erlöschen.

2. Anspruch auf angemessene Barabfindung

Wenn und sobald der Übertragungsbeschluss dadurch wirksam geworden ist, dass sowohl der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister am Sitz der XCOM als auch die Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der FinTech eingetragen ist (§§ 62 Abs. 5 Satz 7, 20 Abs. 1 UmwG), entsteht für die Minderheitsaktionäre der Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je XCOM-Aktie gegen die FinTech und umgekehrt für die FinTech als Hauptaktionärin die Verpflichtung zur Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Das Amtsgericht Krefeld als aufgrund des Sitzes der XCOM zuständiges Registergericht wird die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ebenso wie die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister jeweils gemäß § 10 HGB in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen Informations- und Kommunikationssystem (abrufbar im Internet unter www.handelsregisterbekanntmachung.de) bekanntmachen. Entsprechendes gilt für die Eintragung der Verschmelzung durch das Amtsgericht Frankfurt am Main als dem für die FinTech zuständigen Registergericht. Mit der jeweiligen elektronischen Bekanntmachung gilt die Eintragung des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung als im gesetzlichen Sinne bekannt gemacht.

Ab dem Zeitpunkt der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der XCOM, nicht jedoch vor dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der FinTech, ist die

Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG mit einem jährlichen Zinssatz in Höhe von fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszins gemäß § 247 BGB zu verzinsen. Die Geltendmachung eines weiteren Schadens ist nicht ausgeschlossen. Die FinTech wird für die unverzügliche Auszahlung der Barabfindung Sorge tragen.

3. Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Soweit die Minderheitsaktionäre der XCOM der Ansicht sein sollten, dass die von der FinTech als Hauptaktionärin festgelegte Höhe der Barabfindung (vgl. oben unter Ziffer E.IV.) zu niedrig bemessen wurde, können sie die Angemessenheit der Barabfindung in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG i.V.m. § 1 Nr. 3 Spruchverfahrensgesetz („**SpruchG**“) gerichtlich überprüfen. Voraussetzung der Antragsberechtigung im Spruchverfahren ist nicht, dass in der Hauptversammlung gegen den Übertragungsbeschluss Widerspruch zu Protokoll des Notars erklärt wird. Der Antrag auf gerichtliche Überprüfung der festgelegten Barabfindung in einem Spruchverfahren kann nach § 4 Abs. 1 Nr. 3 SpruchG nur binnen drei Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister nach § 10 des Handelsgesetzbuches bekannt gemacht worden ist. Zudem muss innerhalb dieser Frist ein solcher Antrag nach Maßgabe des § 4 Abs. 2 SpruchG begründet werden. Sofern vom Gericht im Rahmen des Spruchverfahrens rechtskräftig festgestellt wird, dass die durch die FinTech festgelegte Barabfindung zu niedrig bemessen wurde, können alle durch den Übertragungsbeschluss ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der XCOM die FinTech auf die vom Gericht festgesetzte erhöhte Barabfindung in Anspruch nehmen (§ 13 SpruchG). Eine Anfechtung des Übertragungsbeschlusses kann hingegen gemäß § 327f Satz 1 AktG nicht auf § 243 Abs. 2 AktG oder darauf gestützt werden, dass die durch die Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung nicht angemessen sei.

Anträge im Spruchverfahren sind nach § 5 Nr. 3 SpruchG gegen die Hauptaktionärin (FinTech, vertreten durch ihre Vorstände, Herrn Frank Niehage und Herrn Muhamad Said Chahrour, Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main) zu richten.

4. Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung

Die FinTech hat die Dero Bank AG, München, mit der Abwicklung und Zahlung der Barabfindung als zentrale Abwicklungsstelle beauftragt. Einzelheiten der Abwicklung und Auszahlung werden nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung, die im Bundesanzeiger unter www.bundesanzeiger.de erscheint (Abfindungsbekanntmachung), mitgeteilt.

Die Auszahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre, deren Anteilsrechte bislang in den girosammelverwahrten Globalurkunden verbrieft waren, erfolgt Zug um Zug gegen Übertragung des dem jeweiligen Minderheitsaktionär zustehenden Miteigentumsanteils an den bei der Clearstream Banking AG verwahrten Globalurkunden. Von den Aktionären ist insoweit nichts zu veranlassen.

Die Zahlung der Barabfindung an die Aktionäre der XCOM erfolgt unverzüglich nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch Überweisung auf das Konto des das Depot des jeweiligen Aktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG Zug-um-Zug gegen Übertragung des dem jeweiligen Minderheitsaktionär zustehenden Miteigentumsanteils an den bei der Clearstream Banking AG verwahrten Globalurkunden, mithin gegen Ausbuchung der Aktien durch das jeweilige depotführende Institut. Mit der Gutschrift der jeweiligen geschuldeten Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) auf dem Konto des das Depot des jeweiligen Aktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG hat FinTech die Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung gegenüber dem jeweiligen Aktionär der XCOM erfüllt. Es obliegt dem jeweils depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs der XCOM gutzuschreiben. Die Aktionäre der XCOM werden hierüber von ihrem depotführenden Institut gesondert informiert. Weitere Einzelheiten der Abwicklung werden den Aktionären unmittelbar nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses bekanntgegeben.

II. Steuerliche Auswirkungen in Deutschland für die Minderheitsaktionäre der XCOM

1. Vorbemerkung

Die steuerlichen Folgen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out für die Minderheitsaktionäre sind bislang nicht durch Rechtsprechung oder offizielle Stellungnahmen der Finanzverwaltung geklärt. Die Minderheitsaktionäre scheiden infolge des verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out mit Wirksamwerden der Verschmelzung gegen Barabfindung aus der XCOM aus. Nach Einschätzung der FinTech sollten die Minderheitsaktionäre daher so zu behandeln sein, als hätten sie ihre Anteile an der XCOM gegen die Barabfindung veräußert. Sie sollten damit den allgemeinen Regeln über die Besteuerung der Veräußerung von Aktien unterliegen. Die vorherige Klärung dieser Rechtsfrage durch Einholung einer verbindlichen Auskunft bei den für die Minderheitsaktionäre zuständigen Finanzbehörden war aus rechtlichen und tatsächlichen Gründen weder für die XCOM noch für die FinTech möglich.

Die nachfolgende Zusammenfassung der steuerlichen Auswirkungen der Zahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre der XCOM beschränkt sich auf wesentli-

che mögliche Besteuerungssachverhalte. Grundlage der Zusammenfassung sind die zur Zeit der Abfassung dieses Übertragungsberichts geltenden Steuervorschriften in Deutschland. Es ist zu beachten, dass sich diese Vorschriften kurzfristig ändern können, unter Umständen auch rückwirkend. Vor diesem Hintergrund beziehen sich die Erläuterungen ausschließlich auf die bei der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen bei Aktionären in Deutschland gegebenenfalls anfallenden Ertragsteuern. Es handelt sich dabei nicht um eine umfassende und vollständige Darstellung sämtlicher steuerlicher Aspekte, die für Aktionäre relevant sein können. Die individuellen steuerlichen Verhältnisse der einzelnen Aktionäre werden in diesem Zusammenhang nicht erörtert. Eine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Den Aktionären wird empfohlen, wegen der Steuerfolgen der Übertragung der XCOM-Aktien ihre steuerlichen Berater zu konsultieren. Nur diese sind in der Lage, auch die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Aktionärs angemessen zu berücksichtigen. Dies gilt insbesondere für in der Bundesrepublik Deutschland beschränkt steuerpflichtige Aktionäre, da die Frage der Besteuerung auch von dem nationalen Steuerrecht des Ansässigkeitsstaates des jeweiligen Aktionärs und den Regelungen eines gegebenenfalls bestehenden Abkommens zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung („**Doppelbesteuerungsabkommen**“) abhängig ist

2. Besteuerung von Abfindungsleistungen bei Aktionären

Die Übertragung der XCOM-Aktien gegen Gewährung eines Abfindungsbetrages sollte steuerlich als Veräußerung gelten. Gewinne, die bei der Übertragung von XCOM-Aktien gegen Barabfindung entstehen, sollten bei den betroffenen Minderheitsaktionären deshalb den Vorschriften über die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen unterliegen.

2.1. Aktien im Privatvermögen

a. Aktien im Privatvermögen, die vor dem 1. Januar 2009 angeschafft wurden

Gewinne aus der Übertragung von XCOM-Aktien, die in Deutschland ansässige Aktionäre in ihrem steuerlichen Privatvermögen halten und die sie vor dem 1. Januar 2009 angeschafft haben, unterliegen grundsätzlich der Besteuerung, wenn und soweit es sich bei den Aktien um eine Beteiligung i.S.d. § 17 des Einkommensteuergesetzes (nachfolgend „EStG“) handelt. Eine Beteiligung i.S.d. § 17 EStG ist insbesondere dann gegeben, wenn der Aktionär oder im Falle eines unentgeltlichen Erwerbs durch den Aktionär der Aktionär oder sein Rechtsvorgänger oder, wenn die Aktien mehrmals nacheinander unentgeltlich übertragen worden sind, einer seiner Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Übertragung unmittelbar oder mittelbar zu

mindestens 1 % am Kapital der XCOM beteiligt war. In diesem Fall sind Gewinne aus der Veräußerung von Aktien grundsätzlich nur zu 60 % steuerpflichtig und nur 60 % eines Veräußerungsverlusts und der mit einer solchen Übertragung im wirtschaftlichen Zusammenhang stehenden Ausgaben sind steuerlich abzugsfähig (nachfolgend **„Teileinkünfteverfahren“**). Die Anwendung des Teileinkünfteverfahrens unterliegt bestimmten Ausnahmen (z.B. in Fällen, in denen die Aktien bei Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten dem Handelsbestand i.S.d. § 340e Abs. 3 HGB zuzuordnen sind).

b. Aktien im Privatvermögen, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden

Gewinne aus der Übertragung von XCOM-Aktien, die in Deutschland ansässige Aktionäre im Privatvermögen halten und die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden, unterliegen als Einkünfte aus Kapitalvermögen grundsätzlich der Kapitalertragsteuer von 25 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (insgesamt also 26,375 %) sowie gegebenenfalls Kirchensteuer (unter Beachtung etwaiger Ermäßigung der Kapitalertragsteuer bei Kirchensteuerpflicht). Schuldner der Kapitalertragsteuer ist der Gläubiger der Kapitalerträge. Sich hieraus ergebende Erklärungspflichten sind individuell zu prüfen, wenn die Aktien nicht durch eine Inländische Zahlstelle verwahrt oder verwaltet werden (siehe nachstehende Erläuterungen). Werden die Aktien durch ein inländisches Kreditinstitut oder ein inländisches Finanzdienstleistungsinstitut i.S.d. § 43 Abs. 1 Nr. 7 Buchst. b EStG, ein inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder eine inländische Wertpapierhandelsbank verwahrt oder verwaltet oder führt eine solche Stelle die Veräußerung der Aktien durch und zahlt die Kapitalerträge aus oder schreibt diese gut (nachfolgend „Inländische Zahlstelle“), wird im Fall der Übertragung der XCOM-Aktien die Steuer auf einen Veräußerungsgewinn grundsätzlich dadurch abgegolten, dass die Inländische Zahlstelle auf den Veräußerungsgewinn Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (insgesamt also 26,375 %) sowie gegebenenfalls Kirchensteuer für Rechnung des Aktionärs einbehält und an das Finanzamt abführt.

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 und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer auf 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien zu erheben.

Kapitalertragsteuer, Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer für die Einkünfte aus Kapitalvermögen werden grundsätzlich mit dem Einbehalt abgegolten („Abgeltungs-

teuer“). Der Aktionär kann aber beantragen, dass seine Einkünfte aus Kapitalvermögen zusammen mit seinen weiteren Einkünften statt der Abgeltungsteuer der tariflichen Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Einkommensteuer führt. In diesem Fall wird die Kapitalertragsteuer auf die Einkommensteuer angerechnet und ein sich etwa ergebender Überhang erstattet. In beiden Fällen können tatsächliche Werbungskosten nicht von Einkünften aus Kapitalvermögen abgezogen und Verluste aus der Veräußerung von XCOM-Aktien nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien im laufenden oder in einem späteren Jahr ausgeglichen werden. Für die Einkünfte aus Kapitalvermögen kann der Aktionär einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 (EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten) geltend machen.

Liegt eine Beteiligung i.S.d. § 17 EStG (siehe oben unter Ziffer F.II.2.1.a) vor, unterliegen Gewinne aus der Übertragung von XCOM-Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden und die in Deutschland ansässige Aktionäre in ihrem steuerlichen Privatvermögen halten, grundsätzlich dem Teileinkünfteverfahren (siehe oben unter Ziffer F.II.2.1.a). Zwar wird auch in diesem Fall Kapitalertragsteuer vom Veräußerungsgewinn einbehalten (wie vorstehend beschrieben), ohne aber abgeltende Wirkung zu haben. Der Aktionär ist daher verpflichtet, den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Die einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer wird bei der Veranlagung des Aktionärs auf die Einkommensteuer angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

c. Ausländische Aktionäre

Ist der Aktionär, der die Aktien im Privatvermögen hält, eine nicht in Deutschland ansässige natürliche Person, unterliegen Veräußerungsgewinne der deutschen Einkommensteuer (Teileinkünfteverfahren), wenn eine Beteiligung i.S.d. § 17 Abs. 1 EStG an der Gesellschaft besteht und Deutschland das Besteuerungsrecht aufgrund eines etwaig anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen zusteht. Die meisten von Deutschland abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen schließen dabei grundsätzlich eine Besteuerung in Deutschland aus. Ein Einbehalt von Kapitalertragsteuer ist gegebenenfalls zu berücksichtigen. Daneben bestehen weitere Fälle, in denen eine beschränkte Steuerpflicht in Deutschland begründet werden kann (z.B. bei so genannten „Tafelgeschäften“).

2.2. Aktien im Betriebsvermögen

a. Inländische Kapitalgesellschaften

Ist der Aktionär eine in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Kapitalgesellschaft, so ist ein Veräußerungsgewinn aus der Übertragung der XCOM-Aktien, also

die Differenz zwischen den fortgeführten Anschaffungskosten und der Barabfindung, grundsätzlich von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag befreit. Dies gilt derzeit unabhängig von der Beteiligungshöhe und der Haltedauer. Von dem jeweiligen Gewinn gelten pauschal 5 % als Ausgaben, die nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden dürfen, so dass effektiv 95% der Veräußerungsgewinne steuerfrei sind. Hingegen ist die Abzugsfähigkeit tatsächlich entstandener Betriebsausgaben, die hiermit im Zusammenhang stehen, nicht deswegen eingeschränkt, weil sie mit steuerfreien Einnahmen im Zusammenhang stehen.

Gewinnminderungen und Veräußerungsverluste, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen grundsätzlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden. Die Regelungen zur Freistellung der Veräußerungsgewinne für Körperschaftsteuerzwecke gelten entsprechend für die Gewerbesteuer.

Die Steuerbefreiung von 95 % der Veräußerungsgewinne gilt auch für ausländische Kapitalgesellschaften, die ihre Aktien im Vermögen einer Betriebsstätte oder einer festen Einrichtung in Deutschland halten.

Die Steuerbefreiung für Kapitalgesellschaften gilt jedoch in bestimmten Fällen nicht, z.B. wenn in früheren Jahren eine steuerwirksame Teilwertabschreibung vorgenommen wurde und diese nicht durch eine sog. Wertaufholung ausgeglichen worden ist. Daneben bestehen weitere Ausnahmen von der grundsätzlichen Steuerbefreiung bei Kapitalgesellschaften (siehe unten unter Ziffer F.II.2.3).

b. Natürliche Personen

Ist der Aktionär eine in Deutschland ansässige natürliche Person und hält er die Aktien im Betriebsvermögen, unterliegen 60 % der Veräußerungsgewinne der Einkommensteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer (Teileinkünfteverfahren). Veräußerungsverluste und mit einer solchen Veräußerung in Zusammenhang stehende Ausgaben sind entsprechend zu 60 % steuerlich abzugsfähig. Die Anwendung des Teileinkünfteverfahrens unterliegt bestimmten Ausnahmen (z.B. in Fällen, in denen die Aktien bei Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten dem Handelsbestand i.S.d. § 340e Abs. 3 HGB zuzuordnen sind).

Gewinne einer natürlichen Person aus der Veräußerung der XCOM-Aktien können unter bestimmten Voraussetzungen im Wirtschaftsjahr der Veräußerung der XCOM-Aktien auf die Anschaffungskosten bestimmter anderer Wirtschaftsgüter übertragen bzw. in eine Rücklage eingestellt werden.

Sind die Aktien der inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Aktionärs zuzuordnen, unterliegen 60 % der Gewinne aus der Übertragung der XCOM-Aktien

zusätzlich der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer wird grundsätzlich vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Ist der Aktionär eine nicht in Deutschland ansässige natürliche Person, unterliegen Veräußerungsgewinne nur dann der deutschen Einkommensteuer, wenn entweder der veräußernde Aktionär eine Beteiligung i.S.d. § 17 EStG an der XCOM hält oder die Aktien zum Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte oder festen Einrichtung in Deutschland oder zu einem Betriebsvermögen, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt ist, gehören.

Im Fall der Beteiligung i.S.d. § 17 EStG schließen die meisten von Deutschland abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen eine Besteuerung in Deutschland aus.

Ein Einbehalt von Kapitalertragsteuer ist gegebenenfalls zu berücksichtigen. Daneben bestehen weitere Fälle, in denen eine beschränkte Steuerpflicht in Deutschland begründet werden kann (z.B. bei so genannten „Tafelgeschäften“).

c. Personengesellschaften

Ist der Aktionär eine Personengesellschaft, die für Zwecke der Besteuerung als Mitunternehmerschaft gilt, so werden die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung richtet sich dabei danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist.

Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so werden die im Gewinnanteil des Gesellschafters enthaltenen Veräußerungsgewinne aus Aktien entsprechend den auf Körperschaften anwendbaren Grundsätzen besteuert. Für Veräußerungsgewinne im Gewinnanteil eines Gesellschafters, der eine natürliche Person ist, finden die Grundsätze für Einzelunternehmer Anwendung (Teileinkünfteverfahren).

Zusätzlich unterliegen die Gewinne aus der Übertragung der XCOM-Aktien bei Zurechnung zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft der Gewerbesteuer auf der Ebene der Personengesellschaft, und zwar grundsätzlich zu 60 %, soweit sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft entfallen, und grundsätzlich zu 5 %, soweit sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft als Gesellschafter der Personengesellschaft entfallen. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den übertragenen XCOM-Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, und werden im Rahmen allgemeiner Beschränkungen zu 60 % berücksichtigt, wenn sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen.

Es besteht unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit, Gewinne aus der Übertragung der XCOM-Aktien z.B. in eine Rücklage einzustellen.

d. Kapitalertragsteuer

Gewinne aus der Veräußerung von im Betriebsvermögen gehaltenen Aktien unterliegen grundsätzlich in gleicher Weise der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag sowie gegebenenfalls Kirchensteuer) wie bei einem Aktionär, dessen Aktien zum Privatvermögen gehören (siehe oben unter Ziffer F.II.2.1.b). Die Inländische Zahlstelle wird jedoch regelmäßig vom Kapitalertragsteuerabzug Abstand nehmen, wenn (i) der Aktionär eine in Deutschland steuerlich ansässige Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist, oder (ii) die Aktien zu einem inländischen Betriebsvermögen des Aktionärs gehören, und dies der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck mitgeteilt wird.

Wird dennoch Kapitalertragsteuer durch eine Inländische Zahlstelle einbehalten, wird die einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet, d.h. dem Kapitalertragsteuereinbehalt kommt keine Abgeltungswirkung zu.

2.3. Sonderfälle

Sofern es sich bei Aktionären um Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute handelt und die auf den Hauptaktionär übergehenden XCOM-Aktien bei den Aktionären dem Handelsbestand nach § 340e Absatz 3 HGB zuzuordnen sind, unterliegen Gewinne aus der Übertragung dieser Aktien grundsätzlich in voller Höhe der Besteuerung. Gleiches gilt, wenn die Aktien von einem Finanzunternehmen i.S.d. KWG, an denen Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute unmittelbar oder mittelbar zu mehr als 50% beteiligt sind, zum Zeitpunkt des Zugangs zum Betriebsvermögen als Umlaufvermögen auszuweisen sind und die Aktien nach dem 31. Dezember 2016 dem Betriebsvermögen zugegangen sind. Es besteht nach Einschätzung der XCOM und FinTech derzeit Unklarheit, ob dies z.B. auch gilt, wenn die Aktien von einem Finanzunternehmen i.S.d. KWG mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolges erworben wurden (§ 8b Abs. 7 KStG a.F.).

Ebenfalls steuerpflichtig sind grundsätzlich die Gewinne aus der Übertragung der Aktien, wenn es sich bei den Aktionären um Lebens- und/oder Krankenversicherungsunternehmen handelt und die Aktien den Kapitalanlagen zuzurechnen sind. Auch für weitere Gruppen (z.B. Pensionsfonds) können Sonderregelungen bestehen.

Für körperschaftsteuerpflichtige Aktionäre, die ihren Sitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat haben, können bestimmte Ausnahmen gelten, wenn die EU Mutter-Tochter-Richtlinie in der derzeit gültigen Fassung Anwendung findet.

2.4. Sonstige Steuern

Die Veräußerung von Aktien ist von der Umsatzsteuer in Deutschland befreit oder nicht umsatzsteuerbar. Unter bestimmten Voraussetzungen ist es jedoch möglich, dass Unternehmer zur Umsatzsteuerpflicht der ansonsten steuerfreien Umsätze optieren. In Deutschland wird gegenwärtig weder eine Vermögensteuer noch eine Finanztransaktionsteuer erhoben. Auch fällt keine deutsche Kapitalverkehrsteuer, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer an.

G. Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

I. Vorbemerkung

Die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgt gegen eine angemessene Barabfindung. Nach § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG wird die Barabfindung durch die Hauptaktionärin festgelegt. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Die Hauptversammlung der XCOM soll am 3. Juli 2017 über die Übertragung der XCOM-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech beschließen.

Die FinTech hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden Barabfindung die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („PwC“) als neutralen Gutachter mit der Durchführung einer Unternehmensbewertung der XCOM beauftragt. PwC hat ihre gutachtliche Stellungnahme (**„gutachtliche Stellungnahme“**) am 17. Mai 2017 erstattet.

Die wesentlichen Ergebnisse zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG i.V.m. § 62 Abs. 5 UmwG angemessenen Barabfindung wird auf die gutachtliche Stellungnahme von PwC verwiesen. Die FinTech macht sich die Ausführungen in der gutachtlichen Stellungnahme von PwC inhaltlich in vollem Umfang zu Eigen. Die gutachtliche Stellungnahme von PwC ist diesem Übertragungsbericht in vollständiger Fassung als **Anlage 2** beigelegt und bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

II. Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG i.V.m. 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG

Die FinTech hat die angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf EUR 218,86 je XCOM-Aktie festgelegt. Nach Auffassung der FinTech ergibt sich die Angemessenheit der von ihr festgelegten Barabfindung aus folgenden Gründen:

1. Berücksichtigung der gutachterlichen Stellungnahme der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die von der FinTech auf EUR 218,86 je XCOM-Aktie festgelegte angemessene Barabfindung entspricht dem von PwC im Rahmen ihrer gutachtlichen Stellungnahme ermittelten Ertragswert von EUR 218,86 je XCOM-Aktie.

1.1. Ertragswert der XCOM

PwC hat in der gutachtlichen Stellungnahme unter Berücksichtigung des Standards "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S 1 i.d.F. 2008“) in der Funktion eines neutralen Gutachters den objektivierten Unternehmenswert der XCOM ermittelt. Die Unternehmensbewertung erfolgte zum Stichtag 3. Juli 2017, dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM, auf der über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech Beschluss gefasst werden soll. PwC hat den objektivierten Unternehmenswert der XCOM mittels des Ertragswertverfahrens ermittelt. PwC kommt in der gutachtlichen Stellungnahme dementsprechend zu dem Ergebnis, dass der objektivierte Unternehmenswert der XCOM nach dem Ertragswertverfahren im Sinne des IDW S 1 i.d.F. 2008 zum 3. Juli 2017 rund EUR 121.433.133,05 beträgt. Bei 567.603 ausgegebenen XCOM-Aktien und unter Berücksichtigung der 12.759 von der Bank für Investments und Wertpapiere an der XCOM gehaltenen Aktien entspricht dies einem anteiligen Wert von EUR 218,86 je XCOM-Aktie.

1.2. Vergleichende Marktbewertung

PwC hat das gefundene Ergebnis im Wege einer Multiplikatorenbewertung unter Zugrundelegung von aus Kapitalmarktdaten abgeleiteten Multiplikatoren plausibilisiert. Danach liegt der für die XCOM ermittelte Ertragswert innerhalb der Wertbandbreiten der untersuchten Multiplikatoren.

2. Zusammenfassung

Das Ergebnis der gutachtlichen Stellungnahme zur Ermittlung des Ertragswertes der XCOM sowie der angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. §§ 327a f. AktG, die sich die Hauptaktionärin vollumfänglich zu Eigen macht, fassen wir wie folgt zusammen:

- Der auf Basis des Ertragswertverfahren einschließlich der gesonderten Ermittlung von Sonderwerten ermittelte Unternehmenswert der XCOM zum 3. Juli 2017 beträgt rund TEUR 124.225,59 beträgt. Der Wert je XCOM-Aktie beträgt EUR 218,86;
- Die Barabfindung für die Minderheitsaktionäre im Rahmen des geplanten Squeeze-Out wurde von der FinTech auf EUR 218,86 je XCOM-Aktie festgelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungs-

gesellschaft, Frankfurt am Main (IVA) geprüft. IVA erstattet über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gesondert schriftlich Bericht.

H. Ergänzende Informationen

Für weitergehende Informationen zu der im Zusammenhang mit der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgenden Verschmelzung der XCOM auf die FinTech wird auf den gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der FinTech und der XCOM, über die Verschmelzung der XCOM auf die FinTech nach § 8 UmwG verwiesen.

Frankfurt am Main, den 19. Mai 2017

FinTech Group AG

Der Vorstand



Frank Niehage



Muhamad Said Chahrour

Anlage 1 Schreiben der FinTech Group AG an die XCOM Aktiengesellschaft vom 28. März 2017 (Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 i.V.m. § 327a AktG)

FinTech Group AG
 Rotfeder-Ring 5
 60327 Frankfurt am Main

eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 103516

an

to

XCOM Aktiengesellschaft
 Allee 8
 47877 Willich

eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340

Absicht einer Konzernverschmelzung unter verschmelzungsrechtlichem Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß §§ 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz (UmwG), 327a ff. Aktiengesetz (AktG) (Squeeze-out) der XCOM Aktiengesellschaft auf FinTech Group AG

Intention to implement an intra-group merger under squeeze-out pursuant to Sec. 62 Abs. 5 of the German Reorganisation Act (UmwG) in connection with Secs. 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG) of XCOM Aktiengesellschaft with and into FinTech Group AG

28. März 2017

28 March 2017

Sehr geehrter Herr Bochartz,
 sehr geehrter Herr Helmreich,
 sehr geehrter Herr Janos,
 sehr geehrter Herr Würfel,

Dear Mr. Bochartz,
 Dear Mr. Helmreich,
 Dear Mr. Janos,
 Dear Mr. Würfel,

die FinTech Group AG („FinTech“) hält derzeit insgesamt unmittelbar 445.151 der auf den Namen lautenden Stückaktien der XCOM Aktiengesellschaft („XCOM“). Das Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680,85 und ist eingeteilt in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien. FinTech ist damit derzeit mit rund 78,43% am Grundkapital der XCOM beteiligt.

FinTech Group AG („FinTech“) currently directly holds 445,151 registered no-par-value-shares of XCOM Aktiengesellschaft („XCOM“). The share capital in XCOM amounts to EUR 627,680.85 and is subdivided into 567,603 registered shares with no par value. Therefore, FinTech currently holds approx. 78.43% of the share capital in XCOM.

Es ist beabsichtigt, dass die FinTech infolge der Ausübung bestehender Call Options bis zum 28. April 2017 weitere 102.315 der auf den Namen lautenden Stückaktien der XCOM erwirbt. Spätestens ab dem 28. April 2017 wird die FinTech damit mit über 90% an dem Grundkapital der XCOM beteiligt sein.

It is envisaged that FinTech acquire until 28 April 2017 further 102,315 registered no-par-value-shares of XCOM by way of exercising existing call options. Therefore, from 28 April 2017 at the latest FinTech will hold more than 90% of the share capital in XCOM.

Zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur beabsichtigt FinTech, eine Verschmelzung der XCOM (als

For the purpose of simplifying the corporate structure, FinTech intends to merge XCOM (as transferring entity) with and into FinTech

übertragender Rechtsträger) auf die FinTech (als übernehmender Rechtsträger) durchzuführen, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (UmwG) in Verbindung mit §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (AktG) erfolgen soll. Den Entwurf eines Verschmelzungsvertrags lassen wir Ihnen mit gesondertem Schreiben zur Verhandlung zukommen.

Da der FinTech spätestens ab dem 28. April 2017 unmittelbar Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der XCOM gehören werden, ist die FinTech spätestens ab diesem Zeitpunkt zugleich Hauptaktionärin der XCOM als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG, § 327a Abs. 1 S. 1 AktG.

Der Verschmelzungsvertrag soll daher die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM nach § 62 Abs. 5 i.V.m. § 327a ff. AktG erfolgen soll.

Gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG stellt FinTech das Verlangen, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der XCOM die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM auf FinTech 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 Stückaktie werden wir Ihnen, unter anderem gestützt auf eine vorzunehmende Unternehmensbewertung der XCOM, noch gesondert mitteilen. Ferner werden wir Ihnen einen schriftlichen Bericht der FinTech an die Hauptversammlung der XCOM 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 durch einen vom zuständigen Gericht auszuwählenden und zu

(as surviving entity) and, in connection with such merger, exclude the minority shareholders of XCOM pursuant to Sec. 62 paras. 1 and 5 of the German Reorganisation Act (UmwG) in connection with Secs. 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG). In a separate letter we will provide you with a draft merger agreement as a basis for our negotiations.

As FinTech will at the latest from 28 April 2017 hold more than nine tenth of the share capital in XCOM, from this date at the latest FinTech as the merger's receiving entity will be the principal shareholder of XCOM, as transferring entity, within the meaning of Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG, Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG.

Therefore, the merger agreement shall include the provision that, in connection with the merger, the other shareholders (minority shareholders) of XCOM shall be excluded pursuant to Sec. 62 para. 5 UmwG in connection with Secs. 327a et. Seq. AktG.

Pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 AktG, FinTech hereby requests that the General Meeting of XCOM shall within three months after conclusion of the merger agreement adopt a resolution for the transfer of the shares owned by the other shareholders (minority shareholders) of XCOM to FinTech 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 XCOM to be undertaken, we will separately inform you about the amount of the cash compensation per share with no par value. Furthermore, we will provide you with a separate written report by FinTech to the General Meeting of XCOM in which the requirements for the transfer of the shares of the minority shareholders will be specified and the adequacy of the cash compensation will be explained and justified. The adequacy of the cash compensation will be examined by an expert auditor selected and appointed by the competent court. FinTech will submit a corresponding application with the

bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft. Einen entsprechenden Antrag wird die FinTech beim zuständigen Gericht stellen. Eine dem § 327b Abs. 3 AktG i.V.m. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG entsprechende Bankgarantie werden wir den gesetzlichen Bestimmungen folgend rechtzeitig nachreichen.

Wir bitten Sie, alle für den Abschluss des Verschmelzungsvertrags und die Beschlussfassung nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

Gemäß Handelsregisterauszug, der als **Anlage** beigelegt ist, ist das unterzeichnende Vorstandsmitglied als einziges Vorstandsmitglied berechtigt, die FinTech allein zu vertreten.

Die englische Fassung dieses Schreibens stellt eine unverbindliche Übersetzung dar. Allein die deutsche Fassung ist maßgeblich.

Mit freundlichen Grüßen

Frank Niehage
Vorstandsvorsitzender
FinTech Group AG

competent court. We will provide you with a bank guarantee pursuant to Sec. 327b para. 3 AktG in connection with Sec. 62 para. 5 sentence 8 UmwG in accordance with the statutory provisions in due course.

We kindly ask you to take all measures necessary for the conclusion of the merger agreement and for adopting the resolution pursuant to Sec. 62 para. 5 UmwG in connection with Secs. 327a et seq. AktG and to provide us with all documents and information necessary to determine the amount of the cash compensation.

Pursuant to the commercial register excerpt attached hereto as **Exhibit**, the undersigned member of the executive board has as sole board member the power to, acting alone, represent FinTech.

The English version of this letter is a convenience translation. Only the German version is authoritative.

Muhamad Chahrour
Vorstandsmitglied
FinTech Group AG

Anlage/Exhibit:

Handelsregisterauszug der FinTech / Commercial Register Excerpt of FinTech

Handelsregister B des Amtsgerichts Frankfurt am Main	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 27.03.2017 21:39	Nummer der Firma: HRB 103516
-Ausdruck-	Seite 1 von 2	

1. Anzahl der bisherigen Eintragungen:

7

2. a) Firma:

FinTech Group AG

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

Frankfurt am Main

Geschäftsanschrift: Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main

c) Gegenstand des Unternehmens:

Der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen, insbesondere aus dem Bereich der Finanzdienstleistungsbranche, sowie die Erbringung von Management-, Beratungs-, und Servicedienstleistungen insbesondere für die vorgenannten Gesellschaften.

3. Grund- oder Stammkapital:

16.810.876,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

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

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

Vorstand: Chahrour, Muhamad Said, Frankfurt am Main, *29.03.1986

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

Vorstand: Niehage, Frank, Usingen, *13.04.1968

5. Prokura:

Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied:

Emini, Eide, Frankfurt am Main, *24.12.1978

Gutsche, Matthias, Schmitten, *03.04.1964

Dr. Janos, Benon, Hofheim am Taunus, *25.03.1972

Kluß, Tobias, Dietzenbach, *05.01.1968

Strubel, Christiane, Birkenau, *30.06.1979

Weinert, Carola, Groß-Gerau, *02.11.1976

Handelsregister B des Amtsgerichts Frankfurt am Main	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 27.03.2017 21:39	Nummer der Firma: HRB 103516
-Ausdruck-	Seite 2 von 2	

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

Aktiengesellschaft
Satzung vom 01.07.1999
Zuletzt geändert durch Beschluss vom 27.07.2016

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27.06.2013 um bis zu 5.425.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2013/I).

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 30.10.2014 um bis zu 1.390.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014/I).

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28.08.2015 um bis zu 230.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015/I).

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 18.07.2014 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 17.07.2019 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 6.997.643,00 EUR gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2014/I).

Das genehmigte Kapital gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 18.07.2014 (Genehmigtes Kapital 2014/I) beträgt nach teilweiser Inanspruchnahme noch 5.598.115,00 EUR.

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27.07.2016 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26.07.2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 2.807.323,00 EUR gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2016/I).

7. a) Tag der letzten Eintragung:

10.01.2017

**Anlage 2 Gutachtliche Stellungnahme der PwccwaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vom 17. Mai 2017 zur Ermittlung
des Unternehmenswerts der XCOM Aktiengesellschaft und zur
angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 i.V.m. § 327b Abs.
1 AktG zum 3. Juli 2017 einschließlich Anlagen**

Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert der

XCOM AG,
Willich,

und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung anlässlich
der geplanten Übertragung der Aktien der
Minderheitsaktionäre
gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG

zum Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung,
dem 3. Juli 2017

Auftrag: 0.0824562.001



Inhaltsverzeichnis

A.	Auftrag und Auftragsdurchführung	8
B.	Bewertungsgrundsätze und -methoden	11
I.	Grundlagen der Bewertung.....	11
II.	Angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a ff. AktG.....	13
C.	Beschreibung des Bewertungsobjekts	14
I.	Rechtliche Grundlagen	14
1.	Rechtliche Verhältnisse.....	14
2.	Aktie und Anteilsbesitz	15
3.	Steuerliche Verhältnisse	16
II.	Wirtschaftliche Grundlagen	16
1.	Geschäftstätigkeit.....	16
2.	Markt und Wettbewerb.....	19
a)	Volkswirtschaftliche Entwicklung.....	19
b)	FinTech-Markt	21
c)	Trading	22
d)	Business Process Outsourcing.....	24
e)	Online und Mobile Banking.....	27
f)	Payment	28
3.	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.....	30
a)	Vorbemerkungen	30
b)	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der XCOM-Gruppe	31
c)	Ertragslage im Geschäftsbereich XCOM	35
d)	Ertragslage im Geschäftsbereich biw	39
4.	Wesentliche Erfolgsfaktoren des Unternehmenskonzeptes.....	44
D.	Ermittlung des Unternehmenswerts	46
I.	Bewertungsbasis.....	46
1.	Vorgehensweise	46
2.	Planungsprozess.....	48
3.	Planungsparameter	49
a)	Planungsparameter XCOM	49

Inhaltsverzeichnis

b) Planungsparameter biw	51
4. Planungstreue	53
II. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen.....	57
1. XCOM	57
a) Detailplanungsphase.....	57
b) Phase der ewigen Rente	63
c) Nettoausschüttungen nach persönlichen Steuern.....	64
2. biw	65
a) Detailplanungsphase.....	65
b) Phase der ewigen Rente	71
c) Nettoausschüttungen nach persönlichen Steuern.....	71
III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes	75
1. Basiszinssatz	76
2. Risikozuschlag	76
3. Wachstumsabschlag	82
4. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes.....	82
IV. Ertragswert des operativen Geschäfts	84
1. XCOM.....	84
2. biw	84
V. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte	85
VI. Unternehmenswert.....	86
VII. Liquidationswert	87
E. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren	88
I. Grundsätzliche Vorgehensweise.....	88
II. Ableitung der Multiplikatoren und Multiplikatorenbewertung.....	89
1. XCOM.....	89
2. biw	91
F. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG	94
I. Börsenkurse	94
II. Ermittlung der angemessenen Barabfindung	94

Inhaltsverzeichnis

G. Ergebniszusammenfassung	96
----------------------------------	----

Anlagen

Allgemeine Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2002

<p>Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von \pm einer Einheit (EUR, % usw.) auftreten.</p>

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Customer
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
Bio.	Billion
BIP	Bruttoinlandsprodukt
biw AG	biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Frankfurt am Main
BPaaS	Business Process as a Service
BPO	Business Process Outsourcing
bzw.	beziehungsweise
CAGR	Compound Annual Growth Rate; durchschnittliches jährliches Wachstum
Capital IQ	S&P Global Market Intelligence LLC (previously S&P Capital IQ), division of S&P Global Inc., New York City, USA
Tax-CAPM	Tax-Capital Asset Pricing Model
ca.	circa
CFD	Contracts for Difference
CRR	Capital Requirements Regulation
DACH	Deutschland, Österreich, Schweiz
d.h.	das heißt
DCF	Discounted Cash Flow
e.V.	Eingetragener Verein
EBICS	Electronic Banking Internet Communication Standard
EBIT	Earnings before Interest and Tax; Ergebnis vor Zinsen und Steuern
EBITDA	Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization; Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen
EBT	Earnings before Tax; Ergebnis vor Steuern
ECM	Equity Capital Markets
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EIU	Economist Intelligence Unit Ltd., London/GB
EstG	Einkommensteuergesetz

EU	Europäische Union
EUR	Euro
EV	Enterprise Value; Gesamtunternehmenswert
EZB	Europäische Zentralbank
ff.	fortfolgende
FinTech Group AG	FinTech Group AG, Frankfurt
FinTech-Gruppe	FinTech Group AG gemeinsam mit ihren unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften
flatex GmbH	flatex GmbH, Kulmbach
FX	Foreign Exchange
GBP	Britischer Pfund
ggü.	gegenüber
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
IBAN	International Bank Account Number
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne des
IDC	International Data Corporation, Framingham/USA
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf
IDW S 1 i.d.F. 2008	Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung 2008
IFRS	International Financial Reporting Standards
IKB	IKB Deutsche Industrie Bank AG, Düsseldorf
Inc.	Incorporated
IPO	Initial Public Offering
i.W.	im Wesentlichen
IWF	Internationaler Währungsfonds, Washington, D.C./USA
IT	Informationstechnologie
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KStG	Körperschaftgesetz

Ltd.	Limited
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MSCI World	Morgan Stanley Capital International World Index
OTC	Over the Counter
p.a.	per annum
P/B	Price/Book
Plc.	Public Limited Company
POS	Point of Sale
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
rd.	rund
ROE	Return on Equity (Eigenkapitalrentabilität)
RWA	Risikogewichtete Aktiva
SaaS	Software as a Service
SEPA	Single Euro Payments Area
sog.	so genannte
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
USD	United States Dollar
usw.	und so weiter
ViTrade GmbH	ViTrade GmbH, Willich
XCOM AG	XCOM AG, Willich
XCOM Finanz GmbH	XCOM Finanz GmbH, Willich
Xervices GmbH	Xervices GmbH, Willich
z.B.	zum Beispiel
zzgl.	zuzüglich

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

1. Die FinTech Group AG, Frankfurt am Main, („FinTech Group AG“ oder „Hauptaktionärin“; gemeinsam mit ihren unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften auch „FinTech-Gruppe“) hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, („PwC“ oder „wir“) mit Schreiben vom 22. Februar 2017 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der XCOM AG, Willich, („XCOM AG“ oder „Gesellschaft“; gemeinsam mit ihren unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften auch „XCOM-Gruppe“), sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist die im Zuge der beabsichtigten Verschmelzung der XCOM AG auf die FinTech Group AG geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM AG auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG.
2. Die FinTech Group AG hat dem Vorstand der XCOM AG am 28. März 2017 mitgeteilt, dass sie eine Verschmelzung der XCOM AG als übertragende Gesellschaft auf die FinTech Group AG als übernehmende Gesellschaft anstrebt. Zu diesem Zweck ist beabsichtigt, dass die FinTech Group AG und die XCOM AG am 26. Mai 2017 einen Vertrag über die Übertragung des Vermögens der XCOM AG als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme nach § 2 Nr. 1 UmwG auf die FinTech Group AG abschließen.
3. Dabei hat die FinTech Group AG verlangt, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der XCOM AG („Minderheitsaktionäre“) nach Maßgabe des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG (sog. umwandlungsrechtlicher Squeeze Out) erfolgen soll.
4. Der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll auf der für den 3. Juli 2017 terminierten ordentlichen Hauptversammlung der XCOM AG gefasst werden. Der 3. Juli 2017 ist damit der maßgebliche Bewertungsstichtag.
5. Wir führten unsere Arbeiten mit Unterbrechungen in den Monaten März 2017 bis Mai 2017 in unserem Büro in Frankfurt am Main sowie in den Geschäftsräumen der Gesellschaft in Willich und in Frankfurt am Main durch. Hierfür standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:
 - Konsolidierter Konzernabschluss der XCOM AG nach dem Handelsgesetzbuch („HGB“) für das Geschäftsjahr 2014 sowie Prüfungsbericht zu dem testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Konzernabschluss der XCOM AG für das Geschäftsjahr 2014.

- Für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 liegen keine Konzernabschlüsse und Prüfungsberichte auf der Ebene der XCOM AG vor, da die Gesellschaft seit 2015 Teil der FinTech-Gruppe ist. Die XCOM AG wird in den nach den International Financial Reporting Standards, wie sie in der EU anzuwenden sind, aufgestellten Konzernabschluss der FinTech Group AG einbezogen und ist insoweit von der Verpflichtung befreit, als Mutterunternehmen einen Konzernabschluss i. S. d. § 290 Abs. 1 HGB aufzustellen.

Ersatzweise lagen uns die vom Management der Gesellschaft erstellten konsolidierten Teilkonzernabschlüsse für die XCOM AG nach HGB für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 vor.

- Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen nach HGB der XCOM AG, der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Frankfurt am Main, („biw AG“) für die Geschäftsjahre 2014, 2015 und 2016 (für biw AG für 2016 nur Kurz-Testat vorliegend) und der ViTrade GmbH, Willich, („ViTrade GmbH“) für die Geschäftsjahre 2015 und 2016.
 - Prüfungsberichte zu den Abhängigkeitsberichten für die Geschäftsjahre 2015 und 2016.
 - Konsolidierte Unternehmensplanung der XCOM-Gruppe sowie Unternehmensplanungen für die einzelnen Gesellschaften der XCOM-Gruppe – XCOM AG, biw AG, ViTrade GmbH, Xervices GmbH, Willich, („Xervices GmbH“), B2clear GmbH, Willich, („B2clear GmbH“) und Brokerport Finance GmbH, Willich, („Brokerport Finance GmbH“) – für die Geschäftsjahre 2017-2021, vom Vorstand der XCOM AG erstellt und vom Aufsichtsrat der XCOM AG am 20. April 2017 billegend zur Kenntnis genommen.
 - Sonstige für die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen.
6. Weitere Auskünfte wurden uns von mehreren, von Vertretern der Gesellschaft benannten Auskunftspersonen gegeben. Der Vorstand der FinTech Group AG sowie der Vorstand der XCOM AG haben uns gegenüber am 17. Mai 2017 schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.
7. Unsere Untersuchung umfasste insbesondere die Überprüfung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Eigene Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen. Diese gehörten nicht zu unserem Auftrag.
8. Die in der am 2. April 2008 vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, („IDW“) verabschiedeten und derzeit aktuellen Fassung des „IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)“ („IDW S 1 i.d.F. 2008“) niedergelegten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir beach-

tet. Im Sinne dieser Stellungnahme haben wir den objektivierten Unternehmenswert der XCOM AG als neutraler Gutachter ermittelt.

9. Wir haben diese gutachtliche Stellungnahme ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber und zum Zwecke der Verwendung im Bericht der Hauptaktionärin über die Übertragung der Anteile von Minderheitsaktionären erstellt. Die interne Verwendung umfasst auch die Überlassung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen des Berichts der Hauptaktionärin an die Aktionäre der XCOM AG im Zusammenhang mit der ordentlichen Hauptversammlung, einschließlich der Veröffentlichung auf der Internetseite der XCOM AG sowie die im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erforderliche Einsichtnahme durch den Prüfer gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG, ferner die Vorlage in sich ggf. der Hauptversammlung anschließenden Gerichtsverfahren. Die gutachtliche Stellungnahme ist darüber hinaus nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als die genannten Zwecke bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung darf diese außerhalb der vorstehenden Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden. Die Einwilligung wird nicht aus unbilligen Gründen untersagt werden.
10. Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2002 maßgebend.

B. Bewertungsgrundsätze und -methoden

I. Grundlagen der Bewertung

11. Gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.
12. Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cash Flow-Verfahren ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Fall erfolgt eine Bewertung der XCOM AG nach dem Ertragswertverfahren.
13. Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt grundsätzlich den Unternehmenswert.
14. Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse stellt das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung dar. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Dabei sind bei der Bewertung nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die aus bereits eingeleiteten Maßnahmen resultieren oder aus einem dokumentierten und hinreichend konkretisierten Unternehmenskonzept hervorgehen. Sofern die Ertragsaussichten aus unternehmensbezogenen Gründen bzw. aufgrund veränderter Markt- und Wettbewerbsbedingungen zukünftig andere sein werden, sind die erkennbaren Unterschiede zu berücksichtigen.
15. Die Grundsätze der Stellungnahme IDW S 1 i.d.F. 2008 unterscheiden zwischen echten und unechten Synergien. Die echten Synergien sind ausschließlich durch Kooperation bestimmter Unternehmen aufgrund spezifischer Eigenschaften realisierbare oder unter Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass erzielbare Überschüsse, während die unechten Synergien

mit einer nahezu beliebigen Vielzahl von Partnern umgesetzt werden können oder ohne Berücksichtigung des Bewertungsanlasses realisierbar sind. Nur diese unechten Synergien sind, soweit sie auf das Bewertungsobjekt entfallen, in der Bewertung zu berücksichtigen.

16. Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung der finanziellen Überschüsse auszugehen, die aufgrund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.
17. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.
18. Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i.S.d. IDW S 1 i.d.F. 2008 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen.
19. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Ertragswert übersteigt, wurde der Liquidationswert der XCOM AG überschlägig ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.
20. Im Rahmen einer Unternehmensbewertung kommt dem Substanzwert grundsätzlich kein selbstständiger Aussagewert zu.
21. Die vorstehend beschriebenen Grundsätze und Bewertungsverfahren gelten heute in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

II. Angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a ff. AktG

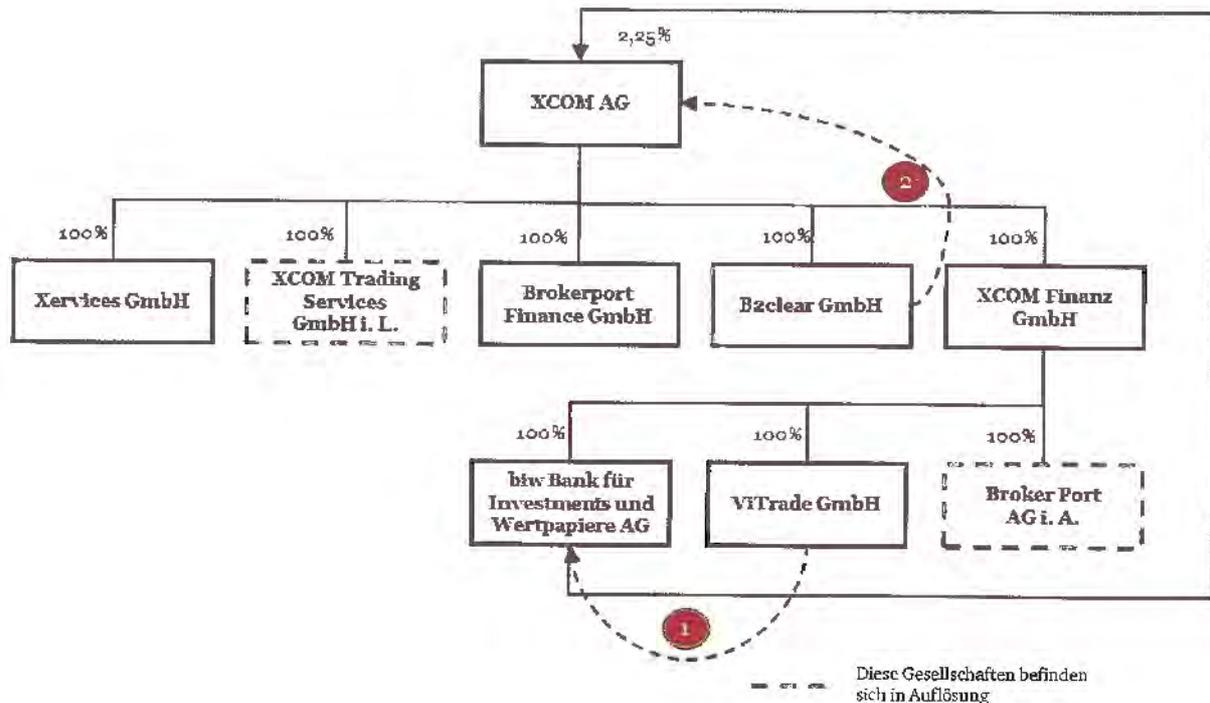
22. Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG kann die Hauptversammlung einer übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrages einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 des Aktiengesetzes fassen, wenn der übernehmenden Gesellschaft (Hauptaktionär) Aktien in Höhe von neun Zehnteln des Grundkapitals der übertragenden Gesellschaft gehören. § 327a AktG sieht vor, dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann. Bei der Bemessung der Barabfindung sind gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär beschließen soll, zu berücksichtigen.
23. Nach den Erkenntnissen der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung zu gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen und der Bewertungspraxis ist der Wert des Unternehmens die Grundlage zur Ermittlung der Barabfindung nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a ff. AktG. Maßgebend ist danach der Wert des Unternehmens als Ganzes. Damit wird dem von der Rechtsprechung entwickelten Postulat der Abfindung zum vollen Wert entsprochen, d.h. die Abfindung muss dem sog. wahren Wert der Anteile an der Gesellschaft gleichkommen. In diesem Zusammenhang ist der Unternehmenswert der XCOM AG zu ermitteln.
24. Bei der Bemessung der Abfindung für Anteile an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Nachdem es sich im vorliegenden Fall um eine nicht börsennotierte Gesellschaft handelt, bleibt der Ansatz eines Börsenkurses außer Betracht.

C. Beschreibung des Bewertungsobjekts

I. Rechtliche Grundlagen

1. Rechtliche Verhältnisse

25. Die XCOM AG mit Sitz in Willich ist eine nicht börsennotierte deutsche Aktiengesellschaft mit rd. 200 Mitarbeitern und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Krefeld unter HRB 10340 eingetragen.
26. Das Unternehmen wurde am 4. August 1999 gegründet. Es ist auf dem Weg der Verschmelzung zur Neugründung aus zunächst elf Einzelgesellschaften entstanden. Aktuell ist die XCOM AG in Willich mit Zweigniederlassungen in Berlin, Frankfurt am Main, Düsseldorf, Andernach und Zwickau tätig. Gegenstand des Unternehmens ist gemäß der Satzung der Gesellschaft vom 4. Juli 2016 die Entwicklung, die Herstellung, der Vertrieb und die Wartung von Soft- und Hardware, Telematikprodukten und bürotechnischen Anlagen jeder Art. Die XCOM AG ist ein führender Anbieter von Finanztechnologien für die Bereiche Banking, eBanking, Payment, Trading und IT Service. Das Mutterunternehmen FinTech Group AG hat am 20. März 2015 die Mehrheit der Anteile an der XCOM AG erworben.
27. Die XCOM AG ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die unmittelbar oder mittelbar dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet sind, so z.B. die Errichtung von Zweigniederlassungen im Ausland oder die Beteiligung oder der Erwerb von Unternehmen im Ausland.
28. Die XCOM AG ist zu Beginn des Geschäftsjahres an fünf Unternehmen unmittelbar und weiteren drei Unternehmen mittelbar beteiligt. Zusammen bilden die XCOM AG sowie die unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen die XCOM-Gruppe.
29. Es ist beabsichtigt, vor der geplanten gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahme (umwandlungsrechtlicher Squeeze Out) einerseits die ViTrade GmbH auf die biw AG und andererseits die B2clear GmbH auf die XCOM AG zu verschmelzen. Die zu Beginn des Geschäftsjahres bestehende Anteilsstruktur innerhalb der XCOM-Gruppe sowie die geplanten Verschmelzungen sind nachfolgend dargestellt. Dabei handelt es sich bei den als „in Auflösung befindlich“ gekennzeichneten Gesellschaften um wirtschaftlich nicht tätige Gesellschaften, die keinen Ertragswert oder Liquidationswert aufweisen und aus diesem Grund nicht in die Bewertung einbezogen werden.



Quelle: XCOM AG

30. Das Geschäftsjahr der XCOM Gruppe ist das Kalenderjahr. Im Jahr 2016 erzielte die XCOM-Gruppe einen konsolidierten Umsatz von 87,5 Mio. EUR und ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 19,8 Mio. EUR. Der bedeutendste Umsatzanteil der XCOM-Gruppe entfällt auf die XCOM AG selbst (31,0 Mio. EUR) und die nachfolgend aufgeführten Tochtergesellschaften:
- Die biw AG mit dem Handelsregistereintrag HRB 105687 beim Amtsgericht Frankfurt am Main hat rund 120 Mitarbeiter und ist an sechs Standorten vertreten. Die biw AG erzielte im Jahr 2016 einen Umsatz von 75,6 Mio. EUR.
 - Die ViTrade GmbH ist mit dem Handelsregistereintrag 15533 beim Amtsgericht Krefeld angemeldet. Das Unternehmen erzielte im Jahr 2016 einen Umsatz von 5,2 Mio. EUR.
 - Die Xervices GmbH hat ihren Sitz in Willich und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Krefeld mit der Nummer 12505 eingetragen. Die Gesellschaft erzielte im Jahr 2016 einen Umsatz von 1,9 Mio. EUR.

2. Aktie und Anteilsbesitz

31. Das voll eingezahlte Grundkapital der XCOM AG beträgt zum Abschluss der Bewertungsarbeiten 627.680,85 EUR und ist eingeteilt in insgesamt 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von je rd. 1,11 EUR. Die FinTech Group AG

hält insgesamt unmittelbar 548.124 Stückaktien der XCOM AG und ist damit mit rd. 96,57% am Grundkapital der XCOM AG beteiligt.

32. Die XCOM AG selbst hält keine eigenen Aktien. Jedoch hält die zur XCOM-Gruppe gehörende biw AG insgesamt 12.759 Stückaktien.

3. Steuerliche Verhältnisse

33. Die XCOM AG wird beim Finanzamt Viersen unter der Steuernummer 102 5857 0086 geführt. Innerhalb der XCOM-Gruppe bestehen keine Beherrschungs- oder Gewinnabführungsverträge.
34. Seit dem 1. Januar 2016 besteht zwischen der FinTech Group AG als Organträger und der XCOM AG, der biw AG, der XCOM Finanz GmbH, der Xervices GmbH, der ViTrade GmbH sowie der b2clear GmbH als Organgesellschaften jeweils eine umsatzsteuerliche Organschaft gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 2 UStG.
35. Aufgrund des Erwerbs von mehr als 50% der Anteile an der XCOM AG durch die FinTech Group AG konnten die bis zu diesem Zeitpunkt nicht ausgeglichenen oder abgezogenen negativen Einkünfte (Verlustvorträge) der XCOM AG nicht mehr abgezogen werden (schädlicher Beteiligungserwerb nach § 8c KStG). Zum Abschluss der Bewertungsarbeiten sind in der Bilanz der XCOM AG keine Verlustvorträge bilanziert.
36. Steuererklärungen der XCOM AG wurden bis einschließlich 2015 erstellt und abgegeben. Die letzte Körperschaft-, Gewerbe- und Umsatzsteuer umfassende steuerliche Außenprüfung erfolgte im Berichtsjahr für das Geschäftsjahr 2014. Bei allen Prüfungsfeststellungen wurde zwischen der XCOM AG und den Finanzbehörden Einvernehmen erreicht.
37. Bei der Brokerport Finance GmbH bestanden zum 31. Dezember 2016 steuerliche Verlustvorträge i.H.v. 211 Tsd. EUR.

II. Wirtschaftliche Grundlagen

1. Geschäftstätigkeit

38. Die XCOM-Gruppe ist ein im deutschsprachigen Raum aktiver FinTech-Anbieter für Banking, eBanking-, Payment- und Trading-Lösungen. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe kann auf Basis des jeweiligen Produkt- und Dienstleistungsspektrums in die zwei Geschäftsbereiche XCOM und biw unterteilt werden.
39. Im Geschäftsbereich **XCOM** wird das Produkt- und Dienstleistungsangebot im Wesentlichen durch das Leistungsangebot der XCOM AG sowie der Xervices GmbH bestimmt:

40. Das Leistungsportfolio der XCOM AG umfasst mit Banking, eBanking, Payment, Trading und IT Service insgesamt fünf Produktgruppen.
41. Der Bereich **Banking** ist im Wesentlichen mit dem Betrieb und der Entwicklung kundenspezifischer Bank-IT befasst. Eines der Hauptprodukte ist hierbei die Banking Suite, das eigenentwickelte Kernbanksystem der XCOM AG. Diese Software deckt die komplette Prozesskette der bankbetrieblichen Leistungserstellung vom Vertrieb bis zur Abwicklung und allen regulatorischen Anforderungen ab. In Zusammenarbeit mit der biw AG bündelt dieser Bereich die Kenntnisse auf dem Gebiet der Bank-IT, um Outsourcing-Dienstleistungen für Banken anbieten zu können. Darüber hinaus werden im Rahmen von Beratungsdienstleistungen verschiedene Bereiche wie Konzeption/Analyse, IT-Sicherheit oder Compliance abgedeckt. Von diesem Angebot profitieren etablierte Banken aber auch FinTech Start-Ups.
42. Der Bereich **eBanking** bietet IT-Systeme, die den Betrieb digitaler Banken und Zahlungs-Geschäftsmodelle ermöglichen. Hierbei ist die XCOM AG in der Lage sowohl Kunde-zu-Bank als auch Bank-zu-Bank Interaktionen mit ihren Systemen zu stützen. Des Weiteren wird mit dem System Corporate Payments eine ganzheitliche Lösung für die elektronische Abwicklung des Zahlungsverkehrs angeboten. Das Produktportfolio wird um die Erstellung einzelner Tools wie IBAN-BUILDER/Prüfer oder Parser für SEPA und SWIFT sowie weitere Beratungsdienstleistungen im Bereich des eBanking ergänzt.
43. Im Produktbereich **Payment** bietet die Gesellschaft Lösungen für die Abwicklung des Geld- und Zahlungsverkehrs für Firmen- sowie Privatkunden an. Durch ihr Angebot im Bereich Corporate Payments unterstützt die XCOM AG etablierte Unternehmen sowie Start-Ups dabei, effiziente Zahlungsverkehrsprozesse zu schaffen. Auf Basis ihrer Zulassung als Zahlungsinstitut ist die XCOM AG berechtigt, innovativen Unternehmen aus der Finanzindustrie diese Prozesse abzunehmen und somit ihr Geschäftskonzept zu ermöglichen. Die Technik basiert auf dem Electronic Banking Internet Communication Standard (kurz: EBICS) und ist sowohl stationär als auch als Software as a Service (SaaS) für den Kunden verfügbar.
44. Der Produktbereich **Trading** umfasst Systeme für den Handel und die Abwicklung von Wertpapieren bei Kreditinstituten und Finanzdienstleistern. Dabei bedient die XCOM AG ein breites Kundenspektrum. Die Produktpalette umfasst mit HTX eine Highend-Tradingplattform für aktive Anleger und mit Trader+ eine Handelssoftware für fortgeschrittene Trader. Darüber hinaus werden für Finanzdienstleister, welche in der Rolle eines Market Makers oder Designated Sponsors auftreten, Systeme wie SkontriX oder xQuote angeboten. Abgerundet wird das Angebot von weiteren Dienstleistungen, welche die Verwaltung und Verarbeitung von Marktdaten betreffen.
45. Innerhalb des Produktbereichs **IT Service** bündelt die XCOM AG sämtliche Dienste aus dem Beratungssegment. Fokus der hier angebotenen Dienstleistungen sind die Optimierung von Geschäfts-

prozessen für Banken, Unternehmen und Start-Ups aus der Finanzbranche. Grundlegend ist hierbei die Zusammenarbeit mit der biw AG, wodurch Beratungsleistungen angeboten werden können, die nur mit einer Banklizenz möglich sind.

46. Die Xervices GmbH bietet außerbörsliche Limitorder-Managementsysteme. Zu den Hauptkunden der Xervices GmbH zählen die Deutsche Bank AG und die Commerzbank AG. Xervices stellt dabei die Systeme Limit Order Xervices (L.O.X) und iLOX – Web Frontend zur Verfügung, welche den Handel von ca. 400.000 verschiedener derivativer Produkte mit der Deutschen Bank AG sowie der Commerzbank AG ermöglichen.
47. Im Geschäftsbereich **biw** sind klassische und innovative Bankdienstleistungen sowie die Aktivitäten der Gruppe im Bereich Trading gebündelt. Die einzelnen Dienstleistungen werden durch die beiden operativen Gesellschaften biw AG und ViTrade GmbH erbracht:
48. Die biw AG verfügt über eine eigene Banklizenz und kann dementsprechend das komplette Produktspektrum einer Vollbank mit EU-Pass abdecken. Die biw AG bietet Dienste in vier Segmenten an: Transaktionsabwicklung, White-Label-Banking, Outsourcing-Prozesse für Banken sowie Bargeld und Payments.
49. Der Bereich **Transaktionsabwicklung** steht für ca. drei Viertel des Umsatzes innerhalb der biw AG, womit die Gesellschaft, gemessen an der Anzahl durchgeführter Trades, zu den größten Anbietern im Online Brokerage in Deutschland gehört. Die Bank übernimmt dabei nicht nur die Wertpapierabwicklung für ihre institutionellen Partner, sondern bieten auch Profi- und Heavy-Tradern Unterstützungsleistungen bei deren Wertpapiergeschäften. Die Technologie wird von der biw AG ebenfalls innerhalb des White-Label-Segments anderen Banken zur Verfügung gestellt.
50. Im Bereich des **White-Label-Banking** nutzen die Kunden der biw AG deren Banklizenz. Die biw AG liefert die im Hintergrund ablaufenden Bankprozesse sowie erforderlichen Schnittstellen, sodass sich die White-Label-Kunden auf die Vermarktung ihrer Produkte fokussieren können. Das White-Label-Angebot umfasst dabei unter anderem Online Brokerage, E-Geld-Abwicklung, Wertpapiernahe Leistungen und Kreditbearbeitung. Zu den White-Label Kunden der Bank zählen unter anderem Start-ups wie auxmoney und zinspilot.
51. Das Angebot des Bereiches **Outsourcing-Prozesse für Banken** richtet sich vorwiegend an Kunden mit eigener Banklizenz. Die biw AG bietet dabei das komplette Produktspektrum einer Vollbank als Outsourcing-Lösung an. Im Namen der jeweiligen Partner übernimmt die biw AG die prozessuale Abwicklung von Transaktionen, Zahlungsverkehrsleistungen, das Fulfillment und das Meldewesen. Zu den Kunden zählt unter anderem die Deutsche Pfandbriefbank AG.
52. Der Bereich **Bargeld und Payments** umfasst verschiedene Bargeld-Versorgungs- und Entsorgungsleistungen. Dazu zählt neben der Bargeldlogistik für Firmenkunden auch der Betrieb von mobilen

und stationären Geldautomaten, beispielsweise im Rahmen von Großveranstaltungen. Mit der digitalen Geldbörse „kesh“ bietet die biw AG zudem eine mobile Bezahlung für Privatkunden. Diese kann genutzt werden, um Zahlungen im Einzelhandel ebenso wie online zu tätigen.

53. Die ViTrade GmbH bietet eine Plattform für das professionelle Brokerage-Geschäft. Zielkunden der ViTrade GmbH sind insbesondere anspruchsvolle oder professionelle Trader. Die ViTrade GmbH ist ein vertraglich gebundener Vermittler für Brokerage-Produkte der biw AG. Der Online-Broker bietet seinen Kunden einen direkten Börsenzugang inklusive einer verschiedene Wertpapiergattungen, Devisen und sonstige Anlageprodukte umfassenden Produktpalette.

2. Markt und Wettbewerb

a) Volkswirtschaftliche Entwicklung

54. Die Geschäftstätigkeit der XCOM-Gruppe ist im Wesentlichen in den Bereichen Bereitstellung und Entwicklung von Software sowie Banking/Brokerage angesiedelt. Für beide Geschäftsbereiche ist Deutschland der bedeutendste Absatzmarkt, wobei die Marktentwicklung in Deutschland auch durch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung der Europäischen Union beeinflusst wird. Im Folgenden werden daher die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Erwartungen zur Marktentwicklung in Deutschland sowie der Europäischen Union dargestellt.
55. Das Geschäft der XCOM-Gruppe wird neben der individuellen Vertriebsleistung durch die allgemeine volkswirtschaftliche Entwicklung, das Wettbewerbsumfeld und die Dynamik der wichtigsten Absatzmärkte beeinflusst. In der folgenden Analyse gehen wir zunächst auf die allgemeinen volkswirtschaftlichen Indikatoren der relevanten geografischen Märkte ein. Zusätzlich analysieren wir die Entwicklung der wichtigsten Produktmärkte. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die XCOM-Gruppe zum Teil sehr spezialisierte, auf den individuellen Kundenwunsch abgestimmte Softwareprodukte anbietet. Damit ist die Entwicklung der XCOM-Gruppe in vielerlei Hinsicht nur mittelbar und über längere Zeiträume von den Entwicklungen in den einzelnen Produktmärkten abhängig. Zudem ist zu beachten, dass die XCOM-Gruppe auf den deutschen Markt fokussiert ist, wohingegen die verfügbaren Branchenstudien zu den einzelnen Produktmärkten oftmals eine Betrachtung globaler Trends vornehmen. Die Analyse der einzelnen Produktmärkte dient damit vor allem dem besseren Verständnis der längerfristigen Entwicklungsperspektiven der Gesellschaft.
56. Die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts („BIP“) gilt als einer der bedeutendsten Indikatoren der volkswirtschaftlichen Analyse. Unter Zugrundelegung der Prognosen des Internationalen Währungsfonds, Washington, D.C./USA, („IWF“), haben wir, aufsetzend auf den Jahren 2015 bis 2016, nachfolgend die geschätzte **Entwicklung des BIP** (real) zwischen 2017 und 2022 als Ausgangspunkt für die weiteren Analysen dargestellt.

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung in % zum Vorjahr

Land	Ist				Plan			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Welt	3,4%	3,1%	3,4%	3,6%	3,7%	3,7%	3,7%	3,8%
Europäische Union	2,4%	2,0%	2,0%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%
Deutschland	1,5%	1,8%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%

Quelle: World Economic Outlook, Internationaler Währungsfonds 2017

57. Für die Weltwirtschaft prognostiziert der IWF ein bis zum Jahr 2022 zunehmendes Wirtschaftswachstum. Für die Industriestaaten ist demgegenüber von deutlich niedrigeren Wachstumsraten auszugehen. Das Wirtschaftswachstum der Industriestaaten hängt dabei zunehmend von der wirtschaftlichen Entwicklung der Schwellenländer ab.
58. Für den wichtigen Absatzmarkt **Deutschland** folgte im Anschluss an das Jahr 2015 mit einer Wachstumsrate von 1,5% ein leichter Anstieg der Wachstumsrate auf 1,8% in 2016. Für die Folgejahre bis 2022 geht der IWF von einem sukzessiven Rückgang der Wachstumsrate auf 1,2% aus.
59. Privatverbraucher sind der wichtigste Faktor für das Wachstum der in Deutschland tätigen Wirtschaft. Das Allzeittief der Arbeitslosigkeit – kombiniert mit geringen Zinsen sowie höheren Löhnen und Gehältern – hat die Konsumenten bestärkt, mehr Geld auszugeben. Die Nachfrage nach Arbeit steigt kontinuierlich. Die Arbeitslosenrate von 6,1% ist auf einem historischen Tief und es wird erwartet, dass diese in den nächsten zwei Jahren stabil bleibt.
60. Nach dem vergleichsweise hohen BIP-Wachstum in der **EU** von 2,4% in 2015 folgte im Jahr 2016 ein Abfall der Wachstumsrate des BIP auf 2,0%. In den Folgejahren bis 2022 wird eine annähernd konstante Wachstumsrate auf einem Niveau von 1,7% bis 2,0% erwartet. Nach den Einschätzungen des IWF erscheint die Gefahr einer Rezession in Europa damit vergleichsweise gering. Die fiskalpolitischen Maßnahmen der nationalen Regierungen und auf Ebene der Europäischen Union werden gemäß der Einschätzung des IWF ebenso für Wachstumsimpulse sorgen wie die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank.
61. Neben der Entwicklung des BIP stellen die erwarteten jährlichen **Inflationsraten** einen weiteren makroökonomischen Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung der für die XCOM-Gruppe relevanten Märkte dar. Die Entwicklung der Inflationsraten im Zeitraum zwischen 2015 und 2022 ist nachfolgend abgebildet.

Inflation

Veränderung des Verbraucherpreisindex in % zum Vorjahr

Land	Ist				Plan			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Welt	2,8%	2,8%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Europäische Union	(0,0%)	0,2%	1,8%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%	2,0%
Deutschland	0,1%	0,4%	2,0%	1,7%	1,9%	2,1%	2,2%	2,4%

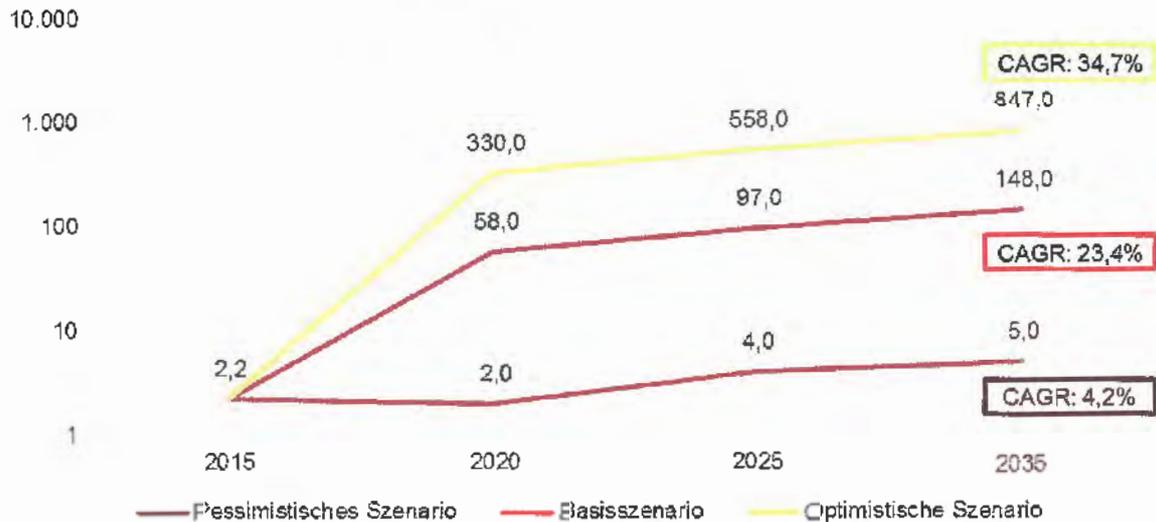
Quelle: World Economic Outlook, Internationaler Währungsfonds 2017

62. Erkennbar befanden sich **Deutschland** und die übrigen Mitgliedsstaaten der europäischen Union in den Jahren 2015 und 2016 in einer Niedriginflationsphase, bei der die Inflationsraten deutlich niedriger lagen als im weltweiten Vergleich. Für die Folgejahre bis 2022 wird jedoch ein Inflationsanstieg auf 2,4% bzw. 2,0% erwartet.
63. Für **Deutschland** wird in 2017 ein Anstieg der Inflation auf 2,0% prognostiziert, geschuldet einem Ansteigen der Mieten und Kosten für Nahrungsmittel. Für das nachfolgende Jahr 2018 wird jedoch ein leichter Inflationsrückgang auf 1,7% prognostiziert. Im Anschluss prognostiziert der IWF einen sukzessiven Anstieg der Inflation auf 2,4%.

b) FinTech-Markt

64. Dem FinTech-Markt werden Unternehmen zugeordnet, die Finanzdienstleistungen mit innovativen Technologien verknüpfen. Dabei ist das Angebot dieser Dienstleistungen in der Regel internetbasiert. Im Fokus stehen Effizienz, Automatisierung und zugleich ein erhöhter Kundennutzen. Die XCOM-Gruppe bietet mit den IT- und Software Lösungen der XCOM AG sowie Bankdienstleistungen der biw AG ein umfangreiches Produktangebot im Bereich der internetbasierten Finanztechnologien.
65. Gemäß des Abschlussberichts der vom Bundesministerium der Finanzen beauftragten Studie „FinTech-Markt in Deutschland“ betrug das Gesamtvolumen der am deutschen Markt tätigen FinTech-Unternehmen in den Segmenten Finanzierung und Vermögensmanagement im Jahr 2015 rd. 2,2 Mrd. EUR. Hierunter fallen Unternehmen, welche in den Bereichen Crowdfunding, Kredite und Factoring, Social Trading, Robo Advice sowie Anlage und Banking engagiert sind – womit eine gute Vergleichbarkeit zu Teilen des Produkt- und Leistungsspektrums der XCOM-Gruppe gegeben ist. Das jährliche durchschnittliche Wachstum in diesen Teilsegmenten lag in den vergangenen sechs Jahren bei ca. 150%. Zudem betrug das Transaktionsvolumen von FinTech-Unternehmen im Bereich Zahlungsverkehr in 2015 ca. 17,0 Mrd. EUR.
66. Gemäß der Studie beträgt das geschätzte Volumen der potenziell adressierbaren Märkte der FinTech-Segmente Finanzierung und Vermögensmanagement in 2015 rd. 1,7 Bio. EUR. Dieses teilt sich auf in ein Marktvolumen von rd. 380 Mrd. EUR im Segment Finanzierung und ein Marktvolumen von rd. 1,3 Bio. EUR im Segment Vermögensmanagement.
67. Ausgehend von der aktuellen Lage entwickelt die Studie in einer Langzeitprognose bis 2035 die drei untenstehend gezeigten Szenarien für die weitere Entwicklung des Marktvolumens der deutschen FinTech-Segmente Finanzierung und Vermögensmanagement. Im pessimistischen Szenario wird von einem jährlich durchschnittlichen Wachstum von ca. 4,2% ausgegangen, für das Basiszenario und das optimistische Szenario wurde ein jährlich durchschnittliches Wachstum von 23,4% bzw. 34,7% errechnet.

Marktvolumen der deutsch FinTech-Segmente Finanzierung und Vermögensmanagement (in Mrd. EUR)



Quelle: FinTech-Markt in Deutschland, Bundesministerium der Finanzen 2016 (Hinweis: In der Abbildung wird eine logarithmische Skalierung vorgenommen)

68. Laut der Studie zum FinTech-Markt in Deutschland kooperieren derzeit bereits 87,0% der befragten Banken mit einem FinTech-Unternehmen und wollen auch in Zukunft Kooperationen mit FinTech-Unternehmen fortführen. Dies unterstreicht das durch die Grafik ausgedrückte Wachstumspotenzial.

c) Trading

69. Die biw zählt im Bereich Transaktionsabwicklung zu den größten Anbietern in Deutschland. Die Geschäftsentwicklung der Bank ist daher stark abhängig von der Anzahl der über ihre Onlineplattformen durchgeführten Trades.
70. Online-Broker ermöglichen es ihren Kunden, jederzeit und an jedem Ort Zugriff auf die entsprechenden Tradingplattform zu haben und die zugehörigen Dienstleistungen in Anspruch zu nehmen. Auch Privatpersonen stehen damit professionelle Tools zur Marktanalyse zur Verfügung. Außerdem haben sie über die Onlineplattformen Zugang zu Rechercheberichten, Portfolioanalysemodellen sowie Echtzeitzugang zu den Märkten.
71. Durch den Online-Handel über Mobilgeräte konnte der Wertpapiermarkt einer Vielzahl von Investoren bzw. Tradern zugänglich gemacht werden. Dabei kann aufgrund der zunehmenden Affinität der „Millennials“ im Umgang mit neuen Technologien von einem weiteren Marktwachstum ausgegangen werden. Weitere Vorteile und damit Gründe für die zunehmende Nutzung der Services von Online-Tradingplattformen liegen in einem gesteigerten Komfort, einer größeren Transparenz sowie einer effizienteren Handhabung des Orderbuches begründet.

72. Empirische Studien bzw. Prognosen zur Entwicklung der über Online-Broker abgewickelten Transaktionsanzahl in Deutschland sind nicht verfügbar. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Anzahl abgewickelter Trades mit der Volatilität an den Märkten korreliert, welche – z.B. aufgrund ihrer Abhängigkeit von externen Schocks – kaum zu prognostizieren ist. Marktstudien wie die hier dargestellte, von Marketline veröffentlichte Prognose zur Entwicklung des europäischen Investmentbanking- und Brokeragesektors können aufgrund der wesentlich breiter gefassten Marktabgrenzung daher nur eine Tendenzaussage bezüglich des für die biw relevanten Marktwachstums liefern.
73. Für den Zeitraum von 2015 bis 2020 wird hier ein jährlich durchschnittliches Wachstum von 1,7% erwartet, was einem Marktvolumen von rd. 15,4 Mrd. USD im Jahr 2020 entspricht.

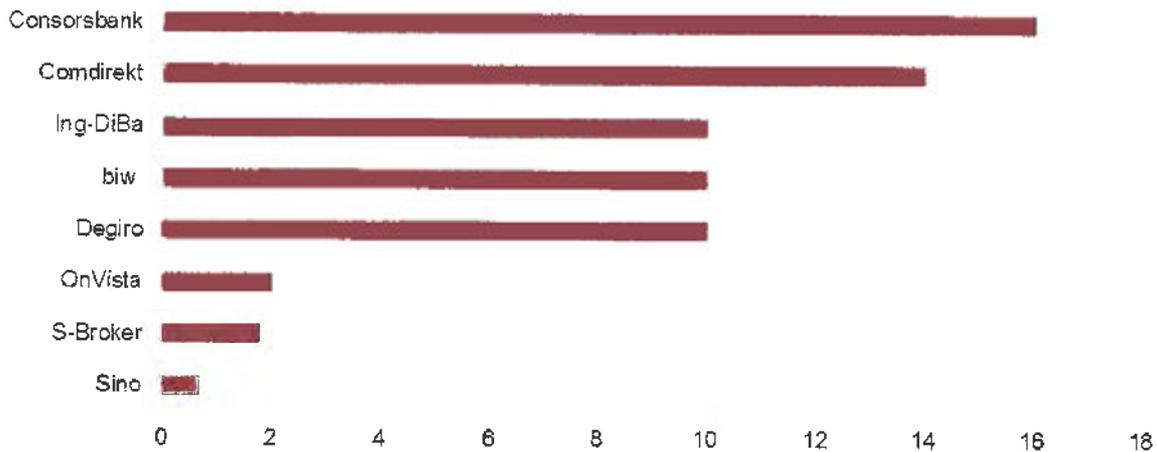
Marktvolumen des europäischen Investment Banking und Brokerage Sektors, 2015-2020 (in Mrd. USD, %)



Quelle: Investment Banking and Brokerage in Europe, Marketline 2015

74. Für das Segment der Online-Broker in Deutschland kann eine fortschreitende Marktberreinigung bzw. Konsolidierung festgestellt werden. Belegt wird dies beispielsweise durch die Übernahme der DAB Bank durch die Consorsbank sowie durch die Übernahme der OnVista durch die Comdirect Bank. Dies zeigt, dass die etablierten Marktteilnehmer durch anorganisches Wachstum versuchen, Skaleneffekte zu generieren.
75. Einen Überblick zur aktuellen Marktlandschaft der Online-Broker liefert die nachfolgende Grafik, welche die gemäß der Anzahl abgewickelter jährlicher Wertpapiertransaktionen größten am deutschen Markt vertretenen Broker darstellt. Da nicht alle Unternehmen Angaben zu der Anzahl der über ihre Plattformen durchgeführten Trades veröffentlichen, beruhen die Informationen in Teilen auf den Expertenschätzungen der biw AG.

Anzahl der jährlichen Wertpapiertransaktionen in Deutschland (in Mio.)



Quelle: Schätzung biw AG

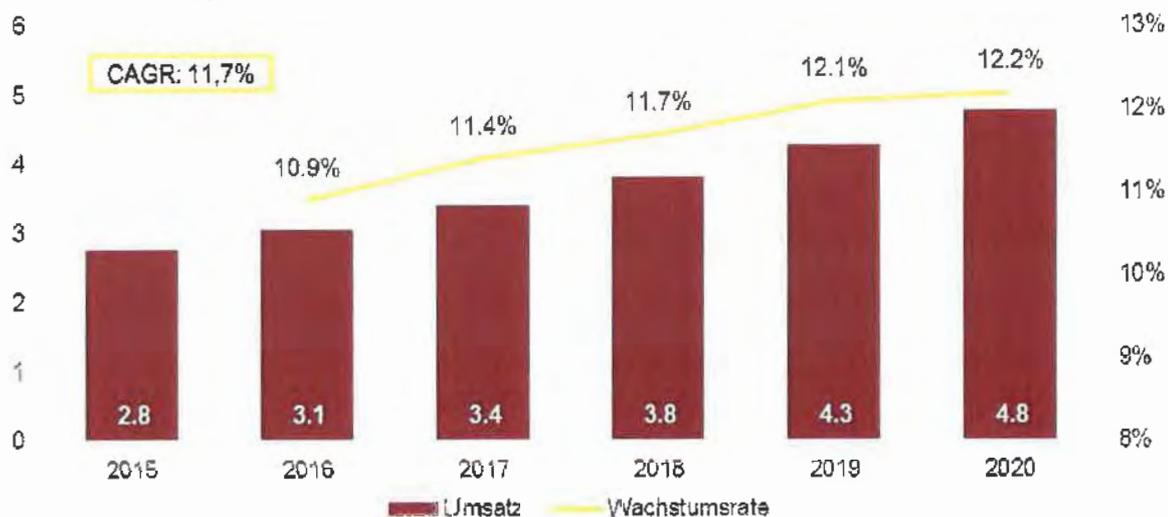
76. Die Grafik zeigt, dass die biw AG zu den fünf größten Anbietern in Deutschland gehört. Da bei der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen Skaleneffekte einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil darstellen, ist die biw vergleichsweise gut positioniert um an der weiteren Entwicklung des Online-Tradingmarktes partizipieren zu können.

d) Business Process Outsourcing

77. Auch für den Geschäftsbereich Business Process Outsourcing („BPO“) der XCOM-Gruppe sind branchenspezifische Rahmenbedingungen und Trends erkennbar, die dessen weiteres Wachstum beeinflussen. So stehen die Unternehmen der Finanzbranche unter einem erhöhten Druck, operative Kosten zu senken, Prozesse zu optimieren und zunehmende regulatorische Anforderungen umzusetzen. Die Globalisierung von Arbeitsabläufen hat dazu beigetragen, dass Unternehmen vermehrt auf Cloud-basierte Modelle zurückgreifen, welche durch einen vergleichsweise geringeren Investitionsaufwand charakterisiert sind.
78. Banken verwenden zunehmend BPO Services, müssen dabei aber die Sicherheit und Effizienz der Geschäftsabläufe weiterhin gewährleisten. Finanztechnologieunternehmen, die technische Lösungen anbieten um Risiken zu identifizieren, Regulierungen zu erfüllen, Produktfunktionen zu verbessern und Herausforderungen des Unternehmenswandels zu managen – während sie gleichzeitig Kosten senken – sind gut positioniert, um von der steigenden BPO Nachfrage zu profitieren.
79. Insbesondere die Cloud Technologie hat das Angebot von BPO Services in den letzten Jahren stark geprägt. Business Process as a Service („BPaaS“) beschreibt dabei das Bereitstellen von BPO Services basierend auf einer Cloud. In der nachstehenden Grafik ist die Umsatzentwicklung des BPaaS Markts für das Segment der Finanzen und Accounting Services dargestellt. Es lässt sich ein

klarer Wachstumstrend bis 2020 erkennen, was gemäß der Technavio Studie „Global Business Process as a Service Market 2016-2020“ die stetig steigende Nachfrage nach BPO Services widerspiegelt.

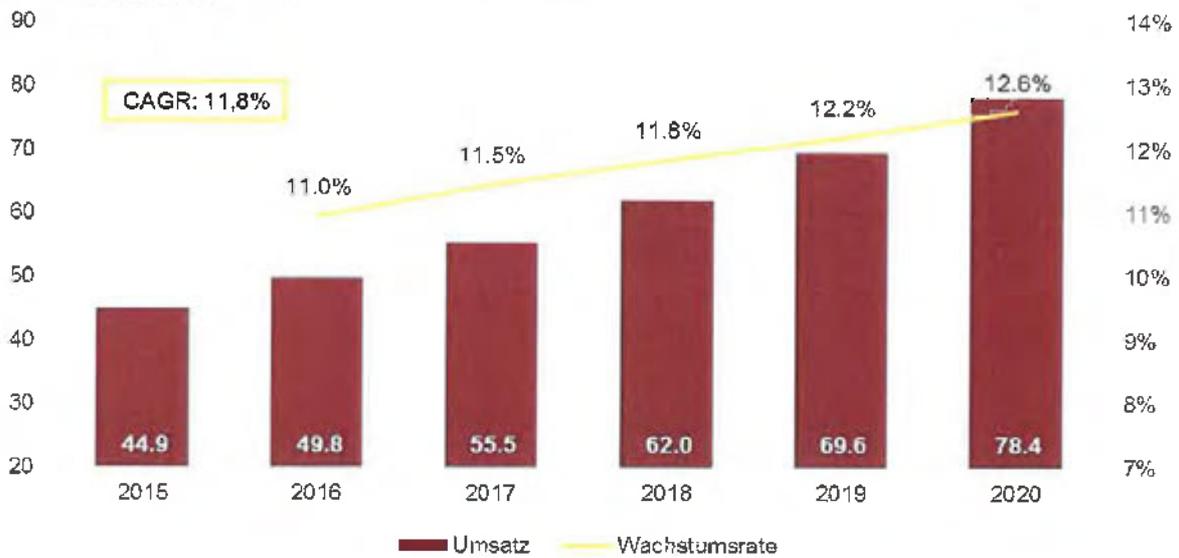
Globaler BPaaS Markt für Finanzen und Accounting Services, 2015-2020
(in Mrd. USD, %)



Quelle: Global Business Process as a Service Market 2016-2020, Technavio 2016

80. Der Umsatz des globalen BPaaS Marktes für Finanz- und Accounting Services betrug 2015 rd. 2,8 Mrd. USD. Gemäß der Technavio Studie wird erwartet, dass der Umsatz bis 2020 mit einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate („CAGR“) von 11,7% auf rd. 4,8 Mrd. USD steigt. In Folge des Trends zur Digitalisierung und der zunehmenden Erfordernis zur Optimierung von Geschäftsprozessen bietet dieses Geschäftsfeld weiteres Wachstumspotenzial.
81. Vergleichbar zum BPaaS Markt für Finanzen und Accounting Services profitiert auch der in der nachfolgenden Grafik dargestellte gesamte BPaaS Markt von der global steigenden Nachfrage nach BPO Services. Der Umsatz soll gemäß der Studie in den Jahren 2016 bis 2020 um jährlich zwischen 11,0% und 13,0% steigen, sodass in 2020 ein Marktvolumen von rd. 78,4 Mrd. USD erreicht wird.

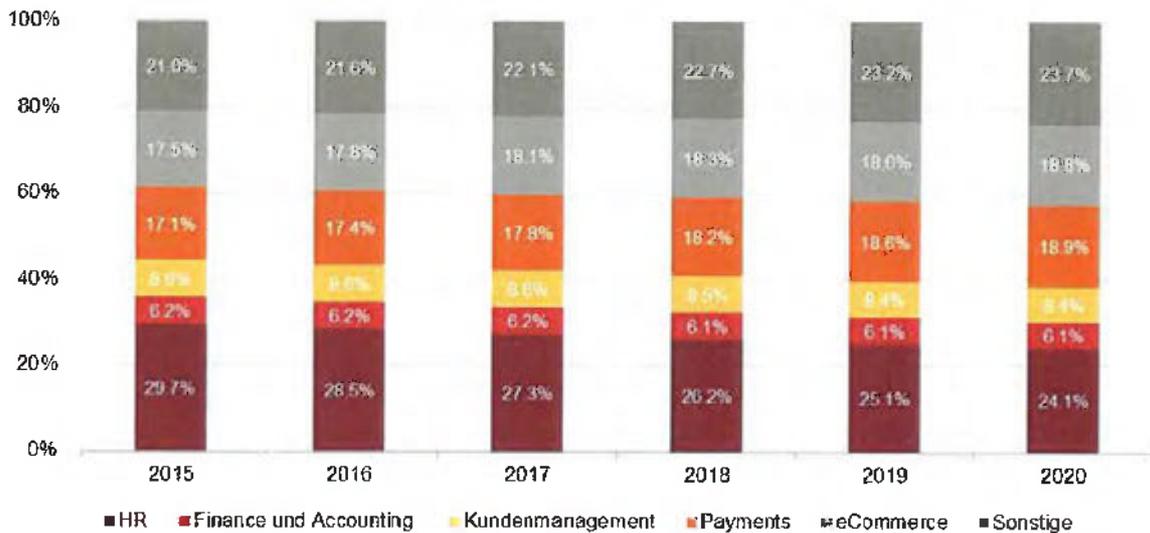
Globaler BPaaS Markt, 2015-2020 (in Mrd. USD, %)



Quelle: Global Business Process as a Service Market 2016-2020, Technavio 2016

82. Bei Betrachtung der prozentualen Verteilung der BPaaS Services auf die unten dargestellten Segmente lässt sich eine nahezu stabile Aufteilung bis 2020 erkennen. Lediglich im Bereich Human Resources wird ein Rückgang um 5,6 Prozentpunkte innerhalb des 5-Jahres-Zeitraums erwartet, wohingegen Payment und eCommerce ein leichtes jährliches Wachstum verzeichnen.

Globaler BPaaS Markt nach Services, 2015-2020 (in %)

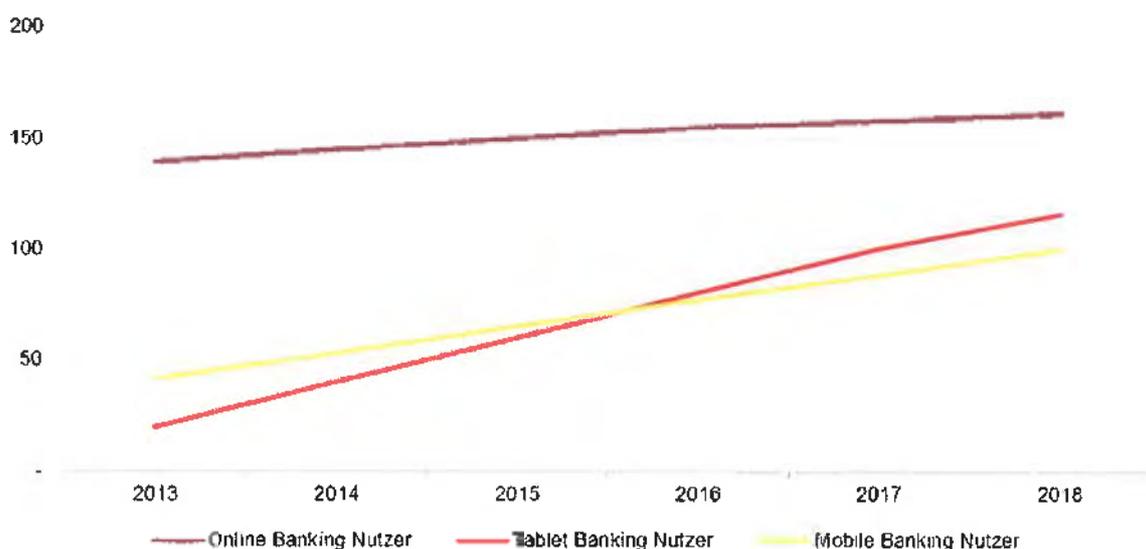


Quelle: Global Business Process as a Service Market 2016-2020, Technavio 2016

e) Online und Mobile Banking

83. Weltweit ist ein Anstieg der Nutzung von Softwareprodukten im Bereich Online und Mobile Banking zu erkennen. Die XCOM-Gruppe ist in diesem Bereich mit ihrem Angebot für eBanking Dienstleistungen vertreten und unterstützt dabei sowohl Kunde-zu-Bank als auch Bank-zu-Bank Interaktionen.
84. Die Erwartungshaltung der Kunden an ihre Finanzdienstleister verlangt ein zunehmend breiteres Spektrum an Funktionen, die es ermöglichen, jederzeit und an jedem Ort Zugriff auf Finanzdaten und zugehörige Dienstleistungen haben zu können. Ein gesteigertes Vertrauen in die Sicherheit von Online Banking sowie eine Vielzahl an Funktionalitäten - Mobile Zahlungen, Tablet Banking, Zahlungen von Person zu Person, sofortige Kontostandsanzeige - führen zu einer verstärkten Nachfrage und Nutzung der Produkte.
85. Die Verbreitung von Mobile Banking in Europa ist laut der Forrester Studie „Research Digital Banking Forecast 2014 to 2018 (EU-7)“ in den letzten Jahren stark gestiegen. Zudem verwaltet bereits eine zunehmende Anzahl von Telefonbesitzern ihre Finanzen auf ihrem Endgerät. So ist der Anteil dieser Nutzer von 41,0% in 2015 auf 47,0% in 2016 angestiegen. Für die kommenden zwölf Monate wird ein Anstieg um weitere 16,0% prognostiziert.
86. Es wird ferner erwartet, dass die Anzahl der Personen, die ihr Smartphone oder Tablet für Bankgeschäfte nutzen, deutlich schneller ansteigt als die Anzahl derer, die Online Banking mittels eines PCs nutzen. Wie in der nachfolgenden Abbildung ersichtlich, geht die Forrester Studie für 2018 bereits von 99 bzw. 115 Millionen Nutzern aus.

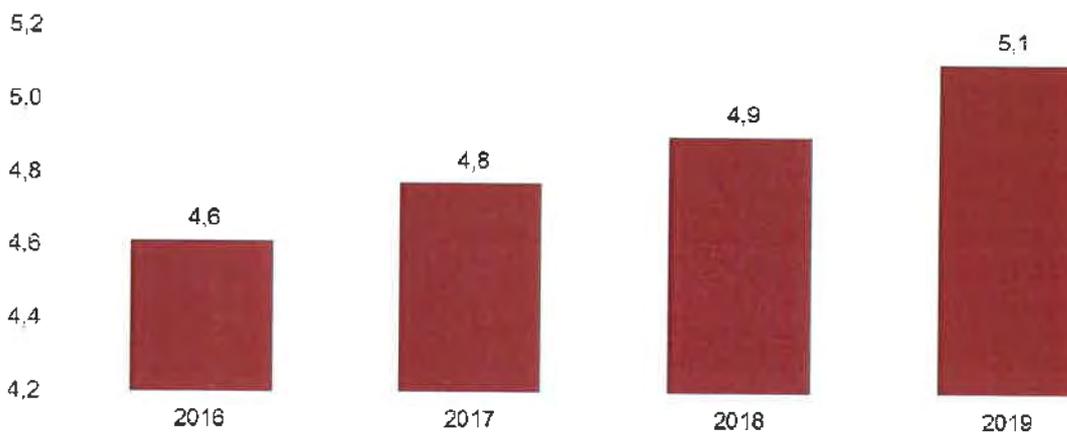
Digital Banking Nutzer Westeuropa, 2013-2018 (in Mio.)



Quelle: European Digital Banking Forecast, 2014 to 2018, Forrester 2014

87. Trotz des kulturell verankerten Umstands, dass viele Kunden in Westeuropa derzeit noch nicht auf die Möglichkeit verzichten wollen, ihre Bankgeschäfte in einer Filiale abzuwickeln, steigt die Akzeptanz, Transaktionen mittels Online Banking durchzuführen, kontinuierlich an. Im Vergleich zu Kunden, die alle ihre Bankgeschäfte in einer Filiale abwickeln, waren in den vergangenen Jahren zudem die Kundenabgangsraten unter Mobile Banking Nutzern am geringsten.
88. Konsumenten, die es gewohnt sind, an Point-of-Sale (POS) Terminals mittels Bankomat- oder Kreditkarte zu bezahlen, neigen verstärkt dazu, Mobile Banking Alternativen zu nutzen. Steigende Nutzung von Kredit- und Bankomatkarten bedeutet im Umkehrschluss erhöhte Umsätze für Finanzinstitute.
89. Ein wichtiger Indikator für das weitere Wachstum des Mobile Banking Geschäfts ist die erwartete Entwicklung der Mobiltelefonnutzer, welche in der nachfolgenden Grafik für die Jahre 2016 bis 2019 dargestellt ist.

Anzahl der Mobiltelefonnutzer weltweit, 2016-2019 (in Mrd.)



Quelle: Number of mobile phone users worldwide from 2013 to 2019, Statista 2014

90. Deutlich erkennbar ist das prognostizierte stetige Wachstum der Mobilfunknutzer bis 2019. Die sich gemäß der Daten von Statista ergebende jährliche durchschnittliche Wachstumsrate im Zeitraum 2017 bis 2019 liegt bei 3,1%.

f) Payment

91. Die XCOM-Gruppe bietet im Bereich Payment Lösungen für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs an. Dabei deckt das Produktportfolio sowohl Privat- als auch Firmenkunden ab und ermöglicht eine effiziente Gestaltung ihrer Zahlungsverkehrsprozesse.
92. Da Sicherheit und Datenschutz zu den hauptsächlichen Bedürfnissen der Kunden im Mobile Payment Bereich gehören, liegt der Schwerpunkt auf der kontinuierlichen Weiterentwicklung und Verbesserung der Sicherheit dieser Systeme und Anwendungen. Durch die Integration von Au-

thentifizierungsprogrammen in Mobile Payment Dienstleistungen soll der Sicherheitsstandard weiter erhöht werden.

93. In der nachfolgenden Grafik wird gemäß der Studie „Worldwide Consumer Mobile Payments Forecast, 2015-2020“ der International Data Corporation („IDC“) das prognostizierte Wachstum des Mobile Payment Marktes in den Jahren 2015 bis 2020 und zudem die Entwicklung des Anteils des Mobile Payment Marktes am gesamten Payment Markt dargestellt.



Quelle: Worldwide Consumer Mobile Payments Forecast 2015-2020, IDC 2015

94. Das prognostizierte jährliche Wachstum des Mobile Payment Marktes in den Jahren 2015 bis 2018 verläuft innerhalb einer Bandbreite von 34,1% bis 48,5%, für die dann nachfolgenden Jahre wird ein Rückgang der Wachstumsrate auf 47,1% (2019) und 32,9% (2020) erwartet. Dies entspricht einem jährlich durchschnittlichen Wachstum von 43,4% in den Jahren 2015 bis 2020. Es wird erwartet, dass das Transaktionsvolumen des Mobile Payment Marktes in 2020 ca. 3,8 Bio. USD erreicht. Dabei steigt der Anteil des Mobile Payment Marktes am gesamten Payment Markt von 1,5% in 2015 auf 7,1% in 2020.

- Fazit -

95. Insgesamt bieten sich aufgrund des prognostizierten Wirtschaftswachstums in Deutschland und der EU im Allgemeinen sowie in Bezug auf den FinTech-Markt im Speziellen weitere Wachstumspotenziale für die XCOM-Gruppe. Dabei ist jedoch sowohl zwischen den einzelnen Geschäftsfeldern als auch bezüglich des regionalen Fokus zu differenzieren. Während vergleichsweise junge Technologien wie Mobile Payment noch erhebliches Wachstumspotenzial bieten, hat der vor allem für die biw relevante Online-Tradingmarkt – insbesondere auch in Deutschland – eine vergleichsweise höhere Marktreife erreicht. Aufgrund der regionalen Ausrichtung der XCOM-Gruppe wird die Gesellschaft daher nur in eingeschränktem Maße am globalen Wachstum partizipieren können.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

a) Vorbemerkungen

96. Die Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir zunächst auf Basis des geprüften und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk testierten Konzernabschlusses der XCOM AG nach HGB für das Geschäftsjahr 2014 sowie auf Basis der vom Management der Gesellschaft erstellten Teilkonzernabschlüsse für die XCOM AG nach HGB für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 durchgeführt.
97. Aufgrund der unterschiedlichen Geschäftstätigkeiten in den beiden Geschäftsbereichen der Gesellschaft (XCOM und biw) und aufgrund der damit einhergehenden unterschiedlichen Chancen- und Risikoprofile haben wir für Zwecke der Bewertung der XCOM AG als Ganzes auf eine „sum of the parts“-Bewertung zurückgegriffen, bei der sich der Unternehmenswert der XCOM AG aus der Summe der Unternehmenswerte der beiden Geschäftsbereiche XCOM und biw zuzüglich Sonderwerte ergibt. Synergien, die sich durch das Zusammenwirken dieser beiden Geschäftsbereiche innerhalb der XCOM-Gruppe ergeben, wurden im Rahmen der Planungen berücksichtigt.
98. Die Bewertung auf Basis der beiden Geschäftsbereiche erfordert eine jeweils eigenständige Geschäftsbereichs-Planung. Wir haben diese Planungen in Abstimmung mit dem Management der Gesellschaft auf Basis der den einzelnen Geschäftsbereichen zugeordneten Gesellschaften bzw. der für die jeweiligen Gesellschaften bestehenden Unternehmensplanungen abgeleitet (siehe Abschnitt D.I.1).
99. Nachdem der Bewertung der einzelnen Geschäftsbereiche die jeweilige Geschäftsbereichs-Planung zugrunde liegt, welche die zukünftige Ertragslage beschreibt, ist es für die Zwecke einer besseren Vergleichbarkeit sachgerecht, auch die in der Vergangenheit bestehende Ertragslage für die beiden Geschäftsbereiche gesondert darzustellen. Neben der Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für die XCOM-Gruppe haben wir daher auch die Ertragslage in der Vergangenheit für die beiden Geschäftsbereiche XCOM und biw separat dargestellt. Im Zuge dessen haben wir auch die uns vorliegenden Prüfungsberichte zu den testierten und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen nach HGB für die XCOM AG, die biw AG und die ViTrade GmbH als wesentliche operativ tätige Gesellschaften innerhalb der beiden Geschäftsbereiche zugrunde gelegt.
100. Nachdem sowohl die Darstellung der Ertragslage der beiden Geschäftsbereiche in der Vergangenheit als auch die Darstellung der jeweiligen Geschäftsbereichs-Planung auf den Planungen der einzelnen Gesellschaften aufsetzt, ergibt sich in der Addition der Umsatzerlöse beider Geschäftsbereiche eine Differenz gegenüber den Umsatzerlösen, die für die gesamte XCOM-Gruppe ausgewiesen werden. Diese Differenz stellt einen Mehrausweis an Umsatzerlösen dar, der auf Geschäftsbeziehungen zwischen den Geschäftsbereichen XCOM und biw zurückzuführen ist. Im Wesentlichen

handelt es sich dabei um Nutzungs-/Wartungsgebühren für die IT-Systeme, die Grundgebühr für das Banksystem sowie Entwicklungsleistungen. Bei der Addition auf Ergebnisebene ergeben sich keine Differenzen, da den Erträgen die Aufwendungen entsprechend gegenüberstehen. Insofern war es uns möglich, den bewertungsrelevanten Zahlungsstrom für beide Geschäftsbereiche sachgerecht aus den vorliegenden Planungsrechnungen abzuleiten.

b) Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der XCOM-Gruppe

101. Die nachfolgende Darstellung der Vermögens- und Finanzlage der XCOM-Gruppe orientiert sich an der Bilanzgliederung, wie sie in den vom Management zur Verfügung gestellten Teilkonzernabschlüssen für die Jahre 2015 und 2016 widergegeben ist. Darauf aufbauend wurden die einzelnen Bilanzposten, wie sie sich im Konzernabschluss der XCOM-Gruppe für das Jahr 2014 darstellen, soweit möglich zugeordnet. Ein gewisser Versatz zwischen den einzelnen Bilanzposten verbleibt für die Übergangsjahre 2014 und 2015.
102. Die Bilanz der XCOM-Gruppe beinhaltet – unter Berücksichtigung von Konsolidierungen – im Wesentlichen die Vermögenswerte und Schulden der XCOM AG, der biw AG und der ViTrade GmbH sowie das Eigenkapital als Residualgröße.
103. Die Bilanz der XCOM-Gruppe stellt sich im Überblick für die Jahre 2014-2016 wie folgt dar:

XCOM-Gruppe**Bilanz zum 31. Dezember
in Mio. EUR**

	IST	in %	IST	in %	IST	in %
	2014	der BS	2015	der BS	2016	der BS
Immaterielle Vermögenswerte	4,1		2,4		0,8	
Sachanlagen	5,5		4,5		4,2	
Finanzanlagen und andere Vermögenswerte ¹	214,4		2,4		3,6	
Langfristige Vermögenswerte	224,0	23%	9,4	1%	8,5	1%
Vorräte und unfertige Leistungen	0,9		1,1		0,7	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	436,8		6,7		14,5	
Sonstige Forderungen	-		16,9		17,9	
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte ²	11,9		575,6		1.058,9	
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	280,0		521,1		386,8	
Kurzfristige Vermögenswerte	729,7	77%	1.121,4	99%	1.478,9	99%
Aktiva	953,7	100%	1.130,8	100%	1.487,4	100%
Gezeichnetes Kapital	0,5		0,5		0,5	
Kapitalrücklage ³	16,0		30,9		29,3	
Gewinnrücklagen ⁴	9,0		10,8		26,3	
Eigenkapital	25,5	3%	42,2	4%	56,1	4%
Langfristige Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	4,7		1,4		1,3	
Langfristige Verbindlichkeiten ggü. Nicht-Banken ⁵	0,3		-		-	
Verpflichtungen aus Pensionen	0,6		0,7		0,6	
Langfristige Schulden	5,6	1%	2,1	0%	1,9	0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	886,8		3,8		7,0	
Verbindlichkeiten ggü. Kunden	-		996,6		1.341,3	
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	22,9		68,0		58,1	
Steuerrückstellungen	-		7,6		15,4	
Sonstige Rückstellungen	7,8		10,2		6,6	
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ⁶	5,2		0,2		0,9	
Kurzfristige Schulden	922,7	97%	1.086,5	96%	1.429,3	96%
Passiva	953,7	100%	1.130,8	100%	1.487,4	100%

1 inkl. Wertpapiere, mittel- und langfristige Ausleihungen sowie sonstige mittel- und langfristige Posten

2 inkl. Wertpapiere sowie sonstige kurzfristige Posten

3 inkl. Kapitalrücklage sowie passiver Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung

4 inkl. Gewinnrücklage, Gewinnvortrag sowie Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

5 inkl. sonstige langfristige Rückstellungen

6 inkl. erhaltenen Anzahlungen sowie sonstige kurzfristige Posten

Quelle: XCOM AG, PwC Analyse

104. Die Bilanzsumme im Jahr 2014 beläuft sich auf 953,7 Mio. EUR. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Bilanz der XCOM-Gruppe die Vermögenswerte und Schulden der biw AG beinhaltet, die eine „bankentypisch“ hohe Bilanzsumme und eine entsprechende Bilanzstruktur mit einem hohen Anteil an Fremdkapital aufweist. Auch der im Zeitablauf für die XCOM-Gruppe zu beobachtende Anstieg der Bilanzsumme auf 1.487,4 Mio. EUR im Jahr 2016 ist im Wesentlichen auf Veränderungen in der Bilanz der biw AG zurückzuführen.

105. Auf der Aktivseite der Bilanz der XCOM-Gruppe steht der Anstieg der Bilanzsumme im Zusammenhang mit einer Ausweitung des Kreditgeschäfts bei der biw AG. Dort war im Jahr 2015 ein Anstieg des Bruttogesamtkreditvolumens von 900,2 Mio. EUR (2014) auf 1.080,4 Mio. EUR (2015) und im Jahr 2016 auf 1.495,0 Mio. EUR zu verzeichnen. Die größten Kreditpositionen stellen dabei Guthaben bei Zentralnotenbanken und Forderungen gegenüber Kunden dar. Das Guthaben bei Zentralnotenbanken (im Wesentlichen bei der Deutschen Bundesbank), das bei der biw AG als Bestandteil der Barreserve ausgewiesen wird, erklärt den hohen Bestand an Zahlungsmitteln, der für die XCOM-Gruppe zu beobachten ist. Die Veränderung dieses Guthabens von 219,0 Mio. EUR (2014) über 411,7 Mio. EUR (2015) auf 178,3 Mio. EUR (2016) erklärt im Wesentlichen den vorübergehenden Anstieg der Zahlungsmittel, der für die XCOM-Gruppe ausgewiesen wird. Der für die XCOM-Gruppe zu beobachtende deutliche Rückgang bei den Finanzanlagen und anderen Vermögenswerten im Jahr 2015 steht im Wesentlichen im Zusammenhang mit dem Verkauf von Wertpapieren bei der biw AG zugunsten einer höheren Begebung von Kommunalkrediten. Auch der Rückgang der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Jahr 2015 gegenüber dem Vorjahr und der Anstieg der sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte hängen unmittelbar mit den Kommunalkrediten bei der biw AG zusammen. Diese wurden im Jahr 2014 für die Zwecke der Erstellung des Konzernabschlusses noch unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, in der Gliederung der Teilkonzernabschlüsse für 2015 (und 2016) aber unter den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Veränderung dieses Postens im Jahr 2016 ist auf den Anstieg der von der biw AG gehaltenen zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte zurückzuführen, die in diesem Jahr um 384,3 Mio. EUR ansteigen.
106. Auch die Passivseite der Bilanz der XCOM-Gruppe ist im Wesentlichen durch die Verbindlichkeiten der biw AG geprägt. Der Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Jahr 2015 auf der einen Seite und der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden auf der anderen Seite ist – analog zu der bereits erläuterten Umgliederung bei den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen – durch die unterschiedliche Gruppierung der Verbindlichkeiten in der Konzernbilanz 2014 bzw. im Teilkonzernabschluss 2015 (und 2016) zu erklären. Der Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden von 996,6 Mio. EUR im Jahr 2015 auf 1.341,3 Mio. EUR im Jahr 2016, wie er für die XCOM-Gruppe zu beobachten ist, ergibt sich im Zusammenhang mit dem Anwachsen dieses Postens in nahezu identischer Höhe bei der biw AG.
107. Der beobachtbare Anstieg im Eigenkapital der XCOM-Gruppe von 25,5 Mio. EUR im Jahr 2014 auf 42,2 Mio. EUR im Jahr 2015 ist zu einem großen Teil auf die Veränderung der Kapitalrücklage bei der XCOM AG zurückzuführen. Diese steigt aufgrund der Kapitalerhöhung vom Dezember 2015 von 15,7 Mio. EUR (2014) auf 26,0 Mio. EUR (2015) an. Der weitere Anstieg des Eigenkapitals der XCOM-Gruppe von 42,2 Mio. EUR (2015) auf 56,1 Mio. EUR (2016) ist auf den Anstieg der Gewinnrücklagen zurückzuführen, die im Jahr 2016 aufgrund des von der XCOM AG bzw. biw AG erzielten Jahresüberschusses von 8,5 Mio. EUR bzw. 6,0 Mio. EUR anwachsen.

108. Die dargestellte Veränderung der einzelnen Posten der Bilanz der XCOM-Gruppe erklärt sich im Wesentlichen auch durch die ertrags- und aufwandswirksamen Geschäftsvorfälle, die ihren Niederschlag in der nachfolgend dargestellten Gewinn- und Verlustrechnung der XCOM-Gruppe finden. Für Erläuterungen betreffend die Ertragslage der XCOM-Gruppe in der Vergangenheit verweisen wir auf die folgenden Abschnitte, in denen die Ertragslage für die beiden Geschäftsbereiche XCOM und biw erläutert wird. Aufgrund des bereits für die Bilanz beschriebenen Umbruchs im Zuge der Erstellung des befreienden Konzernabschlusses durch die FinTech Group AG ab dem Jahr 2015 beschränken wir uns im Folgenden auf die Darstellung der Ertragslage für die beiden Geschäftsbereiche in den Jahren 2015 und 2016.
109. Die Gewinn- und Verlustrechnung der XCOM-Gruppe stellt sich für den Vergangenheitszeitraum wie folgt dar:

XCOM-Gruppe Gewinn- und Verlustrechnung in Mio. EUR	IST 2014	IST 2015	IST 2016
Umsatzerlöse	67,0	80,7	87,5
Materialaufwand	(28,7)	(33,3)	(33,8)
Personalaufwand	(25,8)	(24,0)	(17,7)
Sonstiger betrieblicher Aufwand	(13,3)	(16,0)	(12,0)
Wertminderung Finanzanlagen	(1,6)	-	-
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(2,3)	7,4	24,1
Abschreibungen auf Vermögenswerte	(3,5)	(3,7)	(3,4)
Operatives Ergebnis (EBIT)	(5,8)	3,7	20,7
Finanzergebnis	6,2	(2,9)	(0,9)
Ergebnis vor Steuern (EBT)	0,4	0,9	19,8
Steuern vom Einkommen und Ertrag	(1,6)	(2,0)	(5,4)
Ergebnis nach Steuern (EAT)	(1,2)	(1,1)	14,4

Quelle: XCOM AG, PwC Analyse

c) Ertragslage im Geschäftsbereich XCOM

110. Die Ertragslage des Geschäftsbereichs XCOM stellt sich im Betrachtungszeitraum der Jahre 2015 und 2016 wie folgt dar:

Geschäftsbereich XCOM		
Gewinn- und Verlustrechnung		
in Mio. EUR	2015	2016
Umsatzerlöse IT-Geschäft	29,2	30,5
Provisionserträge	-	0,0
Zinserträge	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,6	3,2
Umsatzerlöse	34,9	33,7
Aufwand IT-Geschäft	(5,0)	(4,8)
Provisionsaufwand	(0,1)	(0,1)
Zinsaufwand	(0,0)	(0,1)
Sonstiger betrieblicher Aufwand	(3,7)	(1,8)
Materialaufwand	(8,8)	(6,7)
Deckungsbeitrag I	26,1	27,0
Personalaufwand	(16,1)	(10,6)
Sonstige betr. Aufwendungen	(4,7)	(4,0)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5,3	12,4
Abschreibungen auf Vermögenswerte	(3,2)	(2,9)
Operatives Ergebnis (EBIT)	2,1	9,5
Übrige Finanz-/Zinserträge	0,4	0,5
Übrige Finanz-/Zinsaufwendungen	(2,6)	(0,4)
Finanzergebnis	(2,2)	0,1
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(0,1)	9,6

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

111. Ausgehend von einem Umsatzniveau i.H.v. 34,9 Mio. EUR in 2015 verzeichnete der Geschäftsbereich XCOM im Jahr 2016 einen Rückgang der Umsatzerlöse um 3,4 % auf 33,7 Mio. EUR. Innerhalb der Umsatzerlöse entwickelte sich die größte Position, die Umsatzerlöse aus dem IT-Geschäft, mit einer Wachstumsrate von 4,5% leicht ansteigend. Die in Form von Provisions- und Zinserträgen erfassten Umsatzerlöse sind demgegenüber unwesentlich. Der Rückgang der Umsatzerlöse insgesamt war damit im Wesentlichen auf die Verringerung sonstiger betrieblicher Erträge von 5,6 Mio. EUR in 2015 auf 3,2 Mio. EUR in 2016 zurückzuführen. Ursächlich für diesen Rückgang war ein außerordentlicher Erlös aus einem Anlagenverkauf, der im Jahr 2015 diesen Posten einmalig um 1,8 Mio. EUR erhöht hatte. Diesem Erlös steht die Ausbuchung des Restbuchwerts dieses Anlagevermögens i.H.v. ebenfalls 1,8 Mio. EUR gegenüber, die als sonstiger betrieblicher Aufwand erfasst wurde.
112. Die Erträge aus dem IT-Geschäft als größter Posten innerhalb der Umsatzerlöse wurden im Wesentlichen durch für die biw AG erbrachte IT-Dienstleistungen erzielt. Der korrespondierende Aufwand für diese Dienstleistungen belief sich im Jahr 2015 auf 5,0 Mio. EUR. Zusammen mit dem

hier erfassten umsatzbezogenem sonstigen betrieblichen Aufwand von 3,7 Mio. EUR einschließlich des Aufwands infolge des oben beschriebenen Anlagenabgangs i.H.v. 1,8 Mio. EUR sowie hier erfassten kleineren Beträgen an Provisions- und Zinsaufwand ergab sich ein Materialaufwand von 8,8 Mio. EUR. Das sich als „Deckungsbeitrag I“ einstellende Ergebnis belief sich danach auf 26,1 Mio. EUR. Bezogen auf die Umsatzerlöse aus dem IT-Geschäft des Jahres 2015 entsprach dies einer Marge von 89,4%.

113. Im Jahr 2016 stand den Umsatzerlösen aus dem IT-Geschäft ein gegenüber dem Jahr 2015 um 3,3% leicht rückläufiger Aufwand von 4,8 Mio. EUR gegenüber. Vor dem Hintergrund, dass die Umsatzerlöse aus dem IT-Geschäft leicht angestiegen sind, resultierte aus diesen Effekten eine leichte Margenverbesserung. Weiterhin verringerte sich der hier erfasste sonstige betriebliche Aufwand gegenüber dem Vorjahr deutlich auf 1,8 Mio. EUR. Zusammen mit auch in diesem Jahr unwesentlichen hier erfassten Beträgen an Provisions- und Zinsaufwand ergab sich im Jahr 2016 ein Materialaufwand von 6,7 Mio. EUR. Der sich ergebende „Deckungsbeitrag I“ i.H.v. 27,0 Mio. EUR repräsentierte eine sich im Verhältnis zu den Umsatzerlösen aus dem IT-Geschäft ergebende Marge von 88,4%. Werden nur die Umsätze und Aufwendungen aus dem IT-Geschäft zugrunde gelegt, ergab sich im Zeitablauf eine nahezu unveränderte Marge von 83,0% (2015) bzw. 84,3% (2016).
114. Bei den im Geschäftsbereich XCOM anfallenden Personalkosten ergab sich im Betrachtungszeitraum ein Rückgang von 16,1 Mio. EUR in 2015 auf 10,6 Mio. EUR in 2016. Dies war im Wesentlichen auf die einmalige Auflösung von Rückstellungen für Gehaltskosten, Bonuszahlungen und Tantiemen sowie auf gesunkene Gehaltskosten zurückzuführen. Auskunftsgemäß konnte außerdem die Personalproduktivität der XCOM AG zwischen 2015 und 2016 gesteigert werden, d.h. die erbrachte Gesamtleistung konnte mit einem vergleichsweise geringeren Mitarbeiterinsatz erbracht werden.
115. Die sonstigen nicht-umsatzbezogenen betrieblichen Aufwendungen umfassen insbesondere Raumkosten, Werbe- und Reisekosten, Kfz-Kosten, Versicherungen, Beiträge und Abgaben, Telekommunikationskosten sowie Rechts- und Beratungskosten. In 2016 wurden Rechtstreitigkeiten innerhalb des Personalbereichs beendet. Gegenüber dem Vorjahr führte dies zu um rd. 0,5 Mio. EUR rückläufigen Rechts- und Beratungskosten. Damit ergab sich ein Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 4,7 Mio. EUR (2015) auf 4,0 Mio. EUR (2016).
116. Ausgehend von dem „Deckungsbeitrag I“ ergab sich unter Berücksichtigung des Personalaufwands und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in den Jahren 2015 bzw. 2016 ein EBITDA von 5,3 Mio. EUR bzw. 12,4 Mio. EUR. Damit einher ging eine auf dieser Ebene erzielte deutliche Verbesserung der Marge im Verhältnis zu den Umsatzerlösen von 18,1% auf 40,7%, wobei dieser Anstieg ganz überwiegend auf die beschriebenen einmaligen Effekte zurückzuführen war.

117. Die Abschreibungen auf Vermögenswerte sanken im Zeitablauf von 3,2 Mio. EUR (2015) auf 2,9 Mio. EUR (2016). Dies war im Wesentlichen durch zeitlich verzögerte Investitionen bei der XCOM AG zu erklären. Die sich auf dieser Ebene einstellende nochmals weitergehende Margenverbesserung ist insofern ebenfalls als einmaliger und damit nicht nachhaltiger Effekt aufzufassen. Zu einer verbesserten Marge trägt auch der gestiegene Anteil geleaster Vermögenswerte im Verhältnis zu dem gesamten Sachanlagevermögen bei.
118. Die Veränderung des Finanzergebnisses von -2,2 Mio. EUR auf 67,1 Tsd. EUR im Zeitraum 2015-2016 war auf das Inkrafttreten des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (BilRUG) und die dadurch geringere erforderliche Zuführung in Folge des höheren Rechnungszinses zurückzuführen.
119. Insgesamt konnte im Geschäftsbereich XCOM in Folge der dargestellten Entwicklung in 2016 ein gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessertes Ergebnis erzielt werden. Das EBT stieg von 0,1 Mio. EUR in 2015 auf 9,6 Mio. EUR in 2016.

- Bereinigung der Ertragslage -

120. Um eine Vergleichbarkeit der operativen Ergebnisse der Vergangenheit mit den Planzahlen der Unternehmensprognose zu ermöglichen, sind außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebniseffekte zu bereinigen. Nachfolgend sind die von uns für den Geschäftsbereich vorgenommenen Bereinigungen auf der Ebene des EBITDA dargestellt:

XCOM**Bereinigung des Ergebnisses vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (EBITDA)**

in TEUR

	2015	2016
Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen - EBITDA	5.290	12.405
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	(400)	(3.146)
Buchgewinne aus Anlagenabgängen	(1.883)	(17)
Erträge aus Schadenersatzleistungen	(31)	(15)
Zuschüsse	(11)	(15)
Herabsetzung von Wertberichtigungen auf Forderungen	(1)	(11)
Anpassung von Pensionsverpflichtungen	(76)	-
Buchverluste aus Anlagenabgängen	1.789	
Abfindungen	1.166	291
Wertberichtigung auf Forderungen und Forderungsverluste	1	-
Kursgewinne Arbitrage	(2.217)	(2.365)
Kosten aus Wertpapierhandel	1.100	1.109
Kursverluste Arbitrage	353	479
Summe Bereinigungen	(210)	(3.690)
Bereinigtes EBITDA	5.080	8.715
<i>Umsatzerlöse XCOM</i>	<i>29.209</i>	<i>30.515</i>
<i>EBITDA-Marge</i>	<i>18,1%</i>	<i>40,7%</i>
<i>EBITDA-Marge, bereinigt</i>	<i>17,4%</i>	<i>28,6%</i>

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

- Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Gehaltskosten, Bonuszahlungen und Tantiemen wurden als einmalig klassifiziert und entsprechend bereinigt.
- Abfindungszahlungen an ausgeschiedene Mitarbeiter der XCOM AG haben wir ebenfalls als einmalig aufgefasst und bereinigt.
- Weitere kleinere außerordentliche Effekte aus Anlageabgängen, Schadenersatzleistungen, Zuschüssen, dem Dienstzeitaufwand aus geänderter Bewertung der Pensionsverpflichtungen, der Wertberichtigung auf Forderungen und Forderungsverluste wurden ebenso bereinigt.
- Ferner haben wir die Effekte aus dem Arbitragehandel bereinigt. Im Geschäftsjahr 2017 wurde das Arbitragegeschäft von dem Geschäftsbereich XCOM auf den Geschäftsbereich biw übertragen. Für eine bessere Vergleichbarkeit zwischen der in der Vergangenheit bestehenden bzw.

der für die Zukunft erwarteten Ertragslage haben wir deshalb das Ergebnis aus dem Arbitragehandel für die zwei Vergangenheitsjahre von der XCOM in die biw umgegliedert.

121. Die in 2015 und in 2016 erzielte bereinigte EBITDA-Marge im Geschäftsbereich XCOM liegt damit bei 17,4% bzw. 28,6%. Die durchschnittliche in der Vergangenheit erzielte EBITDA-Marge beträgt dementsprechend 23,0%.

d) Ertragslage im Geschäftsbereich biw

122. Nachfolgend ist die Ertragslage der biw für die Jahre 2015 und 2016 dargestellt. Im Gegensatz zur Planungsrechnung sind in den Vergangenheitszahlen auch die Ergebnisbestandteile der XCOM Finanz GmbH enthalten, die jedoch einen zu vernachlässigenden Einfluss auf die Ergebnisentwicklung der biw hat (Jahresüberschuss 0,0 Mio. EUR in 2015 und 0,2 Mio. EUR in 2016).

Geschäftsbereich biw Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR	2015	2016
Umsatzerlöse IT-Geschäft	0,1	0,0
Provisionserträge	53,4	59,2
Zinserträge	4,4	4,5
Sonstige betriebliche Erträge	(1,5)	7,0
Umsatzerlöse	56,4	70,7
Aufwand IT-Geschäft	(1,5)	(1,6)
Provisionsaufwand	(24,4)	(24,7)
Zinsaufwand	(0,8)	(1,3)
Sonstiger betrieblicher Aufwand	(1,0)	(4,9)
Materialaufwand	(27,8)	(32,4)
Deckungsbeitrag I	28,6	38,3
Personalaufwand	(8,3)	(6,9)
Sonstige betr. Aufwendungen	(19,2)	(19,6)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	1,2	11,9
Abschreibungen auf Vermögenswerte	(0,5)	(0,5)
Operatives Ergebnis (EBIT)	0,6	11,4
Übrige Finanz-/Zinserträge	0,0	0,0
Übrige Finanz-/Zinsaufwendungen	(0,7)	(1,0)
Finanzergebnis	(0,6)	(1,0)
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(0,0)	10,4

Quelle: XCOM AG, PwC Analyse

123. In den Umsatzerlösen IT-Geschäft sind Erlöse aus der Ausrichtung von kostenpflichtigen Trading-Seminaren abgebildet. Diese auf geringem Niveau liegenden Erträge waren im Jahresvergleich 2015 / 2016 bereits rückläufig (-30,8%) und sind für die Folgejahre nicht weiter relevant.
124. Die Provisionserträge der biw steigen von 53,4 Mio. EUR im Jahr 2015 auf 59,2 Mio. EUR in 2016, was einem Wachstum von 10,9% entspricht. Ursächlich hierfür ist im Wesentlichen die im Jahres-

vergleich um 19,6% gestiegene Anzahl abgewickelter Trades, welche sich insbesondere in den von Premiumpartnern erhaltenen Provisionszahlungen widerspiegelt. In 2016 war eine fortgesetzte Verschiebung des Orderflows zu Premiumpartnern zu erkennen, wodurch in diesem Segment die Provisionserträge von 1,6 Mio. EUR in 2015 auf 7,3 Mio. EUR in 2016 stiegen, wohingegen die von Kunden direkt an die biw-Gesellschaften gezahlten Orderprovisionen im Jahresvergleich um 1,7 Mio. EUR rückläufig waren. Hinzu kommen positive Ergebniseffekte aus der Geschäftsausweitung mit dem Produkt auxmoney sowie dem Start neuer Produkte/ Kooperationen (u.a. Equatex, Crosslend, Whitebox, Savedo und Zinspilot). Ebenfalls im Provisionsertrag erfasste Kursgewinne aus Wertpapiergeschäften der KochBank lagen um 2,0 Mio. EUR über dem Vorjahr. Weiterhin konnten aus dem in 2016 neu aufgebauten Kreditportfolio der biw Provisionserträge (u.a. Darlehensgebühren, Bearbeitungsentgelte) in Höhe von 0,5 Mio. EUR generiert werden. Gegenläufige Effekte ergaben sich u.a. aus dem Geschäft mit der CeFDex AG bzw. der Commerzbank AG, bei dem die Provisionserträge (insbesondere wegen des CFD-Handels) im Jahresvergleich um 1,3 Mio. EUR zurückgingen. Zudem waren die Provisionserträge der BankM um 0,2 Mio. EUR sowie im Bereich Payment aufgrund eines neuen Kooperationsvertrages mit der Prosegur GmbH um 0,3 Mio. EUR rückläufig.

125. In einem weiterhin durch niedrige Kapitalmarktzinsen geprägten Umfeld konnten die Zinserträge im Jahresvergleich 2015/2016 nur marginal um 1,3% gesteigert werden. Positive Effekte auf Ebene der biw AG ergaben sich u.a. aus dem Kreditgeschäft (im Wesentlichen Lombard- und flex-Kredite, vergebene Unternehmenskredite/Kreditlinien sowie Organkredite an die FinTech Group AG) in Höhe von insgesamt +1,2 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr sowie dem weiteren Ausbau des Factoringgeschäfts (+0,1 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr). Zudem leistete das in 2016 neu aufgebaute Konsortialkreditgeschäft einen geringfügig positiven Ergebnisbeitrag. Dem stehen negative Effekte, u.a. aus dem Kommunalkreditgeschäft entgegen, welches aufgrund der Absenkung der Zinssätze von 0,15% im Januar 2016 auf 0,04% im Dezember 2016 einen Minderertrag von 0,7 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr erwirtschaftete. Zudem führten Anleihenverkäufe zu einer Minderung des Zinsertrages um 0,5 Mio. EUR.
126. Die sonstigen betrieblichen Erträge, welche im Wesentlichen die Erträge aus Weiterbelastungen von Fremdkosten an Dritte (z.B. Kosten für die externe Wartung von Geldautomaten) abbilden, werden im Jahresvergleich insbesondere durch Einmaleffekte beeinflusst und stiegen infolgedessen um insgesamt 8,5 Mio. EUR. In 2015 wurde hier die Bildung einer Einzelwertberichtigung auf das HETA-Engagement der Bank in Höhe von 3,8 Mio. EUR abgebildet, welche im Folgejahr erfolgswirksam in selber Höhe aufgelöst wurde.
127. Verglichen mit dem Provisionsertrag nahm der Provisionsaufwand im Jahresvergleich 2015/2016 deutlich unterdurchschnittlich um lediglich 0,9% zu. Steigenden Provisionsaufwendungen auf Ebene der biw AG, beispielsweise aufgrund erhöhter Rückvergütungen an die flatex GmbH im Zusammenhang mit dem Premiumpartner Tradegate, stehen rückläufige Aufwendungen, z.B. aus

dem Geschäft mit der CeFDex bzw. der Commerzbank (-0,9 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr) gegenüber.

128. Der Zinsaufwand steigt von 0,8 Mio. EUR in 2015 auf 1,3 Mio. EUR in 2016. Ursächlich hierfür waren insbesondere der Ausbau des Kreditgeschäfts und die damit in Zusammenhang stehenden erhöhten Auskehrungen an die Vertriebspartner (flatex GmbH).
129. Der umsatzbezogene sonstige betriebliche Aufwand des Jahres 2016 liegt mit 4,9 Mio. EUR deutlich über dem Vergleichswert des Vorjahres (1,0 Mio. EUR). Dies ist im Wesentlichen auf eine Auflösung von Vorsorgereserven nach §340g HGB (Fonds für allgemeine Bankrisiken) in Höhe von 1,3 Mio. EUR im Jahr 2015 sowie auf erhöhte Aufwendungen im Wertpapiergeschäft der Koch-Bank (+1,8 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr) zurückzuführen.
130. Der Personalaufwand fällt im Jahresvergleich 2015/2016 von 8,3 Mio. EUR um 17,0% auf 6,9 Mio. EUR. Dies ist trotz eines Anstiegs der Gehaltszahlungen (+0,5 Mio. EUR für neun neue Mitarbeiter der biw AG) insbesondere auf die gegenüber dem Vorjahr verminderten Tantiemen und Sondervergütungen sowie eine in 2015 erfolgte Abfindungszahlung von 0,8 Mio. EUR für ehemalige Vorstände zurückzuführen. Hinzu kommt die personalaufwandsmindernde Auslagerung von Stabstellen auf die FinTech Group AG (siehe hierzu Tz. 132). Ebenfalls im Personalaufwand der biw AG erfasst sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, welche um 0,8 Mio. EUR über dem Vorjahr liegen. Diese betreffen u.a. Rückstellungen für Abfindungs-, Tantieme- und Bonizahlungen, Rechtsanwaltskosten sowie Rückbaukosten und Rückstellungen, welche für eine potenzielle Inanspruchnahme im Zusammenhang mit dem Insolvenzverfahren der Systaic AG gebildet wurden.
131. Die sonstigen nicht-umsatzbezogenen betrieblichen Aufwendungen (im Wesentlichen Marketing- und Werbekosten, Raumkosten, EDV- und Telekommunikationskosten, Rechts- und Beratungskosten, Beiträge und Gebühren sowie sonstige Kosten) liegen in 2016 mit 19,6 Mio. EUR um 0,4 Mio. EUR (2,2%) über dem Niveau des Vorjahres. In 2015 wurde hier eine Zuführung zu den Rückstellungen für den Rückbau des Hauses Broich in Höhe von 0,2 Mio. EUR ergebniswirksam berücksichtigt. Außerdem hatte die ViTrade GmbH in 2015 deutlich erhöhte Werbekosten, u.a. im Zusammenhang mit der Einführung des Produktes „benk“ (+0,4 Mio. EUR ggü. Vorjahr). Gleichfalls lagen bei der biw AG die Werbekosten, insbesondere aufgrund der Neuproduktbewerbung des Handy-Bezahlsystems „kesh“ sowie eines gegenüber 2016 verstärkten Engagements im Sportsponsoring, um 0,3 Mio. EUR über dem 2016er Niveau. Aufwandsmindernd wirkten sich zudem um 0,3 Mio. EUR verminderte Rechts- und Beratungskosten aus (in 2015 insbesondere erhöhte Kosten wegen diverser Klageverfahren sowie Rückstellungen für arbeitsrechtliche Beratung und Rechtsstreitigkeiten).

132. Dem stehen erhöhte Belastungen in 2016 u.a. aufgrund neuer, ab dem 01. April 2016 gültiger Rahmenvereinbarungen mit der XCOM AG für den Betrieb, Softwarewartung und -pflege sowie eine Nutzungsgebühr für die Software Bankssystem mit einem Nettoeffekt von insgesamt rd. 0,8 Mio. EUR entgegen. Hinzu kommt eine in 2016 erhöhte Personalkostenweiterbelastung der FinTech Group AG für die Auslagerung der Funktionseinheiten Compliance, Recht, Meldewesen, Personal, Finanzbuchhaltung/Rechnungswesen und Controlling, welche die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 0,5 Mio. EUR ggü. dem Vorjahr erhöht haben (bei einer entsprechenden Minderung der Gehaltskosten in der biw).
133. In den übrigen Finanzaufwendungen des Jahres 2016 sind negative Zinsen auf die Einlagefazilität bei der Europäischen Zentralbank in Höhe von 1,0 Mio. EUR enthalten, welche um 0,2 Mio. EUR über dem Vorjahreswert liegen.
134. Insgesamt konnte im Geschäftsbereich biw in Folge der vorgenannten Entwicklung in 2016 ein gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessertes Ergebnis erzielt werden. So stieg das EBT von 0,0 Mio. EUR in 2015 auf 10,4 Mio. EUR in 2016. Die EBITDA-Marge erholte sich von 2,0% auf 16,8%. Gleichzeitig sank die Cost-Income Ratio deutlich von 96,0% in 2015 auf 69,0% in 2016.

- Bereinigung der Ertragslage -

135. Um eine Vergleichbarkeit der Betriebsergebnisse der Vergangenheit mit den Planzahlen der Unternehmensprognose zu ermöglichen, wurde analog zur XCOM eine Bereinigung des Ergebnisses um außerordentliche, einmalige und periodenfremde Effekte vorgenommen:
- Abfindungszahlungen an ehemalige Vorstandsmitglieder haben wir als einmalig aufgefasst und entsprechend bereinigt.
 - Prozess- und Rechtsberatungskosten (inkl. erfolgsabhängiger Zahlungen) im Zusammenhang mit diversen Klageverfahren haben wir aufgrund des außerordentlichen Charakters der Einzelatbestände als einmalige Belastungen bewertet und bereinigt.
 - Zuführungen und Entnahmen aus dem Fonds für allgemeine Bankrisiken stellen für Banken eine Möglichkeit zur Bildung einer Sicherheitsreserve dar, die in keinem direkten Zusammenhang zu tatsächlich in der Periode der Bildung bzw. Auflösung stehenden Geschäftsvorfällen steht. Entsprechend haben wir diese als außerordentliche Erträge bzw. Aufwendungen bereinigt.
 - Gewinne und Verluste aus Zuführungen zu Einzelwertberichtigungen auf Forderungen und deren Auflösung, insbesondere im Zusammenhang mit dem HETA-Engagement der Bank, haben wir als außerordentlich aufgefasst und bereinigt.

- Aufwendungen aus der Bildung von Rückstellungen für den Rückbau einer Immobilie sowie für einen potenziellen Schadensfall in außerordentlicher Höhe als auch Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen haben wir als periodenfremd angesehen und bereinigt.
- In 2016 auf Ebene der XCOM Finanz GmbH angefallene Erträge aus der Liquidation der Brokerport AG sowie Erträge aus dem Verkauf der Aktien der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Gräfelfing, haben wir als außerordentlich aufgefasst und entsprechend bereinigt.
- Im Geschäftsjahr 2017 wurde das Arbitragegeschäft von der XCOM auf die biw übertragen, weshalb das Ergebnis aus Arbitragehandel künftig in der Bank anfällt und entsprechend in deren Planung abgebildet wird. Die entsprechenden Erträge und Aufwendungen haben wir deshalb auch für die zwei Vergangenheitsjahre von der XCOM in die biw umgliedert.

136. Die um die außerordentlichen, einmaligen und periodenfremden Effekte bereinigten Betriebsergebnisse (EBT) stellen sich im Überblick für die Jahre 2015 bis 2016 wie folgt dar:

biw		
Bereinigung der Ergebnisses vor Steuern (EBT)		
in TEUR	2015	2016
Ergebnis vor Steuern - EBT	(12)	10.395
Zuführung/Entnahmen Fonds für allgemeine Bankrisiken	(1.290)	-
Auflösung von Rückstellungen	(589)	(1.414)
Erträge XCOM Finanz GmbH	-	(284)
Abfindungen	750	-
Prozess- und Anwaltskosten	271	-
Honorar und Erfolgszuschlag Rechtsberatung HETA	109	45
Rückstellungsbildung Rückbau Immobilie	150	-
Rückstellungsbildung potenzieller Schadensfall	625	-
Bildung/Auflösung Einzelwertberichtigung HETA	3.750	(3.750)
Kursgewinne Arbitrage	2.217	2.365
Kosten aus Wertpapierhandel	(1.100)	(1.109)
Kursverluste Arbitrage	(353)	(479)
Summe Bereinigungen	4.540	(4.625)
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern - EBT	4.528	5.769
<i>Umsatzerlöse biw</i>	<i>56.378</i>	<i>70.749</i>
<i>EBT-Marge</i>	<i>0,0%</i>	<i>14,7%</i>
<i>EBT-Marge, bereinigt</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,2%</i>

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

137. Die in 2015 und in 2016 erzielte bereinigte EBT-Marge im Geschäftsbereich biw liegt damit bei 8,0% bzw. 8,2%. Die durchschnittliche in der Vergangenheit erzielte EBT-Marge beträgt dementsprechend 8,1%.

4. Wesentliche Erfolgsfaktoren des Unternehmenskonzeptes

138. Im zuvor dargelegten Markt- und Wettbewerbsumfeld weist die XCOM-Gruppe eine Reihe von Stärken und Chancen auf:

- Die XCOM bietet eine etablierte Outsourcing und Technologieplattform, was im Bereich des Business Process Outsourcing eine attraktive Basis für Kooperationen mit neuen Partner ist. Zudem profitiert die XCOM-Gruppe von Synergien im Kundenbereich zwischen der XCOM AG und der biw AG.
- Die gesamte Finanzdienstleistungsbranche wird aktuell vom Trend der Digitalisierung erfasst, was der XCOM-Gruppe weitere Wachstumspotenziale bietet. Insbesondere im Bereich des BPO steigt der Bedarf an spezialisierten Outsourcing-Dienstleistungen. Perspektivisch soll das Firmenkundengeschäft auf die DACH-Region, insbesondere Österreich, ausgeweitet werden. Dazu wurde das Kernbanksystem weiter an die österreichischen regulatorischen Anforderungen erweitert.
- Bislang hat die XCOM-Gruppe im B2B-Bereich ausschließlich Dienstleistungen für privatwirtschaftliche Institute erbracht. Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute oder Genossenschaftsbanken haben ihre IT-Lösungen vorwiegend In-house bzw. im Leistungsverbund entwickelt. Durch den auch bei diesen Kundengruppen zunehmenden Kostendruck ergeben sich zukünftig neue Perspektiven bezüglich dieser Kundengruppen.
- Im Bereich B2C ist die XCOM-Gruppe durch die ViTrade GmbH sowie indirekt über die Kooperation mit der flatex GmbH vertreten und verfügt über eine stabile und attraktive Kundenbasis. Ausländische Märkte sind noch größtenteils unerschlossen und bieten aufgrund des EU-Passes grundsätzlich ein mögliches Expansionspotential.
- Im Rahmen der Diversifikationsstrategie der biw AG, durch welche die Abhängigkeit vom volatilen Brokerage-Geschäft reduziert werden soll, beabsichtigt die Bank auch den Bereich Payment weiter zu stärken. Bisher bietet die Bank Zahlungsverkehrsdienstleistungen für Firmenkunden vorwiegend für Inlandstransaktionen an. Durch einen Ausbau des Auslandszahlungsverkehrs eröffnet sich der Bank auch die Möglichkeit, an der Devisenkonvertierung zu partizipieren.
- Eine stärkere Eigenkapitaldeckung ermöglicht der biw AG, z.B. im Bereich Consumer Lending, von momentan ungenutzten Kundeneinlagen zu profitieren. Darüber hinaus könnten Firmenkunden Kreditlinien angeboten werden, um den Mittelstandsmarkt zu erschließen.

139. Den Stärken und Chancen stehen folgende Schwächen und Risiken gegenüber:

- Der Erfolg der XCOM-Gruppe ist im Wesentlichen von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere jedoch von der Entwicklung der Banken- und Finanzdienstleistungsbranche abhängig. Zudem würde ein starker Marktrückgang zu Wertverlusten bei im Eigenbestand gehaltenen Wertpapieren führen.
- Die von der biw AG abgewickelten Tradingaktivitäten sind in starkem Maße von der Entwicklung der Finanzmärkte abhängig, wobei die Bank insbesondere in Zeiten hoher Volatilität an den Märkten profitiert. Langanhaltende Phasen geringer Marktaktivität haben einen negativen Einfluss auf die Ergebnisentwicklung. Für die Bank sind dies extern gegebene Marktfaktoren, auf die sie keinen Einfluss hat.
- Die Erlösentwicklung der XCOM-Gruppe aus der Technologiebereitstellung für etablierte Banken könnte von Marktanteilsgewinnen bestehender oder neuer Marktteilnehmer negativ beeinflusst werden. Insbesondere etablierte Anbieter im Bereich Finanztechnologien könnten die Anforderung der Kunden besser treffen und damit einen Wettbewerbsvorteil erlangen.
- Weiterhin besteht fortwährend das latente Risiko, dass Geschäftspartner der XCOM-Gruppe sich dazu entschließen, langfristige Verträge mit der XCOM-Gruppe zu kündigen, um den Anbieter zu wechseln oder die Leistungen durch Insourcing selbst zu erstellen.
- Das Kernbanksystem der XCOM ist derzeit ausschließlich auf die deutsche und österreichische Steuergesetzgebung ausgelegt. Zusammen mit hohen Marketingaufwendungen und dem notwendigen Aufbau personalintensiver Callcenter bilden IT-Investitionen zur Adaption an lokale Steuersystematiken (z.B. Abschlagsbesteuerung, Steuerbescheinigungen) hohe Markteintrittsbarrieren bei der Expansion in neue europäische Märkte, die zudem alle kleiner als der deutsche Markt sind.
- Kundeneinlagen in hohen Volumina werden derzeit noch nicht aktiv genutzt. Der geplante Ausbau des Kreditgeschäfts birgt das Risiko erhöhter Kreditausfälle. Daneben könnten aufgrund der erhobenen Negativzinsen weitere Kunden ihre Einlagen abziehen, wodurch die Refinanzierungsbasis der Bank geschwächt würde.
- Weitere regulatorische Verschärfungen im Bank- und Brokerage-Geschäft würden höhere Aufwendungen implizieren und die Profitabilität der XCOM-Gruppe schmälern. Zudem wären auch die Kunden der XCOM-Gruppe potenziell negativ von den erweiterten Vorgaben der Regulatorik betroffen, was sich indirekt auf die Umsatzentwicklung der XCOM-Gruppe auswirken würde.

D. Ermittlung des Unternehmenswerts

I. Bewertungsbasis

1. Vorgehensweise

140. Im Folgenden geben wir einen Überblick über das methodische Vorgehen bei der Ableitung des Unternehmenswerts der XCOM-Gruppe. Wie bereits dargelegt (siehe Abschnitt C.II.3.a)) werden die zwei Geschäftsbereiche der XCOM-Gruppe aufgrund der unterschiedlichen Geschäftstätigkeit und Risikostruktur sowie aufgrund der Regulierung des Bankgeschäfts getrennt voneinander bewertet:
- Der Geschäftsbereich XCOM besteht im Wesentlichen aus der operativen Geschäftstätigkeit der XCOM AG und der Xervices GmbH sowie der Brokerport Finance GmbH.
 - Der Geschäftsbereich biw besteht im Wesentlichen aus der operativen Geschäftstätigkeit der biw AG und der ViTrade GmbH sowie der XCOM Finanz GmbH als Holding.
141. Der Unternehmenswert der XCOM-Gruppe setzt sich demzufolge aus dem Ertragswert für den Geschäftsbereich XCOM und dem Ertragswert für den Geschäftsbereich biw sowie Sonderwerten zusammen („sum of the parts“-Bewertung).
142. Im Rahmen des gesondert bewerteten Vermögens haben wir als nicht betriebsnotwendiges Vermögen für den operativen Geschäftsbetrieb nicht erforderliche liquide Mittelbestände, und außerdem den Wert der XCOM Finanz GmbH als Holdingunternehmen für den Geschäftsbereich biw sowie bestehende und nutzbare Verlustvorträge (siehe Tz. 285 ff.) berücksichtigt.
143. Zur Ermittlung des Ertragswerts aus dem operativen Geschäft ist eine Prognose für den Detailplanungszeitraum (Phase I) und den daran anschließenden Zeitraum (Phase II; sogenannte ewige Rente) erforderlich. Für die Phase I wurde ein Zeitraum von sechs Geschäftsjahren (2017 bis 2021) betrachtet. Hier haben wir die für diesen Planungszeitraum bestehende Planungsrechnung der XCOM-Gruppe zugrunde gelegt, die wir zunächst auf Basis einer Vergangenheitsanalyse auf Ebene der XCOM-Gruppe (für die Jahre 2014 bis 2016) und auf Ebene der Geschäftsbereiche XCOM und biw (für die Jahre 2015 bis 2016) plausibilisiert haben. Hierzu wurden im Vergangenheitszeitraum außerordentliche, einmalige und periodenfremde Ergebnisbestandteile identifiziert und zum Zwecke der Ableitung eines bereinigten Ergebnisses eliminiert. Die weitergehende Plausibilisierung der Plandaten und der dahinterstehenden Annahmen erfolgte auf Grundlage der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Planungsdokumentation, der erteilten Auskünfte sowie unter Heranziehung externer Branchen- und Marktdaten.

144. Gegenstand der Ermittlung des Ertragswerts ist zunächst die Ableitung des künftigen operativen Ergebnisses. Für das nachhaltige, im Durchschnitt erzielbare Ergebnis haben wir gesonderte Annahmen getroffen.
145. Die aufgrund der Eingliederung der XCOM AG in den Konzernverbund der FinTech Group AG erwarteten sogenannten „unechten“ Synergien wurden im Rahmen der Planungsrechnung vollständig abgebildet. „Echte“, erst durch die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre im Rahmen des umwandlungsrechtlichen Squeeze Out zu erwartende Synergien sind bei der Bewertung nicht in Ansatz zu bringen (IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 34, 50) und blieben daher unberücksichtigt.
146. Das Zinsergebnis der XCOM wurde für den Planungszeitraum aus einer Finanzbedarfsrechnung auf Grundlage der fortgeschriebenen Bilanzposten für die Jahre 2017 bis 2021 abgeleitet. Als Zinskonditionen wurden vertraglich vereinbarte und marktübliche Zinssätze zu Grunde gelegt. Bei der Bemessung des Zinsergebnisses wurde die fiktive Auskehrung nicht betriebsnotwendiger Bestände an liquiden Mitteln (siehe Tz. 286) berücksichtigt. Für den Geschäftsbereich biw ist das Zinsergebnis grundsätzlich Teil des operativen Geschäfts und wurde als solches von der Gesellschaft im Rahmen des regulären Planungsprozesses geplant. Darüber hinaus wird im Zinsergebnis der zusätzliche Kapitaldispositionsbeitrag erfasst, der sich aufgrund des notwendigen Aufbaus von Eigenkapital für die Angleichung der Kapitalquote an die der Wettbewerber ergibt.
147. Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der XCOM-Gruppe um Unternehmenssteuern sowie um persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die anfallende Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag berücksichtigt.
148. Für den Geschäftsbereich XCOM haben wir hinsichtlich der Ausschüttungen im Detailplanungszeitraum eine Ausschüttungsquote von 100% zugrunde gelegt. Ausgehend von der Planungsrechnung der Gesellschaft ist es – auch vor dem Hintergrund der Integration der Gesellschaft in die FinTech-Gruppe – nicht erforderlich, Ergebnisbeiträge auf Ebene der XCOM AG zu thesaurieren. Für die Phase der ewigen Rente wird eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % angenommen. Für den Geschäftsbereich biw haben wir die Höhe der jährlichen Ausschüttungen bzw. Thesaurierungen im Detailplanungszeitraum entsprechend der angestrebten aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquoten festgelegt. Für die Phase der ewigen Rente haben wir auf eine angemessene von der Bank angestrebte Quote des haftenden Eigenkapitals abgestellt, die näherungsweise der Kapitalausstattung der Vergleichsunternehmen entspricht (siehe Abschnitt D.II.2.c), Tz. 240).
149. Entsprechend der Empfehlungen des IDW sind wir bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuer von den Verhältnissen einer inländischen, natürlichen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen.

150. Des Weiteren wurde unterstellt, dass die Anteile im Privatvermögen gehalten werden und der Anteilsbesitz nicht die Voraussetzungen des § 17 Abs. 1 Satz 1 EStG erfüllt. Unter Berücksichtigung des seit 2009 geltenden Abgeltungssteuersystems wurde die persönliche Steuer auf Ausschüttungen mit 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Der Besteuerung eines im Zeitablauf entstehenden Wertzuwachses in Form von Kursgewinnen haben wir mit einer jährlichen effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung von 12,5% (entsprechend des hälftigen Abgeltungssteuersatzes) zuzüglich des Solidaritätszuschlags Rechnung getragen.
151. Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der 3. Juli 2017 als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der XCOM AG die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre der XCOM AG auf die FinTech Group AG beschließen soll.
152. Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem Bewertungsstichtag anfallenden finanziellen Überschüsse der XCOM-Gruppe zugrunde zu legen. Hierzu haben wir den Wertbeitrag der Nettoausschüttungen sowie den Wertbeitrag fiktiv hinzugerechneter Thesaurierungen auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Der sich zum 31. Dezember 2016 ergebende Unternehmenswert wurde dann auf den Bewertungsstichtag aufgezinst und der Ermittlung der Abfindung zugrunde gelegt.
153. Die grundlegenden Überlegungen und Ansätze zur Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes sind in Abschnitt D.III ausführlich dargelegt.

2. Planungsprozess

154. Der Planungsprozess der XCOM-Gruppe beginnt im Herbst eines jeden Kalenderjahres. Dabei wird für die einzelnen Gesellschaften der XCOM-Gruppe in Abstimmung mit dem Vorstand oder der Geschäftsführung der jeweiligen Gesellschaft eine Mittelfristplanung für einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren erstellt. Ausgehend von dieser Planungsrechnung werden regelmäßig aktualisierte Planungsrechnungen erstellt, soweit sich die Planung beeinflussende Parameter geändert haben oder bestimmte wesentliche Sachverhalte eine Planungsanpassung erforderlich machen. Die ursprüngliche Planungsrechnung aus dem Herbst eines Jahres und die ggf. aktualisierten Planungsrechnungen werden vom Vorstand der XCOM AG erstellt und dem Aufsichtsrat zur billigenden Kenntnisnahme vorgelegt.
155. Die letzte dem Bewertungsstichtag vorausgehende Aktualisierung der Planungsrechnung erfolgte im Monat März 2017. Anlass für diese Aktualisierung war eine nachhaltige Verzögerung bei vier Großprojekten mit einem Budget von jeweils über 1 Mio. EUR. Diese Projekte, deren Beginn ursprünglich für den Anfang des Jahres 2017 geplant war, hatten sich um mehr als ein Quartal verzögert. Im Rahmen der Aktualisierung der Planungsrechnung war weiterhin der Verlust des bislang umsatzstärksten Kunden der Gesellschaft abzubilden. Die aktualisierte Planungsrechnung wurde vom Vorstand der XCOM AG erstellt und vom Aufsichtsrat der XCOM AG am 20. April 2017

billigend zur Kenntnis genommen. Wir haben diese zum Abschluss der Bewertungsarbeiten aktuelle Planungsrechnung der Gesellschaft unserer Bewertung zugrunde gelegt.

156. Der Planungsprozess folgt im Wesentlichen dem Ansatz einer sogenannten Bottom-Up-Planung und umfasst insbesondere eine Planung des Umsatzes sowie die entsprechende Personal- und Kostenplanung auf Ebene der Einzelgesellschaften. Hier werden die individuellen wirtschaftlichen Erwartungen und Besonderheiten der jeweiligen Gesellschaft berücksichtigt. Das Ergebnis der Bottom-Up-Planung wird mit der Geschäftsleitung der einzelnen Gesellschaften sowie übergeordnet mit dem Vorstand der XCOM AG abgestimmt und zur Planungsrechnung der Gruppe konsolidiert. Im Ergebnis reflektiert die Planungsrechnung die aktuelle Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung der Einzelgesellschaften sowie der Gruppe insgesamt.
157. Die konsolidierte Planungsrechnung der XCOM-Gruppe sowie die Planungsrechnungen für die einzelnen Gesellschaften, die wir für die beiden Geschäftsbereiche XCOM und biw zugrunde gelegt haben, bestehen aus nach den Vorschriften des HGB erstellten Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen. Die den Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen zugrunde liegenden Parameter sind im nachfolgenden Abschnitt im Einzelnen beschrieben. Eine eigenständige Bilanzplanung ist nicht Bestandteil der Planungsrechnung. Aus diesem Grund haben wir in Abstimmung mit dem Management der Gesellschaft relevante Parameter für die Entwicklung der Bilanzposten im Planungszeitraum fixiert. Dabei wurden die entsprechenden Parameter überwiegend aus den Bilanzkennzahlen des Geschäftsjahres 2016 abgeleitet.

3. Planungsparameter

158. Für die Geschäftstätigkeiten der XCOM-Gruppe sind grundsätzlich volkswirtschaftliche Trends maßgeblich. Das Trading-Geschäft und das Software-Geschäft hängen in erster Linie aber von den Aktivitäten der Investoren auf den Kapitalmärkten ab. Von besonderer Bedeutung ist dabei die Volatilität der Kapitalmärkte, da eine hohe Volatilität mit verstärkten Handelsaktivitäten der Kunden einhergeht und sich insofern positiv auf die Ertragslage der Gesellschaft auswirkt. Da die Volatilität der Märkte jedoch nur schwer zu prognostizieren ist, schreibt die XCOM-Gruppe die Planung im Wesentlichen auf Basis der aktuellen Kundentransaktionen fort.
159. Neben der Volatilität der Kapitalmärkte, die sich auf die gesamten Geschäftsaktivitäten der XCOM-Gruppe im Regelfall positiv auswirkt, sind für die beiden Geschäftsbereiche XCOM und biw die im Folgenden für die einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung beschriebenen Parameter von besonderer Bedeutung:

a) Planungsparameter XCOM

160. Im Geschäftsbereich XCOM werden die Umsatzerlöse ganz überwiegend durch die XCOM AG selbst erzielt. Die Umsatzerlöse werden hier zum einen für bestehende, fest kontrahierte Verträge

und zum anderen für das sogenannte Projektgeschäft geplant. Die fest kontrahierten Verträge – derzeit bestehen Verträge mit etwa 250 Endkunden – haben eine Durchschnittslaufzeit von acht bis zehn Jahren. Diese Verträge werden in der Regel zunächst für einen Zeitraum von einem Jahr bis drei Jahren, bei größeren Verträgen auch bis zu fünf Jahren, geschlossen und anschließend ggf. verlängert. Bei Nichtkündigung erfolgt die Laufzeitverlängerung automatisch. Im Rahmen der Planungsrechnung hat die Gesellschaft unterstellt, dass die fest kontrahierten Verträge nicht gekündigt werden, sondern – entsprechend der Durchschnittslaufzeit der Verträge – verlängert werden. Dabei liegt die sich in der Vergangenheit bereits bestätigte Annahme zugrunde, dass die Kunden eine auf Dauer angelegte Geschäftsbeziehung bevorzugen, da ein Wechsel auf die Systeme eines Wettbewerbers einen aufwändigeren Umstellungsprozess mit sich bringt. Vor diesem Hintergrund können die Umsatzerlöse aus den fest kontrahierten Verträgen vergleichsweise zuverlässig geplant werden.

161. Die für das Projektgeschäft geplanten Umsatzerlöse beinhalten im Wesentlichen Umsätze aus Wartungsdienstleistungen und anderen Serviceleistungen, die den Kunden mit fest kontrahierten Verträgen zusätzlich angeboten werden, sowie aus der Neu- bzw. Weiterentwicklung angebotener Produkte. Die geplanten Umsatzerlöse aus dem Projektgeschäft werden auf Basis von Erfahrungswerten je Kunde extrapoliert. Dabei rechnet die Gesellschaft für eine Million Euro Umsatzerlöse aus fest kontrahierten Verträgen mit einer weiteren halben Million Euro an variablen Umsatzerlösen aus dem zugehörigen Projektgeschäft. Auch die Umsatzerlöse aus dem Projektgeschäft können demzufolge mit einer vergleichsweise hohen Zuverlässigkeit prognostiziert werden.
162. Für die Planung des Personalaufwandes ist die Personalproduktivität im IT-Geschäft eine zentrale Planungsgröße. Der Produktivitätsgrad des Personals wird monatlich als Verhältnis der Arbeitsstunden der Mitarbeiter für Projekte, für Produktentwicklungen und für intern erbrachte Dienstleistungen zu ihren Sollstunden ermittelt. Im Vergleich mit der durchschnittlichen Personalproduktivität der Branche liegt die Personalproduktivität im Geschäftsbereich XCOM mit rd. 67% noch etwas unterhalb des Branchendurchschnitts von rd. 70%. Dieser Branchendurchschnitt wird als langfristiges Ziel der Planung des Personalaufwands zugrunde gelegt. Die Erfahrung der Vergangenheit hat gezeigt, dass der Produktivitätsgrad des Personals durch die Reduzierung administrativer Arbeiten und durch den erhöhten Fokus auf IT-Dienstleistungen gesteigert werden konnte. Allerdings bedarf die Annäherung an den Zielwert von 70% hier weiterer Anstrengungen. Insgesamt geht die Gesellschaft aber davon aus, dass auf Grundlage des aktuellen Mitarbeiterstamms der XCOM AG noch Produktivitätsreserven – bezogen auf das IT-Geschäft – vorhanden sind, sodass eine Geschäftsausweitung ohne zusätzlichen Personalaufbau möglich ist. Außerdem sollen Kooperationen mit Hochschulen, die interne Ausbildung neuer Mitarbeiter sowie das Outsourcing bestimmter Geschäftsprozesse an Geschäftspartner in Portugal das Risiko möglicherweise auftretender Engpassrisiken im Personalbereich minimieren.

163. Die in der Planung abgebildeten Personalaufwendungen werden anhand des erwarteten Personalbedarfs, der auf Basis der geplanten Umsatzerlöse und der angestrebten Personalproduktivität von 70% identifiziert wird, sowie anhand erwarteter durchschnittlicher Löhne und Gehälter in dem jeweiligen Jahr ermittelt. Eine jährliche Gehaltssteigerung von rd. 2,0% wird dabei in der Planung des Personalaufwands berücksichtigt.
164. Der Materialaufwand besteht hauptsächlich aus den Aufwendungen für erbrachte IT-Dienstleistungen. Dieser Aufwand wird auf Basis von Erfahrungswerten in Relation zu den Umsatzerlösen (ca. 16%-17%) geplant. Für die Planung geht die Gesellschaft damit von einer Marge aus dem IT-Geschäft von 83%-84% aus, die bereits in der Vergangenheit in dieser Höhe erzielt werden konnte (siehe Abschnitt C.II.3.c).
165. Sonstige betriebliche Aufwendungen bestehen im Wesentlichen aus Raumkosten, Rechts- und Beratungskosten sowie Werbe- und Reisekosten und werden auf Basis der langfristig erwarteten Inflationsrate geplant.
166. Das Finanzergebnis setzt sich aus dem Zinsaufwand, resultierend aus den zwei bestehenden langfristigen Darlehen, sowie aus dem sich im Zusammenhang mit den Pensionsverpflichtungen ergebenden Zinsaufwand zusammen. Langfristig plant die Gesellschaft, die beiden Darlehen bis 2024 vollständig zu tilgen und das Geschäft auf lange Sicht vollständig mit Eigenkapital zu finanzieren.
167. Die zu dem Geschäftsbereich XCOM gehörende Xervices GmbH dient lediglich dem Zweck, die Aufträge von zwei großen deutschen Finanzinstituten an die XCOM AG weiterzugegeben. Die Xervices GmbH verfügt dementsprechend über keine eigenen Mitarbeiter, d.h. alle im Zusammenhang mit den Aufträgen der zwei Finanzinstitute notwendigen Dienstleistungen werden von Mitarbeitern der XCOM AG erbracht. Aus diesem Grund weist die Gewinn- und Verlustrechnung der Xervices GmbH keinen Personalaufwand aus. Bei der Xervices GmbH fallen lediglich IT-bezogener Aufwand (für die von der XCOM AG in Rechnung gestellten Leistungen für die Auftragsbearbeitung) sowie Marketing- und Werbekosten in geringfügigem Umfang an. Bei dieser Vertragskonstruktion wird die Marge aus den Aufträgen im Wesentlichen auf Seiten der XCOM AG realisiert, so dass die Xervices GmbH ein nur untergeordnetes EBITDA i.H.v rd. 28,6 Tsd. EUR ausweist. Dieses Ergebnis wird vereinfachend über den Planungszeitraum konstant fortgeschrieben.

b) Planungsparameter biw

168. Die Planung der Umsatzerlöse der biw umfasst die Planung der Provisionserträge sowie der Zins- und sonstigen betrieblichen Erträge. Wesentlicher Treiber der Provisionserträge ist das sogenannte Brokerage-Geschäft. Dieses wird getrennt nach Kassa-, OTC-, CFD- und FX-Geschäft geplant. Dabei liegt der Planung ein Preis-Mengengerüst, bestehend aus einer Prognose der Anzahl Trades pro Monat in den Planjahren sowie einem auf Basis historischer Daten abgeleiteten Umsatz pro Trade zugrunde. Die Planung der Provisionserträge in den übrigen Geschäftsbereichen der Bank (Custo-

dian Business, Payment, Banking/Mandanten und Sonstiges) erfolgt auf Produkt- oder Einzelkundenbasis. Ausgangsbasis der Planung der Zinserträge bildet die erwartete Entwicklung des Kreditportfolios, differenziert nach Lombard- und flex-Krediten sowie den sonstigen Kreditportfolien der biw. Bei der angesetzten Zinsmarge werden die tatsächlichen Kundenzinssätze berücksichtigt. Für die Planjahre 2017 sowie 2018 wird zudem ein Zinsertrag aus den in 2017 erstmals erhobenen Negativzinsen auf Kundeneinlagen geplant. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind im Wesentlichen die auf Einzelkundenbasis geplanten Erträge des Geschäftsbereichs ECM (Trading) sowie das Arbitragegeschäft, dessen Wachstum entsprechend der allgemeinen Preissteigerungsraten geplant wird, enthalten.

169. Der Planung der biw liegen nach Auskunft der Bank aufgrund der Volatilitätsabhängigkeit des Tradinggeschäfts volkswirtschaftliche Annahmen in nur begrenztem Umfang zugrunde. So profitiert die biw insbesondere in Krisensituationen von einer erhöhten Handelsaktivität. Die Planung des Tradingvolumens wird dementsprechend auf Basis von Expertenschätzungen vorgenommen.
170. Spiegelbildlich zu den Umsatzerlösen beinhaltet der Materialaufwand der biw die Provisionsaufwendungen sowie den Zins- und sonstigen betrieblichen Aufwand. Zudem bildet der Aufwand „IT-Geschäft“ die in der ViTrade GmbH anfallenden, gemäß der allgemeinen Preissteigerungsraten geplanten Lizenzgebühren für die Daten-/Kursversorgung der Traderkunden ab. Die Provisionsaufwendungen sind wiederum durch das Brokeragegeschäft geprägt und beinhalten im Wesentlichen Auskehrungen an die Vertragspartner der biw, insbesondere die flatex GmbH. Deren Planung erfolgt analog zu den Provisionserträgen auf Basis der prognostizierten Entwicklung der Anzahl der Trades pro Monat. Der Zinsaufwand der biw beinhaltet im Wesentlichen den auf die Vertragspartner (im Wesentlichen flatex GmbH) entfallenden Anteil des Zinsertrages aus dem Kreditgeschäft, welcher zunächst auf Ebene der Bank vereinnahmt und entsprechend für die Vertriebsleistung weitergereicht wird. Die Planung dieser Position erfolgt analog zu der beim Zinsertrag beschriebenen Vorgehensweise, wobei ein Viertel der Erträge auf Ebene der Bank verbleiben. Im sonstigen betrieblichen Aufwand sind die analog zu den Erträgen geplanten Aufwendungen aus dem Geschäftsbereich ECM (Trading) enthalten. Hinzu kommen Pauschalen für Verluste aus dem Arbitragegeschäft und weitere Wertberichtigungen, die gemäß der Annahmen zur Preissteigerungsrate oder konstant über den Planungszeitraum fortgeschrieben werden.
171. Die Planung des Personalaufwands wird im Wesentlichen geprägt von der Entwicklung der Löhne und Gehälter sowie der Sozialabgaben. Grundlage der Planung der Löhne und Gehälter bildet das Niveau der Lohn- und Gehaltszahlungen aus Oktober 2016 sowie die aktuelle Personalplanung der Gesellschaft. Die Lohn- und Gehaltssteigerung wird über eine gemäß der allgemeinen Preissteigerungsrate wachsenden Planungspauschale abgebildet. Zudem enthält die Planung des Personalaufwands eine halbjährlich zu entrichtende Managementumlage. Die Sozialabgaben werden im Wesentlichen als fixer Prozentsatz der Löhne und Gehälter geplant.

172. Die Planung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhaltet im Wesentlichen EDV- und Telekommunikationskosten, Rechts- und Beratungskosten sowie sonstige Kosten. Die Fortentwicklung der einzelnen Posten auf Grundlage von Ist-Daten des Jahres 2016 erfolgt entweder durch konstante Fortschreibung oder durch eine an der allgemeinen Preissteigerung orientierte Kostensteigerung.
173. Die Planung der Abschreibungen auf Vermögenswerte innerhalb der biw AG orientiert sich im gesamten Planungszeitraum an der tatsächlich geplanten Restnutzungsdauer, ausgehend vom Bestand des Monats November 2016. Daneben werden Neuinvestitionen von rd. 150 Tsd. EUR pro Jahr geplant, welche bei einer angenommenen Nutzungsdauer von fünf Jahren zu zusätzlichen Abschreibungen von 30 Tsd. EUR p.a. führen. Bei der ViTrade GmbH werden die Abschreibungen gemäß einer konstanten, dem Niveau des Jahres 2016 entsprechenden Planungspauschale von 36 Tsd. EUR p.a. fortgeschrieben.
174. Das Finanzergebnis der biw, bestehend aus nicht dem operativen Geschäft zuzurechnenden Finanz- und Zinserträgen bzw. -aufwendungen, wird ausgehend von der Hochrechnung des Jahres 2016 degressiv geplant. Während die Zinserträge auf einem konstant niedrigen Niveau geplant werden, ist bei den Zinsaufwendungen ein Rückgang von rd. 50 Tsd. EUR p.a. vorgesehen.

4. Planungstreue

175. Eine Analyse der Planungstreue haben wir auf Basis eines Plan-Ist-Vergleichs für die Jahre 2014 bis 2016 für die beiden wesentlichen Gesellschaften der XCOM-Gruppe, die XCOM AG und die biw AG, durchgeführt. Dabei werden die Ist-Zahlen den jeweils im Vorjahr erstellten Planzahlen gegenübergestellt.

XCOM AG Plan-Ist-Vergleich In Mio. EUR		2014			2015			2016		
		Planung	Ist	Δ absolut	Planung	Ist	Δ absolut	Planung	Ist	Δ absolut
Umsatzerlöse	28,0	36,1	8,1	31,1	35,1	3,9	34,4	36,8	2,4	
Materialaufwand	(4,4)	(7,9)	(3,4)	(5,9)	(8,5)	(2,7)	(7,3)	(6,8)	0,6	
Personalaufwand	(15,6)	(18,5)	(2,9)	(15,8)	(15,8)	(0,0)	(13,7)	(13,5)	0,2	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(4,0)	(5,2)	(1,2)	(4,2)	(4,6)	(0,4)	(4,0)	(3,9)	0,1	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	3,9	4,5	0,6	5,2	6,2	0,8	5,3	12,6	3,3	

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

176. Der Plan-Ist-Vergleich für die XCOM AG zeigt, dass die tatsächlich erzielten Umsatzerlöse die ursprünglichen Plangrößen im Vergangenheitszeitraum übersteigen. Verglichen mit den Planzahlen erzielte die Gesellschaft in 2014 um 29,1%, in 2015 um 12,7% und in 2016 um 7,2% höhere Umsatzerlöse.
177. Die Abweichung zwischen dem Ist-Umsatz und dem Plan-Umsatz spiegelt sich in den Planjahren 2014 und 2015 in entsprechenden Abweichungen im Materialaufwand wider. Hier lag der tatsächliche Materialaufwand mit 77% und 46% deutlich oberhalb des geplanten Materialaufwands.

Demgegenüber lag der tatsächliche Materialaufwand im Jahr 2016 deutlich näher am geplanten Materialaufwand. Nach Angaben der Gesellschaft ist dies darauf zurückzuführen, dass für das Jahr 2016 ein modifizierter und damit präziserer Planungsansatz verwendet wurde, so dass die Ist-Zahlen in 2016 mit 7,6% weniger stark von den Planzahlen abweichen.

178. Der verbesserte Planungsansatz zeigt sich auch für den Personalaufwand und den sonstigen betrieblichen Aufwand. Während sich für das Jahr 2014 noch eine Abweichung des Personalaufwands von 19% gegenüber dem geplanten Personalaufwand – auch bedingt durch eine hohe Personalfuktuation sowie hohe Abfindungsansprüche einiger ausgeschiedener Führungskräfte in diesem Jahr – ergibt, beträgt diese Abweichung im Jahr 2016 nur noch 1,3%. Für den sonstigen betrieblichen Aufwand ist eine Verbesserung der Plan-Ist-Abweichung von 29,0% auf 2,0% festzustellen.
179. Vor dem Hintergrund, dass für das Jahr 2016 Plan-Ist-Abweichungen zu beobachten sind, die im einstelligen Bereich liegen, sehen wir die für die XCOM AG bestehende Planungstreue als hinreichend an. Wir erachten es daher als sachgerecht, die im Jahr 2016 für die im Geschäftsbereich XCOM zusammengefassten Einzelgesellschaften aufgestellten Planungsrechnungen der Bewertung des Geschäftsbereichs XCOM zugrunde zu legen.
180. Die nachfolgende Tabelle zeigt die unbereinigten Plan- und Ist-Daten der biw AG im Überblick. Da hier die Bank als Einzelgesellschaft betrachtet wird, erfolgt der Abgleich gemäß des für Banken üblichen Schemas zur Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung.

Plan-Ist-Vergleich, in Mio. EUR biw AG	2014			2015			2016		
	Planung	Ist	Δ absolut	Planung	Ist	Δ absolut	Planung	Ist	Δ absolut
Zinsergebnis	4,1	4,2	0,1	2,0	2,2	0,2	2,0	1,4	(0,7)
Provisionsergebnis	18,3	17,9	(0,4)	21,5	21,2	(0,3)	24,3	24,7	0,4
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	1,1	1,2	0,1	1,6	1,5	(0,0)	1,4	1,6	0,3
Sonstiges umsatzbezogenes Ergebnis	0,1	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	(0,0)
Sonstige Erlöse	0,9	1,0	0,0	1,0	1,1	0,1	1,6	5,5	3,9
Ergebnis nach sonst. Erlösen	24,6	24,3	(0,2)	26,2	26,2	0,0	29,4	33,3	3,9
Personalkosten	(5,9)	(6,3)	(0,3)	(6,6)	(7,5)	(0,9)	(7,5)	(7,6)	(0,1)
Sachkosten	(16,0)	(16,3)	(0,3)	(16,1)	(17,9)	(1,8)	(17,5)	(18,6)	(1,0)
Abschreibungen	(0,5)	(0,5)	(0,0)	(0,5)	(0,5)	0,0	(0,5)	(0,5)	(0,0)
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	2,1	1,2	(0,9)	3,0	0,4	(2,6)	4,0	6,7	2,7
Neutrales Ergebnis	0,3	(0,6)	(0,9)	(2,5)	(1,8)	0,7	0,9	1,4	0,5
Ergebnis vor Steuern	2,5	0,6	(1,8)	0,5	(1,4)	(1,9)	4,9	8,1	3,2
Steuern	(0,8)	(0,6)	0,3	(0,2)	0,2	0,3	(1,6)	(2,1)	(0,5)
Jahresfehlbetrag/-überschuss	1,6	0,1	(1,5)	0,3	(1,3)	(1,6)	3,3	6,0	2,7

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

181. Der Hauptgrund für die deutliche Planverfehlung auf Ebene des Ergebnisses vor Steuern im Geschäftsjahr 2014 um 1,8 Mio. EUR liegt in der außerplanmäßigen Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken i.H.v. 1,0 Mio. EUR begründet, welche im neutralen Ergebnis abgebildet ist. Zudem führte insbesondere ein leicht unter Plan liegendes Provisionsergebnis zu gegenüber der Planung geringeren Erlösen. Grund für die Planunterschreitung bei den Provisionen waren im We-

sentlichen verminderte Transaktionszahlen im Bereich Online Brokerage sowie hinter den Erwartungen zurückbleibende Erträge aus dem Mandantengeschäft mit der Pfandbriefbank. Darüber hinaus wirkten sich eine Erhöhung der Personalkosten - zurückzuführen auf eine nachträgliche Verrechnung von Personalkosten für ein ehemaliges Vorstandsmitglied durch die XCOM AG - sowie erhöhte Rechtsberatungskosten im Zusammenhang mit einer Klage negativ auf die Ergebnisrealisation aus.

182. Im Geschäftsjahr 2015 wurde das geplante Ergebnis vor Steuern um 1,9 Mio. EUR verfehlt, insbesondere zurückzuführen auf deutlich über der Planung liegende Personal- und Sachkosten. Die Personalkosten lagen insbesondere aufgrund der vorgezogenen Abfindungszahlung an ein ehemaliges Vorstandsmitglied von 0,8 Mio. EUR deutlich über dem Planwert. Die Erhöhung der Sachkosten ist insbesondere auf gestiegene Rechtsberatungskosten im Zusammenhang mit gerichtsanhängigen Klageverfahren, erhöhte bankspezifische Beiträge (u.a. Anhebung Gebühren BaFin, Einlagensicherungsfonds), notwendige Investitionen in die EDV-Systeme zur Anpassung an veränderte Vorgaben des Regulators sowie die Bildung von Rückstellungen für einen potenziellen Schadensfall und den Rückbau einer Immobilie zurückzuführen. Der Start des Factoringgeschäfts sorgte für ein über dem Planwert liegendes Zinsergebnis. Demgegenüber konnte das geplante Provisionsergebnis, im Wesentlichen aufgrund einer geringeren Anzahl an Transaktionen, nicht erreicht werden. Positiv auf das sonstige umsatzbezogene Ergebnis wirkten sich nachträgliche Gutschriften der Börse Stuttgart und der Deutschen Telekom sowie eine Korrektur des Vorsteuerschlüssels i.H.v. insgesamt 0,1 Mio. EUR aus. Im neutralen Ergebnis abgebildet ist die Bildung einer Einzelwertberichtigung für das HETA-Engagement i.H.v. 3,8 Mio. EUR, welche durch Auflösungen aus dem Fonds für allgemeine Bankrisiken sowie weiterer Rückstellungen in Teilen kompensiert wurde.
183. Eine wesentliche Planabweichung im Geschäftsjahr 2016, welche zu einem um 3,2 Mio. EUR über der Planung liegendem Ergebnis vor Steuern führt, ist in den sonstigen Erlösen abgebildet. Hier sorgt die Zuschreibung für die HETA-Anleihe i.H.v. 3,8 Mio. EUR sowie eine sogenannte Setup-Fee von 0,2 Mio. EUR für ein deutlich verbessertes Ergebnis. Das Zinsergebnis des Geschäftsjahres 2016 liegt insbesondere aufgrund niedrigerer Kreditzinsen im Kundengeschäft sowie gestiegener Belastungen durch negative EZB-Einlagezinsen im Anlageergebnis deutlich hinter dem geplanten Ergebnis zurück. Demgegenüber konnte das geplante Provisionsergebnis im Wesentlichen aufgrund neuer Vertriebsvereinbarungen mit Premiumpartnern sowie erhöhter Bearbeitungsgebühren für gewährte Darlehen i.H.v. rd. 0,5 Mio. EUR übertroffen werden. Ergebnisbelastend wirkt hier die Beendigung der Geschäftsbeziehung mit der IKB, für welche die biw Dienstleistungen im Einlagengeschäft (z.B. Kontoführung) erbracht hatte. Der deutlich über Plan liegende Nettoertrag aus Finanzgeschäften ist zurückzuführen auf einen Anstieg des Devisenkursergebnisses der Bank aus Kundentransaktionen, welches sich durch Kursschwankungen bei den kurzfristig gehaltenen Fremdwährungsbeständen ergibt. Die Personalkosten liegen aufgrund einer Anpassung der Managementumlagen leicht über Plan. Ergebnismindernd wirken zudem über Plan liegende Rechts-

und Beratungskosten, die insbesondere auch erfolgsbasierte Zuschlagszahlungen im Zusammenhang mit dem HETA-Engagement abbilden. Weiterhin wirken sich erhöhte Rückstellungen für Entschädigungseinrichtungen i.H.v. rd. 0,4 Mio. EUR sowie über Plan liegende Aufwendungen beim PostIdent-Verfahren infolge gestiegener Neukundenzahlen von rd. 0,3 Mio. EUR negativ auf das Ergebnis aus. Durch ein Effizienzsteigerungsprogramm konnten die EDV Kosten gesenkt werden. Aufgrund von Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen wird darüber hinaus das neutrale Ergebnis um 0,5 Mio. EUR erhöht.

184. Die Analyse der Planungstreue der biw AG zeigt, dass die wesentlichen Ertragskomponenten der Gesellschaft – das Zins- und Provisionsergebnis – eine vergleichsweise hohe Planungsgüte aufweisen. Insbesondere das Provisionsergebnis, welches durchschnittlich 80,0% des umsatzbezogenen Ergebnisses ausmacht, weist im Betrachtungszeitraum eine Abweichung von lediglich +/- 2,0% auf. Die Personal- und Sachkosten wurden in der Vergangenheit tendenziell zu optimistisch geplant, sodass die Planwerte in den vergangenen drei Jahren im Durchschnitt um rd. 6,6% überschritten wurden. Die auf Ebene des Jahresergebnisses hohen Planabweichungen sind insbesondere auf Sondereffekte wie Zuführungen und Entnahmen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken oder die Bildung bzw. Auflösung von Einzelwertberichtigungen und anderer Rückstellungen zurückzuführen. Dabei kann kein systematisches Über- oder Unterschreiten der Planung festgestellt werden. Unter Berücksichtigung der veränderlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Vergangenheit und der vergleichsweise hohen Abhängigkeit der Ertragslage der Gesellschaft von der Entwicklung der Transaktionsvolumina zeigt sich eine angemessene Planungsgüte vor Sondereffekten. In Anbetracht des detaillierten und auf Einschätzung der Planungsverantwortlichen beruhenden Planungsprozesses erachten wir die Planungsrechnung der biw AG als eine geeignete Basis für die Ertragswertermittlung.

II. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen

1. XCOM

a) Detailplanungsphase

185. Die folgende Tabelle zeigt die Planungsrechnung für den Geschäftsbereich XCOM für die Planjahre 2017 bis 2021 sowie nachrichtlich das Vergangenheitsjahr 2016:

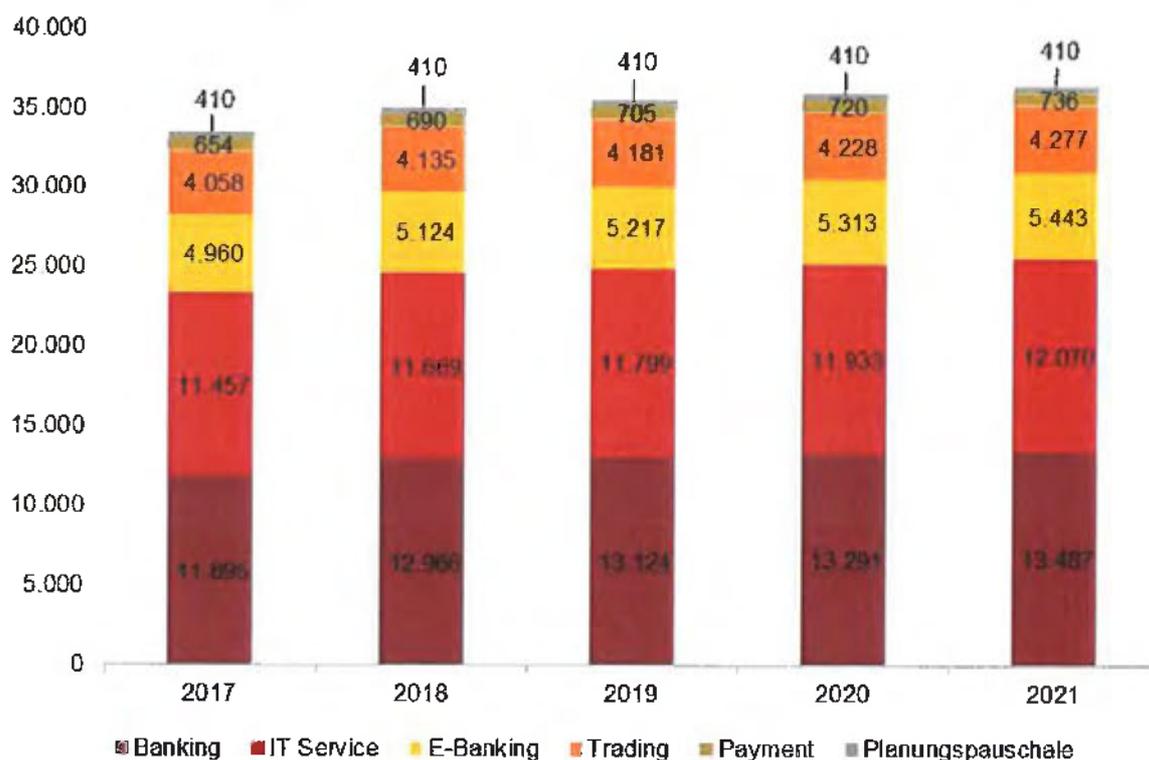
Geschäftsbereich XCOM						
Gewinn- und Verlustrechnung						
in Mio. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatzerlöse IT-Geschäft	30,5	33,6	35,1	35,6	36,0	36,6
Provisionserträge	0,0	-	-	-	-	-
Zinserträge	0,0	-	-	-	-	-
Sonstige betriebliche Erträge	3,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Umsatzerlöse	33,7	33,6	35,2	35,7	36,1	36,6
Aufwand IT-Geschäft	(4,8)	(5,2)	(5,3)	(5,4)	(5,5)	(5,7)
Provisionsaufwand	(0,1)	(3,4)	(3,9)	(4,0)	(4,0)	(4,1)
Zinsaufwand	(0,1)	-	-	-	-	-
Sonstiger betrieblicher Aufwand	(1,8)	-	-	-	-	-
Materialaufwand	(6,7)	(8,6)	(9,2)	(9,4)	(9,6)	(9,8)
Deckungsbeitrag I	27,0	25,0	26,0	26,3	26,5	26,9
Personalaufwand	(10,6)	(14,0)	(14,1)	(14,3)	(14,4)	(14,6)
Sonstige betr. Aufwendungen	(4,0)	(3,6)	(3,7)	(3,8)	(3,8)	(3,9)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	12,4	7,5	8,2	8,2	8,2	8,3

Quelle: XCOM AG

186. Im Geschäftsbereich XCOM werden die Umsatzerlöse im Betrachtungszeitraum erwartungsgemäß von 33,7 Mio. EUR im Jahr 2016 auf 36,6 Mio. EUR im letzten Planjahr 2021 steigen. Dies entspricht einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate (CAGR) von 1,7%. Ursächlich für dieses Wachstum ist ganz überwiegend die Entwicklung der Umsatzerlöse aus dem IT-Geschäft.

187. Die Umsatzerlöse im Geschäftsbereich XCOM werden fast ausschließlich von der XCOM AG erzielt. Für das Geschäftsjahr 2017 werden hier Umsätze in Höhe von 33,4 Mio. EUR erwartet. Diese sollen bis 2021 auf 36,4 Mio. EUR ansteigen, was einer Wachstumsrate (CAGR) von 2,2% entspricht. Nachfolgend ist die Aufteilung dieser Umsatzerlöse nach den einzelnen operativen Bereichen, in denen die Gesellschaft die einzelnen Technologie-Lösungen bündelt, für den Zeitraum 2017-2021 im Überblick dargestellt:

Umsatzerlöse in TEUR



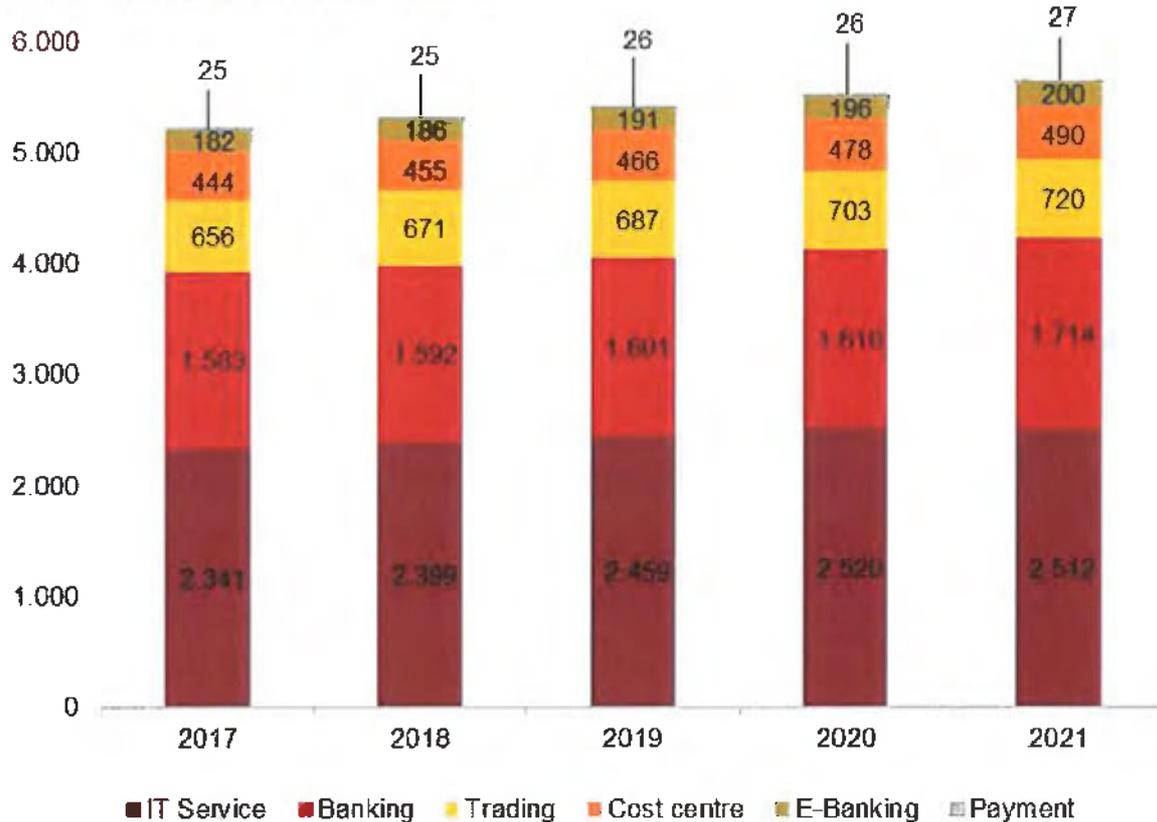
Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

188. Für das Portfolio an Dienstleistungen, die den Geschäftsbereich XCOM betreffen, werden über den Planungszeitraum nur geringfügige Veränderungen im Produkt- bzw. Servicemix erwartet. Demnach soll die relative Umsatzverteilung zwischen den einzelnen Bereichen im Planungszeitraum weitestgehend gleich bleiben, und das insgesamt angestrebte jährliche Wachstum der Umsatzerlöse durch Wachstum in jedem der einzelnen Bereiche erreicht werden. Ziel der Gesellschaft ist es, auch in der Zukunft ein möglichst breites Portfolio an Produkten und Dienstleistungen anbieten zu können. Hierfür sind entsprechende Investitionen und die Neu- und Weiterentwicklung einzelner Produkte bzw. Dienstleistungen erforderlich.
189. Den größten Umsatzanteil in 2017 weist der Bereich Banking auf. Die hier erwirtschafteten 11,9 Mio. EUR entsprechen einem Anteil am Gesamtumsatz von 35,6%. Bis 2021 soll dieser Anteil geringfügig auf 37,0% ansteigen (CAGR 3,2%). Der annähernd gleich große Bereich IT Service wird mit 11,5 Mio. EUR 34,3% des Umsatzes im Jahr 2017 beitragen. In 2021 wird dieser Anteil aber leicht auf 33,1% zurückgehen (CAGR 1,3%). Auf den Bereich E-Banking wird im Jahr 2017 ein Umsatz von 5,0 Mio. EUR entfallen. Dies entspricht einem Anteil von 14,8%, der sich bis zum Jahr 2021 mit einem Anteil von 14,9% nahezu konstant entwickeln soll (CAGR 2,4%). Im Bereich Bereich Trading wird für das Jahr 2017 ein Umsatz von 4,1 Mio. EUR erwartet, was einem Anteil

von 12,1% entspricht. Zum Ende des Planungszeitraums wird dieser Anteil sich erwartungsgemäß leicht rückläufig auf 11,7% entwickeln. Der Bereich Payment, der mit 654 Tsd. EUR in 2017 und einem Anteil von 2,0% innerhalb des Geschäftsbereichs XCOM den kleinsten operativen Bereich ausmacht, wird bis zum Jahr 2021 unverändert einen Anteil der Umsatzerlöse von 2,0% auf sich vereinen (CAGR 3,0%).

190. Neben der individuellen Umsatzentwicklung für die einzelnen operativen Bereiche plant das Management mit einem über den Planungszeitraum konstanten Pauschalwert von 410 Tsd. EUR. Dieser repräsentiert jährliche Umsatzerlöse, die nicht unmittelbar geplant werden können. Dieser Pauschalwert wurde anhand von Erfahrungswerten aus der Vergangenheit geschätzt.
191. Der Materialaufwand des Geschäftsbereichs XCOM, der den Aufwand aus dem IT-Geschäft und den Provisionsaufwand umfasst, wird erwartungsgemäß von 8,6 Mio. EUR in 2017 auf 9,7 Mio. EUR bis 2021 mit einer Wachstumsrate von 3,1% (CAGR) steigen. Damit entwickelt sich der Materialaufwand korrespondierend zu den Umsatzerlösen, die für diesen Zeitraum eine geringfügig höhere Wachstumsrate von 3,2% aufweisen.
192. Der Aufwand aus dem IT-Geschäft im Geschäftsbereich XCOM fällt ganz überwiegend bei der XCOM AG an, die auch die entsprechenden Umsatzerlöse vereinnahmt. Der Aufwand aus dem IT-Geschäft soll hier von 5,2 Mio. EUR in 2017 auf 5,7 Mio. EUR in 2021 anwachsen. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 2,0% (CAGR). Im Einzelnen teilt sich der Aufwand aus dem IT-Geschäft wie folgt auf die einzelnen Bereiche auf:

Aufwand IT-Geschäft in TEUR



Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

193. Die im Zeitablauf der Jahre 2017-2021 angenommene Entwicklung des IT-Aufwands in den einzelnen Geschäftsbereichen verläuft weitestgehend parallel zu der Entwicklung der Umsatzerlöse in dem jeweiligen Bereich. Die sich nach Abzug des IT-Aufwands von den Umsatzerlösen ergebende Marge bleibt dementsprechend im Zeitablauf annähernd stabil.
194. Neben den für die einzelnen Bereiche geplanten IT-Aufwendungen plant die Gesellschaft auch mit Aufwand aus dem sogenannten „Cost centre“, der im Wesentlichen Kosten für intern erbrachte Dienstleistungen und für die Entwicklung neuer Produkte enthält. Dieser Posten soll planmäßig von 444 Tsd. EUR in 2017 auf 490 Tsd. EUR in 2021 steigen (CAGR von 2,5%).
195. Der Provisionsaufwand umfasst die von der XCOM AG an die FinTech Group AG für die Akquise von Neugeschäft zu leistenden Provisionszahlungen. Die XCOM-Gruppe profitiert hier von der Einbindung in die FinTech-Gruppe und den dort vorhandenen Kundenbeziehungen, die einen wesentlichen Erfolgsfaktor für die Umsatzentwicklung der XCOM AG darstellen. In der Vergangenheit wurden diese Provisionszahlungen in Form eines Fixkostenbetrags abgerechnet. Dabei wurde der entsprechende Provisionsaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung direkt von den Um-

satzerlösen in Abzug gebracht. In der Zukunft plant die XCOM AG eine variable Provisionsvergütung in Abhängigkeit von der Neugeschäftsentwicklung. Im Zuge dessen wird der zugehörige Provisionsaufwand in der Planung als separater Aufwandsposten ausgewiesen. Dies erklärt sowohl den zwischen den Jahren 2016 und 2017 beobachtbaren Anstieg der Umsatzerlöse als auch den Anstieg des Provisionsaufwands. Ausgehend von einem Betrag von 3,4 Mio. EUR im Jahr 2017 soll dieser Aufwand dann auf 5,7 Mio. EUR im Jahr 2021 anwachsen (CAGR 4,8%).

196. Der erwartete Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge und des umsatznahen sonstigen betrieblichen Aufwands zwischen 2016 und 2017 ist auf das Arbitragegeschäft zurückzuführen, das von der XCOM AG an die biw AG übertragen wird.
197. Der Personalaufwand im Geschäftsbereich XCOM fällt vollständig bei der XCOM AG an. Der beobachtbare Anstieg des Personalaufwands von 10,6 Mio. EUR in 2016 auf 14,0 Mio. EUR in 2017 ist darauf zurückzuführen, dass einige Mitarbeiter nach der Übernahme der XCOM AG durch die FinTech Group AG Arbeitsverträge bei der FinTech Group erhalten haben. Die Kosten für die Löhne und Gehälter wurden in der Vergangenheit jedoch nur teilweise auf die XCOM AG umgelegt. Da diese Mitarbeiter aber nahezu ausschließlich Leistungen für die XCOM AG erbracht haben und erbringen werden, ist ab dem Jahr 2017 die volle Weiterbelastung dieser Kosten an die XCOM AG geplant, was mit einem entsprechend gestiegenen Personalaufwand in diesem Jahr einher geht. Im Planungszeitraum soll der Personalaufwand von 14,0 Mio. EUR im Jahr 2017 auf 14,6 Mio. EUR im Jahr 2021 bei einer Wachstumsrate von 1,1% (CAGR) anwachsen. Mit 86,2% entfällt der größte Teil des Personalaufwands auf Löhne und Gehälter. Daneben fallen soziale Abgaben (11,0%), Aufwendungen für Altersversorgung (2,1%) und in geringem Umfang sonstige Personalkosten (0,6%) an.
198. Nicht umsatzbezogene sonstige betriebliche Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Raum-, Rechts- und Beratungskosten. Für den Planungszeitraum wird davon ausgegangen, dass sich diese Kosten auf Basis von festen Verträgen relativ konstant mit einer Quote von 10% bis 11% in Relation zu den Umsatzerlösen entwickeln.
199. Vor dem Hintergrund der dargestellten Entwicklungen halten wir die Planung der Gesellschaft insgesamt für nachvollziehbar und plausibel.
200. Das sich unter Berücksichtigung der angeführten Ertrags- und Aufwandsposten ergebende EBITDA haben wir mit Blick auf die im Geschäftsbereich XCOM bestehenden Pensionsrückstellungen modifiziert, um zu berücksichtigen, dass sich der aktuelle nach HGB maßgebliche Rechnungszins für die Diskontierung der Pensionsrückstellungen in den Jahren der Detailplanungsphase verändern wird. Grund hierfür ist der nach § 253 Abs. 6 HGB anzusetzende gleitende Durchschnittszins von zehn Jahren, der aktuell auch noch das zurückliegende Zinsniveau in den Jahren bis 2008, d.h. vor dem Einsetzen der Finanz- und Staatsschuldenkrise, abbildet. Es ist damit davon auszugehen, dass

sich der Rechnungszins als gleitender Durchschnittszins mit jedem neuen in der Detailplanungsphase abgebildeten Jahr dem aktuellen Marktzinsniveau weiter annähern wird. Demgegenüber geht die Planungsrechnung der Gesellschaft von einem konstanten Diskontierungszinssatz aus.

201. Die Auswirkungen des Diskontierungszinssatzes lassen sich anschaulich anhand der Pensionsverpflichtungen nach HGB und IFRS verdeutlichen: Unter Zugrundelegung des HGB-Rechnungszinses ergab sich zum 31. Dezember 2016 für den Geschäftsbereich XCOM eine Überdeckung des Planvermögens über die Pensionsverpflichtungen i.H.v. 2,6 Mio. EUR. Wird dagegen der IFRS-Rechnungszins – der als aktueller Marktzins eine angemessene Annäherung an den in wenigen Jahren erreichten gleitenden Durchschnittzinssatz nach HGB auf dem dann niedrigeren Niveau darstellt – zugrunde gelegt und das Jahr 2021 antizipiert, übersteigen die Pensionsrückstellungen das Planvermögen um 7,5 Mio. EUR.
202. Zur Abbildung der erwarteten zinsinduzierten Angleichung ausgehend von einer aktuariellen Prognose der IFRS-Pensionsverpflichtungen, des Planvermögens und der Rückdeckungsversicherungen zum 31. Dezember 2021 wurde eine Konvergenz der HGB-Pensionsverpflichtung zur IFRS-Pensionsverpflichtung vereinfachend über den fünfjährigen Planungszeitraum als zusätzlicher Zinsaufwand berücksichtigt. Bei der Abbildung der steuerlichen Effekte wurde die Diskontierung mit unterschiedlichen Rechnungszinssätzen nach Handelsrecht und Steuerrecht berücksichtigt und entsprechend für den Detailplanungszeitraum keine steuerliche Abzugsfähigkeit der zusätzlichen zinsinduzierten Aufwendungen unterstellt.
203. Die mit dem Aufbau der Pensionsrückstellung korrespondierenden zukünftigen Auszahlungen, die überwiegend in den Zeitraum der ewigen Rente fallen, wurden mittels einer versicherungsmathematischen Prognose unter Berücksichtigung der Aufzinsung (Rendite inkl. Inflation) des Planvermögens bzw. der Rückdeckungsversicherungen sowie Steuern ermittelt und auf den Beginn des Jahres 2022 diskontiert. Anschließend wurde der sich ergebende Barwert in eine barwertäquivalente Annuität umgerechnet, welche erstmalig zum Ende des Jahres 2022 – zu diesem Zweck wurde die Planungsrechnung der Gesellschaft um ein Übergangsjahr im Bewertungsmodell verlängert – abgebildet wird. Da die in diesem Jahr ermittelte EBITDA-Marge für die Phase der ewigen Rente fortgeschrieben wird (siehe hierzu den nachfolgenden Abschnitt) wird der Abzugsbetrag in Form der Annuität auch nachhaltig zum Abzug gebracht. Nachdem die so ermittelte sich nach Unternehmenssteuern ergebende Annuität aus bewertungstechnischen Gründen im Bewertungsmodell als steuerabzugsfähig modelliert wurde, ist die Annuität um die rechnerische Steuerabzugsfähigkeit erhöht worden.
204. Die Adjustierung des EBITDA um die Effekte aus den abzubildenden Pensionsverpflichtungen stellt sich im Überblick wie folgt dar:

XCOM**Adjustierung des EBITDA um Effekte aus Pensionen**

in Mio. EUR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA	7,5	8,2	8,2	8,2	8,3	8,4
Zinsaufwand aufgrund Anpassung Rechnungszinssatz Annuisierter Aufwand und Auszahlung	(0,7)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,1)
EBITDA (adjustiert)	6,8	7,8	7,8	7,8	7,8	8,3
Umsatzerlöse	33,6	35,2	35,7	36,1	36,6	37,0
EBITDA (adjustiert) - Marge	20,1%	22,2%	21,9%	21,5%	21,2%	22,4%

Quelle: PwC-Analyse

b) Phase der ewigen Rente

205. Ausgehend von einem EBITDA (bereinigt) im Jahr 2016 i.H.v. 8,7 Mio. EUR führt die beschriebene Entwicklung bei den einzelnen Ertrags- und Aufwandsposten im Jahr 2017 zunächst zu einem Rückgang auf 7,5 Mio. EUR bzw. auf 6,8 Mio. EUR (adjustiert). Dieser Rückgang ist im Wesentlichen auf die ab dem Jahr 2017 einsetzende vollständige Verrechnung des Lohn- und Gehaltsaufwands von Mitarbeitern, die bei der FinTech Group AG angestellt sind, auf die XCOM AG zurückzuführen. Im Planungszeitraum wird dann ein Anwachsen des EBITDA (adjustiert) auf 7,8 Mio. EUR erwartet. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 3,5% (CAGR). Dabei soll sich die EBITDA-Marge (adjustiert) von 20,1% im Jahr 2017 auf 21,2% im Jahr 2021 leicht verbessern.
206. Wir haben für die vom Management der Gesellschaft angestrebte EBITDA-Marge des Jahres 2021 eine Benchmark-Analyse erstellt. Für 45 von uns als grundsätzlich vergleichbar erachteten Unternehmen (siehe hierzu Abschnitt E.II.1.) liegt die EBITDA-Marge bezogen auf das Jahr 2016 im Median bei 17,5%, wobei die jeweilige Marge auf Basis der veröffentlichten, nicht bereinigten Ergebnis- bzw. Umsatzgrößen ermittelt wurde. Auf Basis von Analystenschätzungen, die demgegenüber eher auf ein nachhaltig zu erwartendes Ergebnis abzielen, wird für das Jahr 2017 eine EBITDA-Marge von 21,3% im Median ermittelt. Vor diesem Hintergrund erachten wir die von der Gesellschaft für das Jahr 2021 geplante EBITDA-Marge (adjustiert) von 21,2% als plausibel.
207. Weiterhin erachten wir es auch für sachgerecht, für das Übergangsjahr 2022 und für die Phase der ewigen Rente eine EBITDA-Marge (adjustiert) von 22,4% zugrunde zu legen. Diese liegt leicht oberhalb der im Markt allgemein erwarteten nachhaltigen Marge (21,3%), ebenfalls leicht oberhalb der EBITDA-Marge (adjustiert) im letzten Detailplanungsjahr (21,2%) und leicht unterhalb der in der Vergangenheit erzielten (bereinigten) EBITDA-Marge (23,0%). Dabei haben wir unterstellt, dass es der Gesellschaft auch auf lange Sicht gelingen wird, eine marktübliche Rendite zu erwirtschaften. Weiterhin haben wir dabei angenommen, dass das für die Zukunft angestrebte Umsatzwachstum trotz des grundsätzlich volumenbeschränkten Marktes keinen negativen Effekt auf die Marge haben wird, sondern hier noch eine leichte Verbesserung eintreten wird.

208. Die EBITDA-Marge (adjusted) von 22,4% haben wir auf die für das Übergangsjahr 2022 erwarteten Umsatzerlöse von 36,9 Mio. EUR und auf das für die ewige Rente nachhaltig erwartete Umsatzniveau von 37,3 Mio. EUR bezogen. Nachdem die Umsatzerlöse im Planungszeitraum mit vergleichsweise konstanten, nur leicht positiven Wachstumsraten ansteigen, haben wir das nachhaltige Umsatzniveau im Übergangsjahr 2022 und im ersten Jahr der ewigen Rente (2023) auf Basis des Umsatzes im letzten Detailplanungsjahr unter Berücksichtigung einer Wachstumsrate von 1,0% zugrunde gelegt. Im Ergebnis ergibt sich auf dieser Grundlage für das Übergangsjahr ein EBITDA (adjustiert) von 8,3 Mio. EUR und für die Phase der ewigen Rente ein nachhaltig zu erwartendes EBITDA von 8,4 Mio. EUR.

c) Nettoausschüttungen nach persönlichen Steuern

209. Die für den Geschäftsbereich XCOM prognostizierten Ergebnisse vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) haben wir in der Detailplanungsphase, im Übergangsjahr und in der Phase der ewigen Rente unter Berücksichtigung der Abschreibungen, des Zinsergebnisses, der anfallenden Unternehmenssteuern und der Ertragsteuern der Anteilseigner in erwartete Nettoausschüttungen an die Anteilseigner überführt. Auf Basis der nachstehend beschriebenen Vorgehensweise und getroffenen Annahmen leiten sich die erwarteten Nettoausschüttungen an die Anteilseigner wie folgt ab:

XCOM							
Zu diskontierende Nettoausschüttungen							
In Mio. EUR	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Ewige Rente ab 2023
EBITDA (adjustiert)	6,8	7,8	7,8	7,8	7,8	8,3	8,4
Abschreibungen	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
EBIT	5,3	6,4	6,4	6,3	6,3	6,8	6,9
Zinsergebnis	(0,3)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
EBT	5,1	6,2	6,2	6,3	6,3	6,8	6,8
Unternehmenssteuern	(1,6)	(1,9)	(1,9)	(2,0)	(2,0)	(2,1)	(2,1)
Ausschüttungsfähiges Ergebnis	3,5	4,3	4,3	4,3	4,4	4,7	4,7
Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	(2,3)
Ausschüttung	3,5	4,3	4,3	4,3	4,4	4,7	2,3
Persönliche Ertragsteuern	(0,9)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,2)	(0,6)
Ausschüttung (nach ESt)	2,6	3,1	3,1	3,2	3,2	3,5	1,7
Fiktive Zurechnung von Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	2,3
Persönliche Ertragsteuern auf fiktive Zurechnung	-	-	-	-	-	-	(0,3)
Zu diskontierende Nettoausschüttung	2,6	3,1	3,1	3,2	3,2	3,5	3,8

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

210. Das Zinsergebnis ist ausgehend von der Bilanz- und Finanzplanung für die einzelnen Planjahre abgeleitet worden. Aufgrund der Auskehrung nicht betriebsnotwendiger liquider Mittel, der niedrigen Verschuldung der Gesellschaft sowie des aktuell niedrigen Zinsniveaus ist das Zinsergebnis insgesamt von untergeordneter Bedeutung. Die Haben- und Soll-Zinssätze haben wir im Detailplanungszeitraum und in der ewigen Rente auf Grundlage marktüblicher Zinsen und aktueller Konditionen der Gesellschaft angesetzt.

211. Betriebliche Ertragsteuern haben wir auf Grundlage des anwendbaren Durchschnitts-Steuersatzes der XCOM AG angesetzt. Dabei wurden für die in Deutschland anfallenden Unternehmenssteuern (Gewerbsteuer, Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) berücksichtigt.
212. Während die Ausschüttungsquote im Detailplanungszeitraum und im Übergangsjahr entsprechend der Unternehmensplanung auf 100 % fixiert wurde, haben wir für den Zeitraum der ewigen Rente eine langfristig zu erwartende marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % angenommen. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an historisch beobachtbaren Ausschüttungsquoten deutscher Unternehmen.
213. Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (fiktiv zugerechnete Thesaurierungsbeträge) zu berücksichtigen. Aus den unterschiedlichen Zufluss- und Realisierungszeitpunkten resultieren unterschiedliche effektive Steuerbelastungen. 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.
214. Entsprechend den Empfehlungen des IDW sind wir im vorliegenden Bewertungsfall für die Ausschüttungen von einem typisierten persönlichen Steuersatz in Höhe der Abgeltungsteuer von 25,0 % zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % ausgegangen. Thesaurierungen führen zu Wertsteigerungen, die auf Basis der getroffenen Typisierung einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung unterliegen. Diese haben wir unter Annahme langer Haltedauern mit 13,2 % (einschließlich Solidaritätszuschlag) bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern berücksichtigt.

2. biw

a) Detailplanungsphase

215. Die folgende Tabelle zeigt die Planungsrechnung für den Geschäftsbereich biw für die Planjahre 2017 bis 2021 sowie nachrichtlich das Vergangenheitsjahr 2016:

Geschäftsbereich biw**Gewinn- und Verlustrechnung**

in Mio. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatzerlöse IT-Geschäft	0,0	-	-	-	-	-
Provisionserträge	59,2	55,4	58,4	60,7	62,7	64,6
Zinserträge	4,5	9,7	11,6	10,5	11,1	11,7
Sonstige betriebliche Erträge	7,0	10,3	10,6	10,9	11,2	11,6
Umsatzerlöse	70,7	75,4	80,6	82,1	85,1	87,9
Aufwand IT-Geschäft	(1,6)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
Provisionsaufwand	(24,7)	(29,2)	(31,0)	(31,9)	(32,6)	(33,5)
Zinsaufwand	(1,3)	(1,8)	(2,1)	(2,3)	(2,5)	(2,7)
Sonstiger betrieblicher Aufwand	(4,9)	(6,1)	(6,3)	(6,4)	(6,5)	(6,7)
Materialaufwand	(32,4)	(39,6)	(40,8)	(42,1)	(43,1)	(44,6)
Deckungsbeitrag I	38,3	36,8	39,8	40,0	42,0	43,4
Personalaufwand	(6,9)	(10,0)	(10,3)	(10,5)	(10,7)	(10,9)
Sonstige betr. Aufwendungen	(19,6)	(17,0)	(17,2)	(16,6)	(16,6)	(16,7)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	11,9	9,8	12,3	13,0	14,7	15,9
Abschreibungen auf Vermögenswerte	(0,5)	(0,4)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Operatives Ergebnis (EBIT)	11,4	9,3	12,1	12,8	14,5	15,8
Übrige Finanz-/Zinserträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Übrige Finanz-/Zinsaufwendungen	(1,0)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,0)	-
Finanzergebnis	(1,0)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,0)	0,0
Ergebnis vor Steuern (EBT)	10,4	9,2	11,9	12,8	14,5	15,8

Quelle: biw

216. Die Entwicklung der Umsatzerlöse wird wesentlich geprägt durch die Erwartungen der Gesellschaft zur Entwicklung der Provisionserträge. Im gesamten Planungszeitraum liegt der Anteil der Provisionserträge an den Umsatzerlösen auf einem Niveau von 72,4% bis 74,0% und wird damit nahezu konstant geplant. Die Provisionserträge sollen sich, ausgehend von 59,2 Mio. EUR im Jahr 2016, auf 64,6 Mio. EUR im Jahr 2021 entwickeln. Das geplante Wachstum der Provisionserträge im Planungszeitraum 2017 bis 2021 von jährlich durchschnittlich rd. 3,9% reflektiert im Vergleich zum breiteren FinTech-Markt die aufgrund der Marktkonsolidierung der vergangenen Jahre fortgeschrittene Marktreife des Online-Brokeragesektors. Ursächlich für den Rückgang der Provisionserträge im Jahresvergleich 2016/2017 sind im Wesentlichen Umgliederungen zwischen den Provisionserträgen und den sonstigen betrieblichen Erträgen. Insbesondere wurden in 2016 das Devisenkursergebnis i.H.v. rd. 1,4 Mio. EUR, der Ergebnisbeitrag der BankM i.H.v. rd. 2,5 Mio. EUR, der Ergebnisbeitrag der KochBank i.H.v. rd. 2,5 Mio. EUR sowie eine anteilige Rückvergütung der XCOM für den Arbitragehandel i.H.v. rd. 0,4 Mio. EUR in den Provisionserträgen ausgewiesen. Dem stehen im Jahresvergleich gesteigerte Erträge aus dem Brokeragegeschäft sowie dem Neukundengeschäft in den sonstigen Geschäftsfeldern entgegen.
217. Die Entwicklung der Provisionserträge korreliert mit den Prognosen zur Anzahl der in einem Geschäftsjahr durchgeführten Wertpapiertransaktionen. Dabei differenziert die biw aufgrund unterschiedlicher Kundengruppen zwischen den Brokern flatex GmbH, ViTrade GmbH und andere (z.B. Brokerport) sowie zwischen den Produktgruppen Kassa, OTC, CFD und FX. Die Historie hat gezeigt, dass die Kunden der flatex GmbH stark auf politische bzw. globalwirtschaftliche Ereignisse reagieren. Aufgrund der anstehenden Wahlen in Frankreich und Deutschland, der Halbzeitwahlen

in den USA sowie zinspolitischer Entscheidungen wurde für die Planjahre 2017 und 2018 daher ein vergleichsweise starkes Wachstum von 5,0% in den Produktgruppen Kassa und OTC geplant, welches im weiteren Planungsverlauf auf 2,0% zurückgeht. Für den CFD Handel wurde aufgrund restriktiverer Vorgaben des Regulators für alle operativen Gesellschaften nur ein moderates Wachstum von 1,0% p.a. geplant. Die übrigen Kunden hingegen, insbesondere die der ViTrade GmbH (sog. Heavy-Trader), handeln weitestgehend unabhängig von politischen Großereignissen auf einem konstant hohen Niveau. Für die OTC- und Kassageschäfte dieser Kundengruppen wurde daher nur ein Wachstum von 0,5% im Planungszeitraum vorgesehen. Insgesamt erscheint die auf einer Fortschreibung des zyklischen Jahresverlaufs der Vorjahre basierende Planung der Anzahl erwarteter Wertpapiertransaktionen nachvollziehbar und plausibel.

218. Für die ebenfalls in den Provisionserträgen abgebildete Entwicklung des Bestandsgeschäfts der Bereiche Custodian Business, Payment, Banking/Mandanten und Sonstige wird ein jährlich durchschnittliches Wachstum von -4,1%, 2,0%, -0,1% bzw. 15,3% geplant. Im Custodian Business wird die aufgrund Geschäftsauslauf rückläufige Entwicklung von Jung DMS fortgeschrieben, was die negative Wachstumsrate erklärt. Gleichfalls wird im Bereich Banking/Mandanten der Wegfall der IKB in der Planung berücksichtigt, welche durch das Bestandsgeschäft mit der Pfandbriefbank sowie Whitebox sukzessive kompensiert werden soll. Das starke Wachstum im Bereich Sonstige ist im Wesentlichen bedingt durch die Fortschreibung der positiven Entwicklung bei auxmoney, micropayment, Savedo und Crosslend. Die Planung des Neugeschäfts 2017 basiert nach Angaben der Bank auf tatsächlichen abgegebenen Preisindikationen für vier im Fokus stehende Neukunden. Zudem ist für die Folgejahre der Hinzugewinn jeweils eines weiteren großen Neukunden in der Planung abgebildet.
219. Für den Zinsertrag ist, ausgehend von einem Niveau von 4,5 Mio. EUR im Jahr 2016, ein Wachstum auf 11,7 Mio. EUR im Jahr 2021 vorgesehen. Dies entspricht einem jährlich durchschnittlichen Wachstum von 21,2% (CAGR). Der Anstieg basiert im Wesentlichen auf dem im aktuellen Geschäftsjahr initiierten Ausbau des Kreditportfolios. Die biw plant mit einer Steigerung der Kreditausreichungen von 125,0 Mio. EUR im Jahre 2016 auf 242,0 Mio. EUR in 2017 bis hin zu 311,9 Mio. EUR im Jahr 2021, was einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate von 20,1% entspricht. Zur Ermittlung des Zinsertrages wird mit den tatsächlichen Kundenkonditionen geplant, was bei einem aktuell vorherrschenden Zinsniveau von nahe null Prozent als valide Planungsannahme betrachtet werden kann. Für den gesamten Planungszeitraum ergibt sich daraus eine durchschnittliche gewichtete Bruttozinsmarge von rd. 3,9%, die über die einzelnen Planjahre auf einem annähernd konstanten Niveau geplant wird. Zum ersten Quartal 2017 konnte das Kreditportfolio bereits auf 153,3 Mio. EUR ausgebaut werden, wodurch rd. ein Viertel (24,1%) des gegenüber dem Vorjahr geplanten Wachstums realisiert werden konnte. Die durchschnittlich realisierte Rendite auf das Kreditexposure lag in diesem Zeitraum bei rd. 4,4% und damit leicht über dem durchschnittlichen Planansatz.

220. Für die Jahre 2017 und 2018 wird zudem die Weiterreichung der negativen EZB-Einlagenzinsen an die Kunden im Zinsertrag berücksichtigt. Der sich hieraus ergebende Ertrag wird anhand der Höhe der Kundeneinlagen (800 bis 950 Mio. EUR) sowie des tatsächlich in Rechnung gestellten Zinssatzes von 0,4% ermittelt. Für das Jahr 2018 ist ein sukzessiver Auslauf dieser Praxis geplant. Die Einführung negativer Einlagenzinsen führte zwar zu einem Abfluss von rd. 30% der Kundeneinlagen, hatte auskunftsgemäß jedoch keinen Einfluss auf die Tradingaktivitäten.
221. In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind insbesondere Erträge aus dem Arbitragegeschäft sowie die Erträge aus den Bereichen ECM / ECM – Trading abgebildet. Der Arbitragehandel wurde im laufenden Geschäftsjahr von der XCOM auf die biw übertragen, wodurch die sonstigen betrieblichen Erträge in 2017 um rd. 1,9 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr ansteigen. Ausgangspunkt der Planung des Arbitragegeschäfts bildet ein historisch ermittelter Durchschnittswert, welcher gemäß den der Planung zugrundeliegenden Wachstumsraten geplant wird. Zudem ist in den sonstigen betrieblichen Erträgen im Bereich ECM / ECM – Trading nach der Umgliederung aus dem Provisionsertrag seit 2017 der Ergebnisbeitrag der BankM i.H.v. rd. 2,8 Mio. EUR, der Ergebnisbeitrag KochBank i.H.v. rd. 2,7 Mio. EUR sowie das Devisenergebnis i.H.v. rd. 1,3 Mio. EUR enthalten. Für den Bereich ECM ist ein moderates Wachstum im Zahlstellen- und IPO-Geschäft vorgesehen. Das Wachstum im Bereich ECM – Trading resultiert im Wesentlichen aus einer weiterhin positiven Einschätzung zur Entwicklung des durch die Marke KochBank repräsentierten Segments Equity Brokerage. Insgesamt führen die Umgliederungen aus dem Provisionsertrag (in Summe rd. 8,7 Mio. EUR) sowie die in 2017 entfallenden Sondereffekte (Auflösung von Einzelwertberichtigungen bzw. Rückstellungen, siehe Tz. 136) zu im Jahresvergleich 2016/2017 um rd. 3,3 Mio. EUR ansteigend geplanten sonstigen betrieblichen Erträgen.
222. Der Aufwand im IT-Geschäft resultiert ausschließlich aus der ViTrade GmbH. Darin abgebildet sind im Wesentlichen Lizenzgebühren für die Kursversorgung der Trader sowie eine Aufwandspauschale für die von der XCOM bezogenen IT-Leistungen. Ursächlich für das moderate Wachstum im Planungszeitraum 2017 bis 2021 (CAGR 0,6%) ist die Aufwandspauschale der XCOM, für die aufgrund der zwischen den Gesellschaften getroffenen Vereinbarung ein konstantes Niveau geplant wurde.
223. Die Provisionsaufwendungen werden analog zu den Provisionserträgen geplant und bilden im Wesentlichen den Anteil der an die verbundenen Unternehmen (insbesondere flatex GmbH) ausgekehrten Ergebnisbestandteile ab. Diesen Sachverhalt widerspiegelnd liegt das Verhältnis der Provisionsaufwendungen zu den Provisionserträgen im gesamten Planungszeitraum auf einem nahezu konstanten Niveau zwischen 51,9% und 53,0%. Ebenfalls im Provisionsaufwand abgebildet sind Aufwendungen für die Bereitstellung von Arbitrage-Systemen durch die XCOM i.H.v. rd. 0,6 Mio. EUR p.a., welche gemäß der vertraglichen Vereinbarungen fakturiert werden. Im Durchschnitt wird mit einem Nettoertrag aus dem Arbitragegeschäft in Höhe von 100 Tsd. EUR pro Monat geplant. Weitere Gründe für den Anstieg der Provisionsaufwendungen im Jahresver-

gleich 2016/2017 - neben dem Ausbau des Brokeragegeschäfts und der Umgliederung des Arbitragehandels - sind im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Einführung des TARGET2-Securities Systems (Plattform für die zentrale Abwicklung von Wertpapiergeschäften in der EU) i.H.v. rd. 1,4 Mio. EUR, ein nicht an die Kunden weiterbelastbarer Anstieg der Verwahrkosten bei Auslandsbörsen (rd. 0,3 Mio. EUR) sowie erhöhte Aufwendungen aus dem Neukundengeschäft (rd. 0,3 Mio. EUR).

224. Vergleichbar zu den Provisionsaufwendungen beinhalten die Zinsaufwendungen im Wesentlichen den an die flatex GmbH weitergeleiteten Anteil der Zinserträge aus dem Kreditgeschäft mit flatex-Kunden (Lombard- und flex-Kredite). Gemäß der vertraglichen Vereinbarungen werden 75,0% dieser Erträge als Entgelt für die Vertriebsleistung weitergereicht. Das Verhältnis Zinsaufwand zu Zinsertrag liegt in den ersten beiden Planjahren bei 18,8% bzw. 18,4% und steigt mit dem Wegfall der Zinserträge aus der Weiterbelastung der Negativzinsen auf Kundeneinlagen auf ein Niveau von 22,3% bis 23,3%.
225. Im sonstigen betrieblichen Aufwand sind insbesondere die Aufwendungen aus den Bereichen ECM/ECM – Trading sowie erwartete Verluste aus dem Arbitragehandel abgebildet. Im Jahresvergleich 2016/2017 erhöht sich der sonstige betriebliche Aufwand um rd. 1,2 Mio. EUR, wovon rd. 0,5 Mio. EUR auf den Arbitragehandel und rd. 0,6 Mio. EUR auf die BankM entfallen. Während sich die Aufwendungen im Bereich ECM – Trading analog zu den entsprechenden Erträgen entwickeln (konstante Aufwandsquote von 66,2% im Planungszeitraum) wird für den Bereich ECM mit einem leichten Rückgang der Aufwendungen im Zeitablauf aufgrund der Standardisierung von IPO-Prozessen und infolgedessen mit einer Ausweitung der Margen geplant. Potenzielle Verluste aus dem Arbitragegeschäft werden anhand eines historisch abgeleiteten Pauschalansatzes i.H.v. 40 Tsd. EUR pro Monat in der Planungsrechnung berücksichtigt. Insgesamt ergibt sich daraus ein jährlich durchschnittliches Wachstum des sonstigen betrieblichen Aufwandes von 6,6%, welches um 4 Prozentpunkte unter der korrespondierenden Wachstumsrate der sonstigen betrieblichen Erträge liegt.
226. Die Entwicklung des Personalaufwandes wird im Wesentlichen von der geplanten Entwicklung der Gehälter und Sozialabgaben bestimmt. Für beide Positionen ist ein Wachstum gemäß der allgemeinen Preissteigerungsraten vorgesehen, was in einer jährlichen durchschnittlichen Wachstumsrate von 1,9% bzw. 2,5% im Planungszeitraum 2017 bis 2021 resultiert. In der Planung berücksichtigt ist der Aufbau sechs neuer Mitarbeiterkapazitäten im Bereich Customer Service, drei neuer Mitarbeiter in der Wertpapierabwicklung sowie zwei neuer Mitarbeiter in Revision und Treasury. Ein Teil der zusätzlichen Aufwendungen kann durch das Ausscheiden eines Vorstandes in 2017 kompensiert werden. Annahmegemäß gleichen sich Effizienzgewinne und Gehaltssteigerungen in den ersten Planjahren aus. Insgesamt ist das Verhältnis Personalkosten zu Umsatzerlösen leicht rückläufig (13,3% in 2017, 12,4% in 2021), was insbesondere im Ausbau des vergleichsweise weniger personalintensiven Kreditgeschäfts begründet liegt. Der Anstieg des Personalaufwands im

Jahresvergleich 2016/2017 ist zudem durch die Anpassung einer Managementumlage mit der XCOM und FinTech-Group i.H.v. jährlich rd. 1,8 Mio. EUR (in 2016 rd. 1,2 Mio. EUR) bedingt.

227. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen entwickeln sich im Planungszeitraum insgesamt leicht rückläufig. Der im Jahresvergleich 2016/2017 deutliche Rückgang um rd. 2,6 Mio. EUR ist im Wesentlichen auf eine Reduzierung des Sportsponsorings sowie geringere Beiträge und Gebühren zurückzuführen. Während für das Gros der Einzelpositionen im Planungszeitraum eine geringe positive Wachstumsrate auf Niveau der Inflationsrate vorgesehen ist, ist die insgesamt rückläufige Entwicklung im Wesentlichen auf die Positionen EDV- und Telekommunikationskosten sowie Sonstige Kosten zurückzuführen. Die EDV- und Telekommunikationskosten sollen durch verstärkte Nutzung kostengünstiger moderner Technologien (z.B. VoIP) reduziert werden. Die Entwicklung der Sonstigen Kosten erklärt sich im Wesentlichen aus der Vorgehensweise bei der Planung der Risikovorsorge für das Kreditgeschäft. Insgesamt ist die Bildung einer Risikovorsorge i.H.v. 0,5% des Kreditbestandes zum Ende der jeweiligen Planungsperiode vorgesehen, wobei die initiale Bildung über die beiden Planjahre 2017 und 2018 zu je 50,0% erfolgt. Dadurch entstehen in diesen Jahren Aufwendungen von 0,6 bzw. 0,7 Mio. EUR. In den Folgejahren erfolgt eine Zuführung zu der Risikovorsorge lediglich in Höhe des Kreditwachstums. Implizit wird damit unterstellt, dass es zu keinen Ausfällen im Kreditgeschäft kommt.
228. Insgesamt und auf Basis der beschriebenen Entwicklung von Erträgen und Aufwendungen ergibt sich eine von 73,4% in 2017 auf 63,4% in 2021 um zehn Prozentpunkte rückläufige Cost-Income-Ratio (Verhältnis Personal- und sonstiger betrieblicher Aufwand zu Deckungsbeitrag I). Diese korrespondiert mit einer im Planungszeitraum von 13,0% auf 18,1% steigenden EBITDA-Marge. Beide Kennzahlen spiegeln die geplante Ausweitung der Erträge (insbesondere im Kreditgeschäft) bei gleichzeitig geplanten Effizienzgewinnen auf der Kostenseite wider. Aufgrund rückläufig geplanter Abschreibungen auf Vermögenswerte (CAGR 2016 bis 2021: 25,4%) sowie einem im Planungszeitraum zunehmend rückläufigen negativen Finanzergebnis wird die skizzierte positive Ergebnisentwicklung der biw weiter verstärkt. Insgesamt und unter Berücksichtigung von Abschreibungen und Investitionen auf Ebene der biw AG und der ViTrade GmbH ergibt sich für den Geschäftsbereich biw ein jährlich durchschnittliches Wachstum des Vorsteuerergebnisses von 8,7%.
229. Die Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBT im Detailplanungszeitraum spiegelt insbesondere die Erwartungen der Gesellschaft bezüglich der Entwicklung des Brokerage- und Kreditgeschäfts sowie der Effizienzsteigerung wider. Dabei stellt das Kreditgeschäft den wesentlichen Wachstumstreiber dar. Die angestrebte Profitabilität ist insbesondere auch davon abhängig, wie sich die Volatilität der Märkte in den kommenden Jahren entwickelt und ob es gelingt, das Kreditportfolio wie erwartet auszubauen und die geplanten Zinsmargen zu realisieren. Vor dem Hintergrund stark steigender Umsatzerlöse im Planungszeitraum und einer sukzessive verbesserten Profitabilität schätzen wir die Ziele der Gesellschaft im Geschäftsbereich biw als ambitioniert, aber realisierbar ein.

b) Phase der ewigen Rente

230. Auf Basis der vorstehenden Analysen haben wir in Bezug auf ein nachhaltig zu erwartendes Umsatz- und Ergebnisniveau der biw die folgenden Überlegungen angestellt:
231. Das Geschäft der biw, insbesondere das Brokeragegeschäft, ist in weiten Teilen von der Volatilität der Aktienmärkte geprägt, deren Entwicklung nur schwer zu prognostizieren ist. Jedoch hat die Analyse der Planungstreue gezeigt, dass es der Gesellschaft in den vergangenen Jahren 2014 bis 2016 regelmäßig gelang, den geplanten Provisionsüberschuss mit einer Abweichung von ca. +/- 2,0% zu erreichen.
232. Die Planung des Ausbaus des Kreditportfolios ist aufgrund der fehlenden Erfahrungswerte naturgemäß mit Unsicherheiten verbunden. Auf Basis der für das erste Quartal 2017 realisierten Zahlen zur Ausweitung des Kreditportfolios sowie am Markt realisierter Zinssätze hat die Bank jedoch gezeigt, dass sie in der Lage ist, die ambitionierten Wachstumsziele auch zu erreichen.
233. Das Planniveau bei den Personal- und Sachkosten wurde in der Vergangenheit regelmäßig überschritten. Im Rahmen der vorliegenden Planung geht die Bank von Effizienzsteigerungen und dadurch von insgesamt unter dem Niveau der Umsatzplanung zurückbleibenden Wachstumsraten aus. Vor dem Hintergrund der letzten Planungsrunde kann erwartet werden, dass sich die Bank zukünftig auf Planniveau bewegt.
234. Die für das letzte Planjahr 2021 geplante EBITDA-Marge liegt mit 18,1% um 1,3 Prozentpunkte über dem in 2016 realisierten Wert. Die Cost-Income Ratio liegt mit 63,4% um 5,6 Prozentpunkte darunter. Beide Veränderungen der Kennzahlen sind unseres Erachtens Anzeichen einer ambitionierten Planung. Der von 16,6% in 2016 auf 13,7% in 2021 rückläufige Return on Equity ist auf die durch den Ausbau des Kreditgeschäfts notwendige Erhöhung der Eigenkapitalquote zurückzuführen und daher nicht als Indikator einer entgegengesetzten Entwicklung zu verstehen.
235. Vor diesem Hintergrund halten wir ein nachhaltiges Ergebnisniveau in Höhe des im letzten Planjahr 2021 realisierten Ergebnisses vor Steuern für angemessen. Dieses Niveau berücksichtigt die langfristige Entwicklung im Brokeragegeschäft, den durch die aktuellen unternehmenspolitischen Entscheidungen verwurzelten Ausbau des Kreditgeschäfts sowie eine geplante kostenseitige Effizienzsteigerung.

c) Nettoausschüttungen nach persönlichen Steuern

236. Bei der Ableitung der Nettoausschüttungen nach persönlichen Steuern haben wir eine Planungsverlängerung um drei Jahre vorgenommen, um die weitere Stärkung der Eigenkapitalquote zu berücksichtigen. Die prognostizierten Ergebnisse vor Steuern (EBT) haben wir unter Berücksichtigung des um die jenseits des Detailplanungszeitraums erwarteten Thesaurierungen angepassten Kapitaldispositionsbeitrages, der Unternehmenssteuern, der Besteuerung nicht-abzugsfähiger Be-

triebsausgaben sowie der Ertragsteuern der Anteilseigner in erwartete Nettoausschüttungen an die Anteilseigner überführt. Auf Basis der nachstehend beschriebenen Vorgehensweise und getroffenen Annahmen leiten sich die erwarteten Nettoausschüttungen an die Anteilseigner wie folgt ab:

biw
Zu diskontierende Nettoausschüttungen

in Mio. EUR	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Ewige Rente ab 2025
EBT - ohne Anpassungen	9,2	11,9	12,8	14,5	15,8	16,0	16,1	16,3	16,4
Anpassung Kapitaldispositionsbeitrag	-	-	-	-	-	-	-	0,1	0,2
EBT - nach Anpassungen	9,2	11,9	12,8	14,5	15,8	16,0	16,1	16,4	16,6
Unternehmenssteuern	(2,9)	(3,7)	(4,0)	(4,5)	(4,9)	(5,0)	(5,0)	(5,1)	(5,2)
Ausschüttungsfähiges Ergebnis	6,3	8,2	8,8	10,0	10,9	11,0	11,1	11,3	11,5
Thesaurierung	(5,1)	(7,0)	(7,6)	(8,9)	(9,8)	(8,9)	(9,0)	(1,0)	(5,7)
<i>davon regulatorische Anforderungen</i>									(1,0)
<i>davon Wiederanlage zu Eigenkapitalkosten</i>									(4,7)
Kapitalherabsetzung (+) / Kapitalerhöhung (-)	1,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausschüttung aus Ergebnis nach Steuern	3,0	1,2	1,2	1,1	1,1	2,1	2,1	10,3	5,7
Besteuerung nicht abzugsfähige Betriebsausgaben	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,3)	(0,2)
Gewinnausschüttung	2,9	1,2	1,2	1,1	1,1	2,0	2,0	10,0	5,6
Persönliche Ertragssteuern	(0,8)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,5)	(0,5)	(2,6)	(1,5)
Ausschüttung (nach ESt)	2,1	0,9	0,9	0,8	0,8	1,5	1,5	7,4	4,1
Fiktive Zurechnung von Thesaurierungen									4,7
Besteuerung nicht abzugsfähige Betriebsausgaben									(0,1)
Persönliche Ertragssteuer auf fiktive Zurechnung									(0,6)
Zu diskontierende Nettoausschüttungen	2,1	0,9	0,9	0,8	0,8	1,5	1,5	7,4	9,1

Quelle: XCOM AG, PwC-Analyse

237. Betriebliche Ertragsteuern haben wir in Höhe der für die biw AG durchschnittlichen Steuerquote von 31,2% angesetzt. Dabei wurden für die in Deutschland anfallenden Unternehmenssteuern grundsätzlich die Gewerbesteuer, die Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag unter Berücksichtigung der anteiligen Besteuerung von Beteiligungserträgen als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben angesetzt.
238. Abweichend zur XCOM wurden die Ausschüttungen der biw nicht anhand einer fixen Ausschüttungsquote, sondern – wie bei der Bewertung von Banken üblich – an den aufsichtsrechtlichen Vorgaben zur Höhe des vorzuhaltenden haftenden Eigenkapitals geplant. Dabei wird im Allgemeinen angenommen, dass der Anteil des Jahresüberschusses, welcher nicht zur Erreichung der aufsichtsrechtlichen bzw. dem Wettbewerbsumfeld entsprechenden Kapitalquoten im Folgejahr thesauriert werden muss, ausgeschüttet werden kann.
239. Im konkreten Fall der biw haben wir die Höhe der Ausschüttung im Planungszeitraum anhand der von der Gesellschaft geplanten Kernkapitalquote (haftendes Eigenkapital im Verhältnis zu RWA) bemessen. Die Kapitalplanung der biw sieht eine im Zeitverlauf von 11,9% in 2017 auf 18,3% in 2022 steigende Kernkapitalquote vor. Nachhaltig plant die Gesellschaft jedoch mit einer höheren, auf dem Niveau der Wettbewerber liegenden Kernkapitalquote von 22,0%. Damit wird der historisch bedingten, relativen Unterkapitalisierung mittel- bis langfristig entsprechend entgegengewirkt. Die Gesellschaft trägt damit auch der Anpassung ihres Geschäftsmodells Rechnung: Wurde historisch ein Großteil der Anlagen des Passivüberhangs bei der Europäischen Zentralbank getä-

tigt, so erfordert der Ausbau des risikoreicheren Kreditgeschäfts eine zunehmende Stärkung der Kapitaldeckung.

240. Wir haben die von der Gesellschaft genannten Ziel-Kapitalquoten durch eigene Analysen verprobt. Dazu haben wir die in den vergangenen drei Jahren von den Wettbewerbern realisierten Kernkapitalquoten erhoben und vergleichend nebeneinander gestellt. Da nicht alle Peer-Unternehmen die entsprechenden Kapitalquoten veröffentlichen, konnten wir nur die in der nachfolgenden Tabelle aufgelisteten Unternehmen in unsere Analyse mit einbeziehen. Die Auswertung zeigt, dass die Peer-Unternehmen eine Kernkapitalquote von durchschnittlich rd. 30,0% erreichen. Die von der biw angestrebte Kapitalquote von 22,0% liegt damit auf dem Durchschnittsniveau des ersten Quartil der Vergleichsunternehmen.

biw - Peer-Group

Tier 1 Capital Ratio

in %	2014	2015	2016	Ø
comdirect bank Aktiengesellschaft	42,1	36,3	38,8	39,1
Swissquote Group Holding Ltd	23,3	22,0	24,5	23,3
BinckBank N.V.	37,1	40,2	31,9	36,4
E*TRADE Financial Corporation	19,6	39,3	38,3	32,4
Avanza Bank Holding AB	13,4	16,3	17,9	15,9
Minimum	13,4	16,3	17,9	15,9
Erstes Quartil	19,6	22,0	24,5	22,0
Mittelwert	27,1	30,8	30,3	29,4
Median	23,3	36,3	31,9	30,5
Drittel Quartil	37,1	39,3	38,3	38,2
Maximum	42,1	40,2	38,8	40,4

Quelle: Capital IQ, Geschäftsberichte, PwC-Analyse

241. Um die mittel- bis langfristige angestrebte Kernkapitalquote zu erreichen, sind gegenüber dem letzten Planjahr des Detailplanungszeitraums zusätzliche Thesaurierungen erforderlich. Hierzu haben wir eine Verlängerung der Planung um drei weitere Planjahre vorgenommen, innerhalb derer sowohl das Ergebnis nach Steuern als auch die RWA vereinfachend mit einer Wachstumsrate von 1,0% fortgeschrieben wurden. Auf Basis dieser Vorgehensweise wurde im Jahr 2024 die Zielkapitalquote von 22,0% erreicht, sodass unter Berücksichtigung einer nachhaltigen Wachstumsrate eine Fortschreibung in die ewige Rente erfolgen konnte. Einhergehend mit der für die Phase der ewigen Rente angenommenen Wachstumsrate ist eine entsprechende Thesaurierung von Kernkapital in der Nachhaltigkeit zu berücksichtigen. Die Verzinsung dieser Thesaurierungen findet implizit ihren Niederschlag im nachhaltig wachsenden Kapitaldispositionsbeitrag.
242. Die Höhe des nachhaltig zu thesaurierenden Betrages ergibt sich auf Basis des von der Bank für das Jahr 2024 geplanten Kernkapitals. Auf Grundlage des angenommenen nachhaltigen Wachstums

haben wir eine notwendige nachhaltige Kernkapitalthesaurierung in Höhe von rd. 1,0 Mio. EUR ermittelt.

243. Die unten dargestellte Kapitalplanung berücksichtigt, dass der in einer Periode anfallende Jahresüberschuss erst nach dessen Feststellung in der Folgeperiode zum haftenden Eigenkapital hinzuaddiert werden kann. Zwischen der GuV- und Kapitalplanung besteht daher ein Periodenversatz. Zudem wird in 2017 eine Erhöhung der Kapitalrücklage um netto 2,0 Mio. EUR abgebildet, die aus der Verschmelzung mit der ViTrade GmbH (Einbringung von Eigenkapital in Höhe des Stammkapitals der ViTrade GmbH) resultiert. Der Bilanzgewinn der ViTrade GmbH zum 31. Dezember 2016 in Höhe von rd. 1,8 Mio. EUR wurde mit Gesellschafterbeschluss vom 10. April 2017 an die Alleingeschafterin XCOM Finanz GmbH ausgeschüttet. Da dieser Betrag nicht zur Erreichung der Zielkapitalquote der biw für das Jahr 2017 benötigt wird, haben wir den an die XCOM Finanz GmbH ausgeschütteten Bilanzgewinn der ViTrade GmbH als zusätzliche Entnahme von Eigenkapital berücksichtigt.

biw Eigenkapitalplanung in Min. EUR	Plan								Ewige Rente ab 2025
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Haftendes EK Beginn der Periode	33,2	41,2	46,3	53,3	60,9	69,8	79,5	88,4	97,4
EAT der Vorperiode	6,0	6,3	8,2	8,8	10,0	10,9	11,0	11,1	11,3
Ausschüttung	-	(1,2)	(1,2)	(1,2)	(1,1)	(1,1)	(2,1)	(2,1)	(10,3)
Veränderung Gewinnrücklage	6,0	6,1	7,0	7,6	8,9	9,8	8,9	9,0	1,0
Erhöhung Kapitalrücklage	3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Zusätzliche Entnahme (-) / Zuführung (+)	(1,8)	-	-	-	-	-	-	-	-
Haftendes EK Ende der Periode	41,2	46,3	53,3	60,9	69,8	79,5	88,4	97,4	98,4

Anmerkung: Das haftende Eigenkapital wird erst nach Feststellung des Jahresabschlusses (EAT) um Erhöhung der Gewinnrücklagen angepasst

Risikogewichtete Aktiva (RWA)	347,5	368,7	391,1	408,8	428,5	434,2	436,5	442,9	447,3
Bilanzsumme	1.304,9	1.458,4	1.607,1	1.747,6	1.876,4	1.990,2	2.010,1	2.030,2	2.050,6
Treuhandverbindlichkeiten	132,4	148,0	163,1	177,3	190,4	202,0	204,0	206,0	208,1
Kernkapitalquote	11,9%	12,6%	13,6%	14,9%	16,3%	18,3%	20,2%	22,0%	22,0%
Leverage Ratio	27,4	27,3	26,1	24,8	23,2	21,5	19,4	17,7	17,7

Quelle: biw, PwC-Analyse

244. Als Nebenbedingung haben wir nachrichtlich die Entwicklung der Leverage Ratio (Bilanzsumme abzüglich Treuhandvermögen und haftendem Eigenkapital im Verhältnis zum haftenden Eigenkapital) dargestellt. Diese soll gemäß der aktuellen Empfehlung des Regulators einen Wert von 33,0 nicht übersteigen, was weder im Detailplanungszeitraum noch in der Planungsverlängerung oder der ewigen Rente der Fall ist.
245. Da aufgrund fortgeführter Thesaurierungen in den Jahren 2022 bis 2024 ein gegenüber der ursprünglichen Planung der biw erhöhter Eigenkapitalbestand angenommen wurde, wurde für diese Planjahre eine sich auf das Delta des Kapitalbestands beziehende zusätzliche Verzinsung (Kapitaldispositionsbeitrag) in Höhe des Basiszinssatzes (1,25%) ergebniswirksam berücksichtigt.
246. Für die Phase der ewigen Rente kann grundsätzlich typisierend angenommen werden, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten

ten der Alternativanlage ist. Wir haben ab dem Jahr 2025 eine Ausschüttungsquote von 50,0% unterstellt. Für die über die regulatorischen Anforderungen bzw. der am Wettbewerb bemessenen Ziel-Kapitalquote der Bank hinausgehenden thesaurierten Beträge wurde unterstellt, dass diese zukünftig die von den Kapitalgebern geforderten Kapitalkosten verdienen. Langfristig führen diese Erträge im Rahmen von Aktienrückkäufen bzw. Kursgewinnrealisierungen zu Zuflüssen an die Unternehmenseigner. Insofern haben wir den Barwert dieser Erträge in der ewigen Rente in Form einer fiktiven Zurechnung von Thesaurierungen abgebildet.

247. Entsprechend der Vorgehensweise bei der XCOM haben wir die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die fiktiv zugerechneten Thesaurierungsbeträge berücksichtigt. Dabei sind wir für die Ausschüttungen von einem typisierten persönlichen Steuersatz in Höhe der Abgeltungsteuer von 25,0 % zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % ausgegangen. Thesaurierungen führen zu Wertsteigerungen, die auf Basis der getroffenen Typisierung einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung unterliegen. Diese haben wir mit 13,2 % (einschließlich Solidaritätszuschlag) bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern berücksichtigt.

III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

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

1. Basiszinssatz

250. Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Hierbei bildet die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteter fristadäquater Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.
251. Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zugrunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d.h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.
252. Für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse haben wir einen barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatz aus der Zinsstrukturkurve für den Drei-Monats-Zeitraum vor dem Tag der Unterzeichnung dieser Gutachtlichen Stellungnahme abgeleitet (Quelle: Deutsche Bundesbank). Unter Berücksichtigung dieses barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes wurde ein gerundeter Basiszinssatz von derzeit 1,25 % p. a. abgeleitet.
253. Zu möglichen bewertungsrelevanten Auswirkungen veränderter Zinskonditionen zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung der XCOM AG (Bewertungsstichtag) verweisen wir auf Tz. 325.

2. Risikozuschlag

254. Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den Basiszinssatz abgelten.
255. Da Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlagerisiko) eingehen, ist ein Zuschlag zum Kapitalmarktzins notwendig (Risikozuschlag). Um Risikoäquivalenz mit dem zu diskontierenden Zahlungsstrom herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens orientieren.
256. Zur Bemessung des Risikozuschlags für das zu bewertende Unternehmen kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Entsprechend den berufs-

ständischen Verlautbarungen haben wir zur Bemessung des Risikozuschlags das so genannte Tax-CAPM herangezogen.

257. Auf der Grundlage des Tax-CAPM erhält man die unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des Beta-Faktors des Unternehmens mit der Marktrisikoprämie. Der Beta-Faktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Beta-Faktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Beta-Faktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert.
258. Die künftig erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, beispielsweise auf Basis eines Aktienindex, und den Renditen (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen abschätzen. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich vier bis sieben Prozent höhere Renditen erzielten als Anlagen in (quasi) risikofreien Kapitalmarktanlagen.
259. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW diskutiert in seinen Sitzungen regelmäßig die Einflussfaktoren zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes und aktualisiert bei nachhaltigen Veränderungen seine Empfehlungen entsprechend. Aufgrund von aktuellen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie basierend auf Prognosen von Finanzanalysten und Ratingagenturen implizit ermittelten Marktrisikoprämien kam der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern ab September 2012 an einer Bandbreite von 5,00 % bis 6,00 % zu orientieren.
260. Einzelne empirische Beobachtungen zeigen relativ konstante Gesamtrenditeforderungen der Kapitalmarktteilnehmer. Das Ergebnis einer solchen relativ konstanten Gesamtrenditeforderung ist, dass in unsicheren Zeiten gestiegene Marktrisikoprämien beobachtbar sind, die rechnerisch von reduzierten Basiszinssätzen begleitet werden, und umgekehrt. In der Vergangenheit war bei relativ moderaten Schwankungen des Basiszinssatzes der Ansatz einer konstanten, aus historischen Durchschnitten abgeleiteten Marktrisikoprämie grundsätzlich sachgerecht, da aus dieser vereinfachenden Vorgehensweise im Ergebnis relativ stabile Gesamtrenditeforderungen resultierten, die als gesuchte Alternativrenditen herangezogen werden konnten und auch empirisch beobachtbar waren. In der jüngeren Vergangenheit schlugen sich jedoch die krisenbedingt hohen Volatilitäten des Basiszinssatzes immer stärker in den sich rechnerisch bei Ansatz einer konstanten Marktrisikoprämie ergebenden Gesamtrenditeforderungen nieder. Demgegenüber bewegen sich die empirisch beobachtbaren impliziten Gesamtrenditeforderungen der Marktteilnehmer aber in einem engen Korridor, was die Annahme einer langfristig stabilen Gesamtrenditeforderung empirisch stützt.

261. In Übereinstimmung mit dieser Betrachtung liegen die impliziten Risikoprämien bei Aktien derzeit über dem Vorkrisenniveau der Banken- und Staatsschuldenkrise. Somit legen Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie auf Prognosen von Finanzanalysten basierende ex-ante Analysen zu impliziten Risikoprämien eine Orientierung eher am oberen Ende der Bandbreite historisch gemessener Aktienrenditen bzw. der daraus abgeleiteten Risikoprämien nahe.
262. Unter Berücksichtigung aller Umstände halten wir derzeit eine Marktrisikoprämie für die Bewertung der XCOM AG nach persönlichen Steuern von 5,50 % für sachgerecht.
263. Da weder die XCOM AG noch die biw AG börsennotiert sind, ist es nicht möglich, einen Beta-Faktor für das Unternehmen oder für die beiden Geschäftsbereiche aus den Kursdaten gehandelter Aktien unmittelbar abzuleiten.
264. Die Verwendung des Beta-Faktors des Mutterunternehmens FinTech Group AG erachten wir als nicht sachgerecht, da zum einen die XCOM AG erst im Laufe des Jahres 2015 durch die FinTech Group AG erworben wurde, und dementsprechend der Beta-Faktor des Mutterunternehmens das operative Risiko der XCOM AG nur teilweise reflektiert. Zum anderen lassen die hohen Bid/Ask-Spreads der FinTech Group AG-Aktie (Ø 5 Jahre: 3,4% / Ø 2 Jahre: 2,8% / in der Spitze bis zu 4,9%) auf eine geringe Liquidität der Aktie schließen.
265. Folglich wurden die Beta-Faktoren der XCOM sowie der biw anhand einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) jeweils separat ermittelt.
266. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche bzw. einer ähnlichen Produkt- und Marktstruktur an. In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen in direkt vergleichbaren Produkt- und Marktsegmenten an, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko unterliegen.
267. Zur Ableitung der Peer Group für die XCOM und für die biw haben wir vergleichbare Unternehmen herangezogen und dabei qualitative sowie quantitative Kriterien berücksichtigt. Für die Ableitung des Beta-Faktors ist es insbesondere notwendig, dass die Vergleichsunternehmen eine Börsennotierung mit einem ausreichend liquiden Handel aufweisen. Die notwendige Datenbasis für die Ableitung der Beta-Faktoren lieferte die Capital IQ Plattform von S&P Global Market Intelligence („Capital IQ“).
268. Aufgrund der deutlich unterschiedlichen Geschäftstätigkeit sowie der Regulierung der Bankgeschäfte und der Brokerage-Aktivitäten halten wir es für sachgerecht, für die XCOM und die biw

zunächst jeweils eine sogenannte „Long List“ vergleichbarer Unternehmen zu ermitteln und diese anschließend unter Berücksichtigung spezifischer in dem jeweiligen Geschäftsbereich bestehender Eigenschaften und Merkmale sowie unter Einhaltung bestimmter Liquiditätskriterien und statistischer Signifikanzkriterien auf jeweils eine eigenständig abgeleitete Peer Group zu verdichten.

269. Auf dieser Basis haben wir die folgenden Vergleichsunternehmen für die XCOM identifiziert:

- **Bottomline Technologies (de), Inc.**, Portsmouth/USA, („Bottomline“) bietet Software-Lösungen für verschiedene Branchen weltweit an. Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens ist auf vier Segmente aufgeteilt – Zahlungen und Transaktionsdokumente, Hosted Solutions, digitales Bankgeschäft und Sonstiges. Die Hauptkunden von Bottomline sind Banken und Finanzdienstleister. Neben dem Software-Geschäft bietet Bottomline auch Beratungsdienstleistung und IT-bezogene Schulungen an. Der Umsatz des Unternehmens betrug im Geschäftsjahr 2016 343,3 Mio. USD (GJ 2015: 330,9 Mio. USD). Das operative Ergebnis belief sich auf -2,7 Mio. USD (GJ 2015: -0,8 Mio. USD).
- **Fidessa group plc**, Woking/Großbritannien, („Fidessa“) bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Handels-, Investitions- und Informationslösungen für Finanzdienstleister weltweit an. Das Unternehmen bietet Zugang zu der Handelsgemeinschaft von Buy- und Sell-Side-Profis für Finanzinstitute, Investmentbanken, Broker und Hedge-Fonds an. Fidessa unterteilt seine Geschäftseinheiten in die Bereiche Sell- und Buy-Side. Der Sell-Side Bereich bietet Lösungen und Tools zur Unterstützung des Handels von sog. Cash Equities und Derivaten an. Der Buy-Side Bereich bietet diverse IT-Systeme für die Durchführung des Investitionsprozesses bei verschiedenen Asset-Klassen an. Im Jahr 2016 erzielte Fidessa einen Umsatz von 331,9 Mio. GBP (GJ 2015: 295,5 Mio. GBP) und ein operatives Ergebnis von 47,3 Mio. GBP (GJ 2015: 39,8 Mio. GBP).
- **GFT Technologies SE**, Stuttgart, („GFT“) bietet informationstechnologische Beratung und Lösungen für Retail- und Investmentbanking Kunden an. Die Dienstleistungen von GFT umfassen die Beratung bei der Entwicklung und Realisierung von kundenspezifischen IT-Projekten sowie anschließende Wartungsdienstleistungen. Im Geschäftsjahr 2016 betrug der Umsatz von GFT 422,6 Mio. EUR (GJ 2015: 373,5 Mio. EUR). Das operative Ergebnis stieg auf 38,6 Mio. EUR (GJ 2015: 34,5 Mio. EUR) an.
- **Temenos Group AG**, Genf/Schweiz, („Temenos“) entwickelt und vertreibt zusammen mit ihren Tochtergesellschaften integrierte Bankensoftware-Systeme vor allem für Banken und andere Finanzinstitute. Temenos bietet eine zentrale Bankplattform für Finanzinstitute. Die Software von Temenos ist eine integrierte, rollenspezifische und mehrkanalige Lösung, die Banken bei langfristigen Beziehungen zu ihren Einzelhandel- und Firmenkunden sowie wohlhabenden Kunden unterstützen. Im Jahr 2016 erzielte Temenos einen Gesamtumsatz von 635,1 Mio. CHF (GJ 2015: 543,4 Mio. CHF) sowie ein operatives Ergebnis von 148,0 Mio. CHF (GJ 2015: 96,9 Mio. CHF).

270. Für die biw wurden die folgenden Vergleichsunternehmen identifiziert:

- **Avanza Bank Holding AB (publ)**, Stockholm/Schweden, („Avanza“) bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Spar- und Investitionslösungen im Online-Betrieb in Schweden an. Das Unternehmen bietet sog. Credit-Linked-Notes, Aktien, Fonds, Investitionseinsparungen, Sparkonten, Hypotheken- und Wertpapierdarlehen an. In 2016 erreichte Avanza einen Umsatz von 1.050,0 Mio. SEK (GJ 2015: 1.023,0 Mio. SEK) sowie ein Ergebnis vor Steuern von 465 Mio. SEK (GJ 2015: 485 Mio. SEK).
- **BGC Partner, Inc.**, New York/USA, („BGC“) ist ein Brokerage-Unternehmen, das die Finanz- und Immobilienmärkte weltweit betreut. BGC ist in den zwei Segmenten Finanz- und Immobiliendienstleistungen tätig. Das Segment Finanzdienstleistungen bietet Maklerdienstleistungen für festverzinsliche Wertpapiere, Zinsswaps, Devisen, Aktien, Aktienderivate, Kreditderivate, Rohstoffe, Futures und strukturierte Wertpapiere an. Das Segment Immobiliendienstleistungen bietet Unternehmens- und Investitionsberatung sowie Immobilienfinanzierung, Begutachtungs- und Bewertungsdienstleistungen an. In 2015 erreichte BGC einen Umsatz in Höhe von 2.555,0 Mio. USD (GJ 2015: 1.751,6 Mio. USD) und ein Ergebnis vor Steuern von 93,5 Mio. USD (GJ 2015: -85,7 Mio. USD).
- **Binck Bank N.V.**, Amsterdam/Niederlande, („Binck Bank“) bietet zusammen mit ihren Tochterunternehmen Online-Brokerage-Dienstleistungen bei Finanzinstrumenten für Privatkunden, Unternehmen und unabhängige Vermögensverwalter in den Niederlanden, Belgien, Frankreich, Italien und Spanien an. Das Unternehmen bietet auch Handels-, Investitions- und Spardienstleistungen unter Verwendung einer europäischen IT-Basisplattform unter den Markennamen Binck und Alex an. Die Plattform bietet den Nutzern Zugang zu Finanzmärkten, professionellen Handelseinrichtungen und Analysewerkzeugen. Im Jahr 2016 erzielte Binck einen Umsatz von 168,2 Mio. EUR (GJ 2015: 194,5 Mio. EUR) sowie ein Ergebnis vor Steuern von 6,8 Mio. EUR (GJ 2015: 39,1 Mio. EUR).
- **E*Trade Financial Corporation**, New York/USA, („E*Trade“) ist ein Finanzdienstleister, der Brokerage und verwandte Produkte und Dienstleistungen vor allem für Privatanleger unter der Marke E*TRADE Financial zur Verfügung stellt. E*Trade bietet auch investitionsorientierte Bankprodukte für Einzelhändler an. Das Unternehmen bietet auch Software und Dienstleistungen für ihre Firmenkunden an. Dienstleistungen werden den Kunden über digitale Plattformen angeboten. Im Jahr 2016 hat E*Trade einen Umsatz von 2.087,0 Mio. USD (GJ 2015: 1.778,0 Mio. USD) und ein Ergebnis vor Steuern von 876,0 Mio. USD (GJ 2015: 603,0 Mio. USD) verbucht.
- **Investment Technology Group, Inc.** New York/USA, („ITG“) ist ein unabhängiges Broker- und Finanztechnologie-Unternehmen mit Absatzmärkten in den USA, Kanada, Europa und in der Region Asien-Pazifik. Das Unternehmen bietet verschiedene Lösungen für Vermögensverwalter und Broker-Händler an. ITG entwickelt Lösungen für das Portfoliomanagement sowie die Anlageforschung, Pre-Trade und Post-Trade-Analysen. Im Jahr 2016 erreichte ITG einen Umsatz von 464,4 Mio. USD (GJ 2015: 525,3 Mio. USD) und ein Ergebnis vor Steuern von -36,1 Mio. USD (GJ 2015: 14,3 Mio. USD).

- **TD Ameritrade Holding Corporation**, Omaha/USA, („TD Ameritrade“) bietet Wertpapier-Brokerage-Dienstleistungen und verwandte technologiebasierte Finanzdienstleistungen für Privatanleger, Händler und unabhängige registrierte Anlageberater in den Vereinigten Staaten an. Die Produkte und Dienstleistungen von TD Ameritrade umfassen eine Web-Plattform für selbstgesteuerte Privatanleger, eine webbasierte Plattform für Investoren und Händler, eine Desktop-Plattform für Händler und eine Handelssoftware. In 2016 erreichte TD einen Nettoumsatz von 3.274,0 Mio. USD (GJ 2015: 3.204 Mio. USD) und ein Ergebnis vor Steuern von 1.265 Mio. USD (GJ 2015: 1.273 Mio. USD).

271. Nachfolgend ist die Ableitung der Beta-Faktoren für die Vergleichsunternehmen der XCOM bzw. der biw auf Basis monatlicher Renditen über einen fünfjährigen Beobachtungszeitraum sowie auf Basis wöchentlicher Renditen über einen zweijährigen Beobachtungszeitraum dargestellt. Zur Regression wurden der MSCI World als breiter, globaler Aktienindex und zusätzlich weniger breite lokale Aktienindizes herangezogen.
272. Zur Ableitung des Beta-Faktors der XCOM haben wir die ermittelten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen unter Berücksichtigung der jeweiligen Kapitalstruktur im Regressionszeitraum in einen unverschuldeten Beta-Faktor überführt (sog. „Unlevering“).

Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen für XCOM

Peer Group	Sitz	Regression gegen globalen Index	5 Jahre monatlich	2 Jahre wöchentlich	Regression gegen lokalen Index	5 Jahre monatlich	2 Jahre wöchentlich
Betamline Technologies (de), Inc.	United States	MSCI World	1,4	1,1	S&P 500	1,5	1,0
Fidessa group plc	United Kingdom	MSCI World	1,4	1,1	STOXX Europe 600 Index	1,0	1,0
GFT Technologies	Germany	MSCI World	1,9	1,1	STOXX Europe 600 Index	1,5	1,1
Temenos	Switzerland	MSCI World	1,0	0,7	STOXX Europe 600 Index	0,8	0,7
Median			1,4	1,1		1,3	1,0
Beta-Faktor für XCOM							1,2

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

273. Den auf diese Weise abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktor haben wir im Bewertungskalkül an die erwartete künftige Kapitalstruktur der XCOM angepasst (sog. „Relevering“). Die Anpassung des Beta-Faktors an die periodenspezifische Kapitalstruktur wurde für die einzelnen Planperioden und für die Phase II vorgenommen.
274. Bei CRR-Kreditinstituten wie der biw AG ist die Vergleichbarkeit von Unternehmen der Peer Group aufgrund der geschäftsmodellbedingt hohen Verschuldung (Financial Leverage) und der regulierungsbedingt ähnlichen Kapitalstruktur auch ohne Un- und Relevering gegeben. Für die biw haben wir daher direkt auf beobachtbare (verschuldete) Beta-Faktoren abgestellt:

Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen für biw

Peer Group	Sitz	Regression gegen globalen Index	5 Jahre monatlich	2 Jahre wöchentlich	Regression gegen lokalen Index	5 Jahre monatlich	2 Jahre wöchentlich
Avanza Bank Holding AB (publ)	Sweden	MSCI World	1,1	0,9	STOXX Europe 600 Index	1,2	0,9
BGC Partners, Inc.	United States	MSCI World	1,0	1,3	S&P 500	1,3	1,3
BinckBank N.V.	Netherlands	MSCI World	0,8	1,2	STOXX Europe 600 Index	0,9	1,3
E*TRADE Financial Corporation	United States	MSCI World	1,5	1,8	S&P 500	1,6	1,7
Investment Technology Group, Inc.	United States	MSCI World	1,8	1,7	S&P 500	1,3	1,8
TD Ameritrade Holding Corporation	United States	MSCI World	1,4	1,6	S&P 500	1,4	1,6
Median			1,3	1,5		1,3	1,6
Beta-Faktor für biw							1,4

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

275. Auf Basis der vorstehenden Analysen haben wir im Ergebnis einen (unverschuldeten) Beta-Faktor von 1,2 für die XCOM und einen (verschuldeten) Beta-Faktor von 1,4 für die biw abgeleitet.

3. Wachstumsabschlag

276. Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus den Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im sogenannten Wertbeitrag aus Thesaurierung ebenfalls in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüber hinausgehende inflationsinduzierte Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.
277. Volkswirtschaftliche Prognosen der Economist Intelligence Unit Ltd., London/UK, („EIU“) erwarten für die Jahre 2017 bis 2021 eine Inflationsrate von 1,7 % bis 1,8 % p. a. für Deutschland und von 1,6 % bis 1,8 % p.a. für die Eurozone. Die bei Auftragsabschlüssen in der Vergangenheit beobachtbare Preisgestaltung lässt jedoch erkennen, dass inflationsinduzierte Preissteigerungen nicht vollständig an die Kunden weitergegeben werden können. Ausschlaggebend dafür ist künftig auch der in der FinTech-Branche zunehmende Wettbewerb und damit einhergehend ein entsprechender Preisdruck. Wir gehen daher davon aus, dass das nachhaltige preisbedingte Wachstum der XCOM-Gruppe bei 1,0 % und damit unterhalb der mittelfristig erwarteten Inflationsrate in Deutschland und der Eurozone liegen wird.

4. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

278. In der folgenden Tabelle sind die für die zu betrachtenden Zeiträume relevanten Kapitalisierungszinssätze der XCOM zusammenfassend dargestellt, wobei sich Veränderungen des Risikozuschlags aus Veränderungen der Finanzierungsstruktur im Detailplanungszeitraum und in der ewigen Rente ergeben:

XCOM

Eigenkapitalkosten	Plan						Ewige Rente ab 2023
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Basiszinssatz	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%
Persönliche Ertragsteuern auf Basiszinssatz	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%
Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%
Marktiskoprämie nach persönlichen Ertragssteuern	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Betafaktor (verschuldet)	1,24	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
Risikozuschlag	6,81%	6,76%	6,77%	6,77%	6,77%	6,76%	6,77%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)							-1,00%
Eigenkapitalkosten nach persönlichen Ertragsteuern und Wachstumsabschlag	7,73%	7,68%	7,69%	7,69%	7,69%	7,69%	6,69%

Quelle: PwC-Analyse

279. Vergleichbar hierzu stellt sich der Kapitalisierungszinssatz der biw im Betrachtungszeitraum wie folgt dar, wobei der Risikozuschlag aufgrund der Unbeachtlichkeit der Finanzierungsstruktur als konstant angenommen wird:

biw Eigenkapitalkosten	Plan								Ewige Rente ab 2026
	2017	2018	2018	2020	2021	2022	2023	2024	
Basiszinssatz	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%
Persönliche Ertragsteuern auf Basiszinssatz	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%	-0,33%
Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%	0,92%
Marktiskoprämie nach persönlichen Ertragssteuern	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Betafaktor (verschuldet)	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
Risikozuschlag	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%	7,70%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)									-1,00%
Eigenkapitalkosten nach persönlichen Ertragsteuern und Wachstumsabschlag	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	7,62%

Quelle: PwC-Analyse

IV. Ertragswert des operativen Geschäfts

1. XCOM

280. Falls ein Unternehmen nicht für begrenzte Dauer eingerichtet ist oder aufgrund besonderer Umstände eine begrenzte Dauer angenommen werden muss, wird für Unternehmensbewertungszwecke von einer unbegrenzten Lebensdauer ausgegangen. Dies gilt auch für den Fall, dass der jeweilige Erwerber seine Beteiligung nicht unbegrenzt halten will, da der von ihm beim Verkauf theoretisch erzielbare Preis identisch mit dem Barwert der dann erwarteten Nettoausschüttungen ist.
281. Der Ertragswert des Geschäftsbereichs XCOM ergibt sich aus der Summe der Barwerte der zu kapitalisierenden Dividenden und den künftigen Wertbeiträgen aus Thesaurierung. Für die Ermittlung der Barwerte der Nettoausschüttungen sind die prognostizierten Ergebnisse der Geschäftsjahre 2017 bis 2021 sowie des Übergangsjahres 2022 einzeln zu diskontieren. Die Diskontierung erfolgt jeweils auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, den 3. Juli 2017. Für die durchschnittlich entziehbaren Nettoausschüttungen ab dem Geschäftsjahr 2023 ergibt sich der Barwert nach der Formel der ewigen Rente. Der Barwert der ewigen Rente ist ebenfalls auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren:

XCOM		Plan					Ewige Rente
Ertragswertermittlung		2017	2018	2019	2020	2021	ab 2023
in Mio. EUR							
Zu die konförende Nettoausschüttungen		2,6	3,1	3,1	3,2	3,2	3,8
Eigenkapitalkosten		7,73%	7,66%	7,69%	7,69%	7,69%	6,69%
Periode		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0
Barwertfaktor		0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6
Barwerte		2,1	2,7	2,5	2,4	2,2	36,0
Ertragswert zum 31. Dezember 2016		50,4					
Aufzinsungsfaktor		1,04					
Ertragswert zum 3. Juli 2017		52,3					

Quelle: PwC-Analyse

282. Der Ertragswert des Geschäftsbereichs XCOM beträgt zum Bewertungsstichtag 3. Juli 2017 insgesamt 52,3 Mio. EUR.
- ### 2. biw
283. Die Ableitung des Ertragswerts des operativen Geschäfts der biw wurde unter vergleichbaren Prämissen und Vorgehensweisen vorgenommen:

biw Ertragswertermittlung in Mio. EUR	Plan								Ewige Rente ab 2025
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Zu diskontierende Nettoausschüttungen	2,1	0,9	0,9	0,8	0,8	1,5	1,5	7,4	8,1
Eigenkapitalkosten	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	8,62%	7,62%
Periode	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0	8,0	
Barwertfaktor	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,6	0,5	6,8
Barwerte	2,0	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8	3,8	54,7
Ertragswert zum 31. Dezember 2016	64,8								
Aufzinsungsfaktor	1,04								
Ertragswert zum 03. Juli 2017	67,5								

Quelle: PwC-Analyse

284. Der Ertragswert der biw beträgt zum Bewertungsstichtag 3. Juli 2017 67,5 Mio. EUR.

V. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte

285. Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen ist gemäß des IDW Standards S 1 i.d.F. 2008 Vermögen gesondert zu bewerten, das frei veräußert werden kann, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionales Abgrenzungskriterium).
286. Für die XCOM-Gruppe wurden als gesondert bewertete Vermögenswerte nicht operative liquide Mittelbestände der XCOM AG, alle liquiden Mittelbestände der XCOM Finanz GmbH abzüglich ihrer Steuerrückstellungen sowie nutzbare Verlustvorträge der Brokerport Finance GmbH angesetzt.
287. Für die XCOM AG wurde unter Berücksichtigung der operativ erforderlichen Liquidität sowie für die erwarteten Belastungen aus steuerlichen Verpflichtungen eine Überschussliquidität i.H.v. rd. 1,1 Mio. EUR festgelegt.
288. Ferner wurden nutzbare Verlustvorträge der Brokerport Finance GmbH i.H.v. rd. 211 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2016 berücksichtigt, die gemäß Angaben der Gesellschaft bis zum Frühjahr 2018 planmäßig verbraucht werden müssen. Wir haben vereinfachungsbedingt auf die Diskontierung der aus diesen Verlustvorträgen entstehenden Steuerersparnisse verzichtet und auf Grundlage des in der Planung zugrunde gelegten Steuersatzes den Wert der Verlustvorträge in voller Höhe als gesondert bewertete Vermögenswerte angesetzt.
289. Außerdem wurde der Wert liquider Mittelbestände (404,5 Tsd. EUR) abzüglich der Rückstellungen für künftige Steuerzahlungen (2,3 Tsd. EUR) der XCOM Finanz GmbH zum 31. Dezember 2016 als Sonderwert angesetzt, da die Gesellschaft lediglich Holding-Funktionen für den Geschäftsbereich biw erfüllt und keine weiteren operativen Tätigkeiten ausübt. Damit leitet sich saldiert ein Wert von 402,2 Tsd. EUR ab.

290. Im Ergebnis wurde für die XCOM-Gruppe ein Sonderwert von rd. 1,6 Mio. EUR abgeleitet, wie die nachfolgende Darstellung im Überblick zeigt:

XCOM-Gruppe

Gesondert bewertete Vermögenswerte

in Mio. EUR

Nicht operative liquide Mittelbestände der XCOM AG	1,1
Steuerersparnisse aus den Verlustvorträgen der Brokerport Finance GmbH	0,1
Liquide Mittelbestände abzüglich Steuerrückstellungen der XCOM Finanz GmbH	0,4
Gesondert bewertete Vermögenswerte	1,6

Quelle: PwC-Analyse

VI. Unternehmenswert

291. Unter Berücksichtigung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens der Geschäftsbereiche XCOM und biw sowie des Werts der gesondert bewerteten Vermögenswerte ermittelt sich der Unternehmenswert der XCOM AG zum 3. Juli 2017 wie folgt:

XCOM AG

Unternehmenswert zum 3. Juli 2017

in Mio. EUR

Geschäftsbereich XCOM	52,3
Geschäftsbereich biw	67,5
Gesondert bewertete Vermögenswerte	1,6
Unternehmenswert zum 3. Juli 2017	121,4

Quelle: PwC-Analyse

292. Der Unternehmenswert der XCOM AG zum Bewertungsstichtag 3. Juli 2017 beträgt insgesamt 121,4 Mio. EUR. Bei der Ableitung des Wertes je Aktie ist dem Sachverhalt Rechnung zu tragen, dass die biw AG 12.759 Aktien an der XCOM AG hält, welche bei der Bemessung des Abfindungswertes zu berücksichtigen sind. Wir haben diesen Umstand bewertungstechnisch berücksichtigt, indem wir von der Gesamtzahl der Aktien der XCOM AG von 567.603 Stück die von der biw gehaltenen Aktien in Abzug gebracht haben. Danach errechnet sich entsprechend ein Wert je Aktie von 218,86 EUR.

VII. Liquidationswert

293. Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Ertragswert übersteigt, wurde der Liquidationswert der XCOM AG überschlägig auf Basis der letzten verfügbaren Informationen zur Vermögenslage der XCOM AG auf Basis der Jahresabschlüsse der XCOM AG sowie ihrer Tochterunternehmen zum 31. Dezember 2016 ermittelt und dem von uns nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.
294. Der Wert des Vermögens wird vom Absatzmarkt der zu liquidierenden Vermögenswerte bestimmt. Wir haben bei unseren Berechnungen unterstellt, dass das Anlagevermögen zum Buchwert veräußert werden kann. Bestehende immaterielle Vermögenswerte, die im Wesentlichen aus Software bestehen, wurden vereinfachend als nur zur Hälfte werthaltig angesetzt. Unter Berücksichtigung von üblicherweise im Liquidationsfall zu erwartenden Mindererlösen bei unfertigen Leistungen wurden für die übrigen Vermögenswerte für den Fall der Liquidation vereinfachend die Buchwerte zum 31. Dezember 2016 zugrunde gelegt.
295. Von den auf dieser Grundlage ermittelten Vermögenswerten sind die Unternehmensschulden abzuziehen. Auch diese wurden vereinfachend mit ihrem bilanziellen Wert zum 31. Dezember 2016 angesetzt. Zusätzlich sind die durch eine Liquidation entstehenden Kosten, z.B. Abwicklungskosten und Sozialplanaufwendungen, in Abzug zu bringen.
296. Der von uns auf diese Weise überschlägig ermittelte Liquidationswert liegt deutlich unterhalb des Ertragswerts, so dass ihm keine Relevanz für die Unternehmensbewertung der XCOM AG und der Ableitung des Wertes je Aktie zukommt.

E. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

I. Grundsätzliche Vorgehensweise

297. Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis der Ertragswertmethode oder DCF-Methode herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt.
298. Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Es 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 Maß durch die subjektive Interessenslage der Transaktionspartner bestimmt sind und die Transaktionen oft mehrere Jahre zurückliegen und entsprechend nicht aktuelle Markteinschätzungen widerspiegeln. Sie berücksichtigen zudem Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen, beispielsweise Übernahmepremien. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts in der Regel niedriger. Deshalb haben wir in der folgenden Analyse Multiplikatoren ausschließlich vergleichbarer börsennotierter Unternehmen betrachtet.
299. Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden. Für die Plausibilisierung des Ertragswerts im Geschäftsbereich XCOM wurden die folgenden branchenübliche Multiplikatoren herangezogen:
- EV/Umsatz (Gesamtunternehmenswert zu Umsatz): Entity Multiplikator, neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen und unterstellt eine annähernd vergleichbare Umsatzrentabilität.
 - EV/EBITDA (Gesamtunternehmenswert zu Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen): Entity Multiplikator, neutralisiert unterschiedliche Kapitalstrukturen und setzt vergleichbare Ausgaben für abzuschreibendes Anlagevermögen voraus.
300. Für die biw als reguliertes Kreditinstitut wurden die folgenden branchenüblichen Multiplikatoren herangezogen:

- KGV (Unternehmenswert zu Jahresüberschuss): Equity Multiplikator, der die Ertragskraft des Unternehmens nach allen Aufwendungen (insbesondere nach Bedienung der Fremdkapitalgeber und nach Steuern) als Referenzgröße für den Wert des Eigenkapitals heranzieht. Die Verwendung dieses Multiplikators setzt einen vergleichbaren Verschuldungsgrad voraus.
- Price/Book (Unternehmenswert zu Buchwert des Eigenkapitals): Equity Multiplikator, der das Verhältnis von Marktkapitalisierung und Buchwert des Eigenkapitals angibt.

II. Ableitung der Multiplikatoren und Multiplikatorenbewertung

1. XCOM

301. Maßgebliche Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung sind die Bezugsgrößen und die Auswahl der Vergleichsunternehmen zur Generierung der Multiplikatoren.
302. Anders als bei der Ableitung des Beta-Faktors, der einen unternehmensspezifischen Bewertungsparameter darstellt, weshalb bei der Zusammenstellung der Peer Group neben der Vergleichbarkeit statistische Kriterien oder Liquiditäts-Kriterien relevant sein können, steht bei der Ableitung eines Markt-Multiplikators die Einschätzungen der Investoren für ein bestimmtes Marktsegment im Vordergrund. Wir halten es daher für sachgerecht, für die Zwecke der vergleichenden Marktbewertung der XCOM auf die sogenannte „Long-List“ von 45 Vergleichsunternehmen abzustellen (siehe hierzu Abschnitt D.III.2.). Wir haben für die Ableitung des Markt-Multiplikators damit eine breite Auswahl an Unternehmen zugrunde gelegt, die wir für grundsätzlich vergleichbar erachten.
303. Mit Blick auf die oben erläuterten Anwendungsvoraussetzungen messen wir dem Umsatz-Multiplikator und dem EBITDA-Multiplikator für die Plausibilisierung der Bewertung der XCOM die höchste Aussagekraft bei.
304. Für die Ableitung der Multiplikatoren haben wir die Daten aus den zuletzt veröffentlichten Abschlüssen der jeweiligen Gesellschaft und die zu diesem Zeitpunkt bestehende Marktkapitalisierung zugrunde gelegt. Unternehmen, für die keine entsprechenden Markt- oder Finanzinformationen zur Verfügung standen, haben wir von der Analyse ausgeschlossen. Aufgrund der für die Gesamtheit der Vergleichsunternehmen geringen Anzahl zur Verfügung stehender Analystenschätzungen für die Folgeperioden haben wir von einer Berücksichtigung prospektiver Multiplikatoren abgesehen.
305. Für die Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts wurde die Börsenkapitalisierung zuzüglich verzinslichen Fremdkapitals, Netto-Pensionsverpflichtungen und Minderheitenanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität zugrunde gelegt.

306. Für die Vergleichsunternehmen der XCOM-„Long List“ ergeben sich folgende Multiplikatoren:

Geschäftsbereich XCOM					
	Umsatz- Multiplikator	EBITDA- Multiplikator		Umsatz- Multiplikator	EBITDA- Multiplikator
Multiplikatoren Peer Group Long List	2016	2016	Multiplikatoren Peer Group Long List	2016	2016
ACI Worldwide, Inc.	3,1x	26,2x	Intelligent Systems Corporation	2,7x	-51,0x
Applit S.A.	n.a.	n.a.	Intelligent Wave Inc.	1,4x	10,6x
BasWare Oyj	3,3x	-61,5x	Jack Henry & Associates, Inc.	5,3x	15,3x
Bottomline Technologies (de), Inc.	2,8x	23,5x	Linedata Services SA	2,3x	8,9x
Bourse Direct Société Anonyme	2,6x	n.a.	Lombard Risk Management plc	0,8x	-37,3x
CardConnect Corp.	0,9x	17,8x	Monitise plc	0,6x	-0,9x
Cinnober Financial Technology AB	4,9x	967,7x	NetSol Technologies, Inc.	1,0x	4,9x
CREALOGIX	1,7x	32,9x	PaySafe Group Plc	2,1x	8,2x
DH Corporation (D+H)	2,6x	13,5x	Proxama Plc	n.a.	n.a.
DST Systems, Inc.	2,9x	13,1x	Q2 Holdings, Inc.	8,8x	-65,1x
Ebix, Inc.	7,1x	19,4x	RS2 Software p.l.c.	16,6x	98,2x
Euronet Worldwide, Inc.	2,2x	13,1x	Seamless Distribution AB	1,5x	-5,6x
EVERTEC, Inc.	4,5x	11,6x	Silverlake Axis Limited	1,3x	2,9x
Fidessa group plc	2,4x	13,0x	SS&C Technologies Holdings, Inc.	6,4x	18,5x
First Data Corporation	4,5x	13,3x	TAS Tecnologia Avanzata dei Sistemi S.p.A.	1,3x	-65,8x
FIS	3,8x	15,5x	TechFinancials, Inc.	0,1x	n.a.
Fiserv, Inc.	5,3x	16,9x	Temenos	9,0x	34,1x
FleetCor Technologies, Inc.	9,4x	18,4x	Tessi SA	1,1x	8,0x
GBST Holdings Limited	2,3x	19,5x	Vipera Plc	1,6x	-18,9x
GFT Technologies	1,4x	12,1x	WEX Inc.	7,6x	22,4x
Global Payments Inc.	4,2x	16,0x	Wordline S.A.	2,6x	15,9x
IFAN Financial, Inc.	n.a.	n.a.	Worldpay Group plc	6,0x	15,9x
Ingenico Group - GCS	2,1x	10,9x			
			1. Quartil	1,5x	7,2x
			Median	2,6x	13,2x
			3. Quartil	4,8x	18,5x

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

307. Wendet man die ermittelten Multiplikatoren für das erste und dritte Quartil und den Median auf die im Geschäftsbereich XCOM erzielten (bereinigten) Umsatzerlöse bzw. EBITDA des Geschäftsjahres 2016 an und leitet man von dem zunächst ermittelten Gesamtunternehmenswert („entity value“) auf den Marktwert des Eigenkapitals („equity value“) über, ergibt sich folgendes Bild:

Geschäftsbereich XCOM		
	Umsatz- Multiplikator	EBITDA- Multiplikator
Vergleichende Marktbewertung	2016	2016
Multiplikator		
1. Quartil	1,5x	7,2x
Median	2,6x	13,2x
3. Quartil	4,8x	18,5x
Bezugsgröße XCOM, in Mio. EUR	30,5	8,7
Unternehmensgesamtwert, in Mio. EUR		
1. Quartil	46,1	62,9
Median	79,9	114,7
3. Quartil	147,0	160,8
Nettverbindlichkeiten, in Mio. EUR	10,5	10,5
Unternehmenswert, in Mio. EUR		
1. Quartil	35,5	52,4
Median	69,3	104,2
3. Quartil	136,5	150,3

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

308. Der für den Geschäftsbereich XCOM ermittelte Unternehmenswert von 52,3 Mio. EUR liegt für die aus dem Umsatz-Multiplikator abgeleitete Bandbreite zwischen dem ersten Quartil und dem Median. Für die aus dem EBITDA-Multiplikator abgeleitete Bandbreite liegt der Unternehmenswert auf dem Bewertungsniveau des ersten Quartil. Hier ist zu berücksichtigen, dass im Geschäftsbereich XCOM ein größerer Anteil der Umsatzerlöse auf gruppeninternen Umsätzen mit der biw beruht. Diesbezüglich ist das Wachstum im Geschäftsbereich XCOM von dem Wachstum des entsprechenden Aufwands bei der biw abhängig und das marktseitig erwartete Wachstum stellt so nicht unmittelbar einen Indikator für die Chancen der XCOM dar. Bezüglich des Projektgeschäfts der XCOM ist darauf hinzuweisen, dass die auf dem Markt vertriebsseitig zu erzielende Marge nicht von der XCOM selbst, sondern von der FinTech Group AG als Vertriebspartner vereinnahmt wird. Vor dem Hintergrund, dass die Mehrzahl der herangezogenen Vergleichsunternehmen sowohl die marktseitige Vertriebsmarge als auch das marktseitig bestehende Wachstumspotential unmittelbar realisieren können, halten wir die ermittelte Indikation eines sich zwischen dem ersten Quartil und dem Median ergebenden Unternehmenswerts innerhalb der aus den Multiplikatoren aufgespannten Bandbreite für plausibel.
309. Im Ergebnis reicht die über die Umsatz- und EBITDA-Multiplikatoren insgesamt aufgespannte Bandbreite der Unternehmenswerte von 35,5 Mio. EUR bis 150,3 Mio. EUR. Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert für den Geschäftsbereich XCOM liegt mit 52,3 Mio. EUR innerhalb dieser Bandbreite. Auf Basis dieser Indikation erachten wir den ermittelten Unternehmenswert für plausibel.

2. biw

310. Analog zur Ableitung einer Indikation für den Unternehmenswert der XCOM wurde auch für die biw auf die „Long-List“ der Vergleichsunternehmen abgestellt.
311. Mit Blick auf die oben erläuterten Anwendungsvoraussetzungen messen wir dem KGV (P/E) und dem Price/Book (P/B)-Multiplikator für die Plausibilisierung der Bewertung der biw die höchste Aussagekraft bei. Bei der Bewertung von Banken kommen diese Multiplikatoren in der Praxis sehr häufig zur Anwendung.
312. Für die Ableitung der Multiplikatoren haben wir die Daten – soweit verfügbar – aus den zuletzt veröffentlichten Abschlüssen der jeweiligen Gesellschaft und die zu diesem Zeitpunkt bestehende Marktkapitalisierung zugrunde gelegt.
313. Um die Aussagekraft der analysierten Multiplikatoren zu erhöhen, haben wir die Eigenkapitalrentabilität („Return on Equity“) der biw der Rentabilität der Vergleichsunternehmen gegenüberge-

stellt. Die Eigenkapitalrentabilität der biw liegt mit 9,2% in 2016 (basierend auf dem bereinigten Nachsteuerergebnis, siehe hierzu auch Tz. 136) nahe des ersten Quartil der Peer-Group.

314. Für die Vergleichsunternehmen der biw-„Long List“ ergeben sich folgende Multiplikatoren:

Geschäftsbereich biw				Geschäftsbereich biw			
	P/E- Multiplikator 2016	P/B- Multiplikator 2016	RoE 2016		P/E- Multiplikator 2016	P/B- Multiplikator 2016	RoE 2016
Multiplikatoren Peer Group Long List				Multiplikatoren Peer Group Long List			
Comdirect Bank Aktiengesellschaft	14,7x	2,2x	14,7%	Raymond James Financial, Inc.	13,1x	1,6x	10,8%
Plus500 Ltd.	4,7x	4,0x	86,2%	INTL FCStone Inc.	13,1x	1,6x	12,8%
Swissquote Group Holding Ltd	17,1x	1,3x	7,4%	BGC Partners, Inc.	27,8x	3,4x	12,2%
BlockBank N.V.	85,0x	1,0x	1,1%	GAIN Capital Holdings, Inc.	9,1x	1,1x	12,0%
The Charles Schwab Corporation	27,7x	3,8x	13,8%	Numis Corporation Plc	8,9x	1,8x	20,5%
TD Ameritrade Holding Corporation	22,0x	3,7x	16,7%	ABG Sundal Collier Holding ASA	10,8x	2,6x	24,1%
E*TRADE Financial Corporation	17,2x	1,6x	9,4%	National Holdings Corporation	-7,3x	1,6x	-21,8%
Vireoant AG	18,9x	3,4x	18,1%	Arden Partners plc	-12,6x	0,8x	-6,6%
Worldpay Group plc	40,8x	6,5x	15,8%	Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	15,9x	5,0x	29,7%
Avanza Bank Holding AB (publ)	27,8x	8,4x	30,6%	Interactive Brokers Group, Inc.	29,5x	2,5x	8,6%
Ferratum Oyj	28,0x	4,1x	14,7%	Investment Technology Group, Inc.	-24,6x	1,6x	-6,4%
				1. Quartil	9,5x	1,6x	8,8%
				Median	17,0x	2,4x	13,2%
				3. Quartil	27,7x	3,8x	17,7%

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

315. Wendet man die aus der „Long-List“ abgeleiteten Multiplikatoren auf die jeweilige von der biw realisierte Bezugsgröße des Jahres 2016 an – (EAT 2016 aus bereinigtem EBT i.H.v. 5,8 Mio. EUR, siehe Tz. 136, abzüglich Unternehmenssteuern von 31,2% abgeleitet), ergibt sich folgendes Bild:

Geschäftsbereich biw	P/E- Multiplikator 2016	P/B- Multiplikator 2016
Vergleichende Marktbewertung		
Multiplikator		
1. Quartil	9,5x	1,6x
Median	17,0x	2,4x
3. Quartil	27,7x	3,8x
Bezugsgröße biw, in Mio. EUR	4,0	43,1
Unternehmensgesamtwert, in Mio. EUR		
1. Quartil	37,8	68,7
Median	67,6	101,6
3. Quartil	109,9	163,7

Quelle: Capital IQ, PwC-Analyse

316. Die sich über die P/E-Multiplikatoren auf Grundlage des Medians der Peer-Group ergebende Indikation des Unternehmenswerts beträgt 67,6 Mio. EUR. Der sich nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der biw in Höhe von 67,5 Mio. EUR liegt nahe an dieser Indikation.

317. Gegenüber der anhand der P/B-Multiplikatoren abgeleiteten Indikation liegt der Unternehmenswert der biw auf dem Niveau des ersten Quartil der Peer-Group (68,7 Mio. EUR). Aufgrund der im Vergleich zum Median der Peer-Group geringeren Eigenkapitalrentabilität der

biw erachten wir die Anwendung des sich für das erste Quartil ergebenden P/B-Multiplikators für sachgerecht.

318. Im Ergebnis reicht die über die P/E- und P/B-Multiplikatoren insgesamt aufgespannte Bandbreite der Unternehmenswerte von 37,8 Mio. EUR bis 163,7 Mio. EUR. Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert für den Geschäftsbereich biw liegt mit 67,5 Mio. EUR innerhalb dieser Bandbreite. Auf Basis dieser Indikation erachten wir den ermittelten Unternehmenswert für plausibel.

F. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG

I. Börsenkurse

319. Bei der Bemessung der Abfindung für Anteile an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben.
320. Nachdem es sich im vorliegenden Fall um eine nicht börsennotierte Gesellschaft handelt, ist die Berücksichtigung von Börsenkursen nicht möglich.

II. Ermittlung der angemessenen Barabfindung

321. Zur Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung wurde der Unternehmenswert der XCOM AG zum 3. Juli 2017 von 121,4 Mio. EUR auf die Gesamtzahl der Aktien der XCOM AG abzüglich der von der biw AG gehaltenen Anteile und damit von insgesamt 554.844 Stück bezogen. Es ergibt sich ein Wert je Aktie von 218,86 EUR.
322. Zur Ermittlung der Abfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung am 3. Juli 2017 eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Abfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
323. Aufgrund der derzeit dynamischen Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Zinskonditionen können wir zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten nicht ausschließen, dass in dem Zeitraum zwischen Beendigung der Bewertungsarbeiten sowie dem Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung, welcher der Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den anzuwendenden Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist.

324. Infolge dieser Unsicherheiten stellen wir im Folgenden, neben den Ergebnissen, wie sie sich zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten ergeben, eine Szenariobetrachtung dar, welche alternativ die Auswirkung von Basiszinssätzen von 1,0 % und 1,5 % berücksichtigt. Dabei wurde vereinfachend unterstellt, dass alle sonstigen Bewertungsparameter und -vorgehensweisen unverändert bleiben.
325. Die nachstehende Tabelle zeigt die auf dieser Grundlage ermittelten Unternehmenswerte je Aktie im Überblick:

XCOM AG**Wert je Aktie in Abhängigkeit vom Basiszinssatz**

Basiszinssatz	Unternehmenswert je Aktie
1,00%	225,41 €
1,25%	218,86 €
1,50%	212,65 €

Quelle: PwC-Analyse

G. Ergebniszusammenfassung

326. Die XCOM AG hat mit Schreiben vom 22. Februar 2017 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der XCOM AG sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a ff. AktG zu erstatten.
327. Unserer Wertermittlung liegt die erläuterte prognoseorientierte Ertragswertmethode zugrunde. Basis unserer Berechnungen waren die Planungsrechnungen der XCOM-Gruppe für die Geschäftsjahre 2017 bis 2021. Aus den uns vorliegenden Prognosedaten haben wir die zu erwartenden Nettoausschüttungen abgeleitet.
328. Die Nettoausschüttungen sind mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag, den 3. Juli 2017, zu diskontieren. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes haben wir einen Basiszinssatz von 1,25 %, eine Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 5,50 %, einen periodenspezifischen, in Anlehnung an die Kapitalstruktur sich verändernden Beta-Faktor von rd. 1,2 für den Geschäftsbereich XCOM und einen verschuldeten Beta-Faktor von rd. 1,4 für den Geschäftsbereich biw verwendet.
329. Unter Berücksichtigung der vorgenannten Prämissen ergibt sich für die Planjahre 2017 bis 2021 ein periodenspezifischer Kapitalisierungszinssatz von rd. 7,7 % für den Geschäftsbereich XCOM und rd. 8,6 % für den Geschäftsbereich biw. Für die Zeit nach der expliziten Planungsphase, für die wir ein langfristig erzielbares preisbedingtes Wachstum der Nettoausschüttungen von 1,0 % p.a. angenommen haben, wurden die erwarteten Nettoausschüttungen ab dem Geschäftsjahr 2023 mit einem Kapitalisierungszinssatz von 6,7 % für den Geschäftsbereich XCOM und rd. 7,6 % für den Geschäftsbereich biw diskontiert.
330. Auf Basis der dargestellten Annahmen und unter Beachtung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir einen Unternehmenswert der XCOM AG zum 3. Juli 2017 von 121,4 Mio. EUR ermittelt. Auf Basis der aktuellen Aktienanzahl der XCOM AG unter Berücksichtigung der von der biw gehaltenen Anteile ergibt sich ein Unternehmenswert je Aktie von 218,86 EUR. Der Liquidationswert liegt unterhalb des Ertragswerts und ist somit für die Bewertung der XCOM AG nicht relevant. Die Marktbewertung stützt das Ergebnis der Ertragswertberechnung.
331. Da die XCOM AG nicht börsennotiert ist, kann die Börsenkursentwicklung nicht als Untergrenze zur Bestimmung der Barabfindung herangezogen werden.
332. Der Ermittlung der angemessenen Barabfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der ordentlichen

Hauptversammlung eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Barabfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.

333. Wir haben diese gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
334. Wir erstatten diese gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Frankfurt am Main, den 17. Mai 2017

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Andreas Grün
(Wirtschaftsprüfer)



ppa. Georg Gollnow
(Wirtschaftsprüfer)

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2002

1 Geltungsbereich

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

(2) Würden im Einzelfall ausnahmsweise vertragliche Beziehungen auch zwischen dem Wirtschaftsprüfer und anderen Personen als dem Auftraggeber begründet, so gelten auch gegenüber solchen Dritten die Bestimmungen der nachstehenden Nr. 9.

2 Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Gegenstand des Auftrages ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages sachverständiger Personen zu bedienen.

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

(3) Der Auftrag erstreckt sich, soweit er nicht darauf gerichtet ist, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z. B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Bewirtschaftungsrechts beachtet sind, das gleiche gilt für die Feststellung, ob Subventionen, Zulagen oder sonstige Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können. Die Ausführung eines Auftrages umfasst nur dann Prüfungshandlungen, die gezielt auf die Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten gerichtet sind, wenn sich bei der Durchführung von Prüfungen dazu ein Anlaß ergibt oder dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

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

3 Aufklärungspflicht des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, daß dem Wirtschaftsprüfer zeitliche, finanzielle besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden.

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

4 Sicherung der Unabhängigkeit

Der Auftraggeber wird dafür ein, daß alles unterlassen wird, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährden könnte. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Ausstellung und für Angebote Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

5 Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Mit dem Wirtschaftsprüfer die Ergebnisse seiner Tätigkeit schriftlich darzustellen, so ist nur die schriftliche Darstellung maßgebend. Bei Prüfungsaufträgen wird der Bericht, soweit nichts anderes vereinbart ist, schriftlich erstellt. Mündliche Erklärungen und Auskünfte von Mitarbeitern des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrages sind stets unverbindlich.

6 Schutz des geistigen Eigentums des Wirtschaftsprüfers

Das geistige Eigentum steht dafür zur Verfügung, daß die im Rahmen des Auftrages vom Wirtschaftsprüfer gefertigten Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Aufstellungen und Berechnungen, insbesondere Massstab- und Kostenberechnungen, nur für vereinbarte Zwecke verwendet werden.

7 Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Berichte, Gutachten und dgl.) an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, soweit sich nicht bereits aus dem Auftragsinhalt die Einwilligung zur Weitergabe an einen bestimmten Dritten ergibt.

Gegenüber einem Dritten haftet der Wirtschaftsprüfer (im Rahmen von Nr. 9) nur, wenn die Voraussetzungen des Satzes 1 gegeben sind.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers zu Werbezwecken ist unzulässig, ein Verstoß berechtigt den Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

8 Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nachbesserung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlagen der Nachbesserung kann er auch Herabsetzung der Vergütung oder Rückgängigmachung des Vertrages verlangen. Ist der Auftrag von einem Kaufmann im Rahmen seines Handelsgewerbes, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder von einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen anfaßt worden, so kann der Auftraggeber die Rückgängigmachung des Vertrages nur verlangen, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens der Nachbesserung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muß vom Auftraggeber unverzüglich schriftlich 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 inhaltliche Ergebnisse in Frage zu stellen, betreffen diese, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen hat der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer zunächst vorher zu hören.

9 Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Prüfungen gilt die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Haftung bei Fahrlässigkeit, Einzelner Schadensfall

Falls weder Abs. 1 eingreift noch eine Regelung im Einzelfall besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gem. § 54 a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt, dies gilt auch dann, wenn eine Haftung gegenüber einer anderen Person als dem Auftraggeber begründet sein sollte. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schaden 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 einer Haftung für Pflichtverletzung gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen.

(3) Ausschlussfristen

Ein Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb einer Ausschlussfrist von einem Jahr geltend gemacht werden, nachdem der Anspruchsberechtigte von dem Schaden und von dem anspruchsbegründenden Ereignis Kenntnis erlangt hat, spätestens aber innerhalb von 5 Jahren nach dem anspruchsbegründenden Ereignis. Der Anspruch erlischt, wenn nicht innerhalb einer Frist von sechs Monaten seit der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge eingewiesen wurde.

Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt. Die Sätze 1 bis 3 gelten auch bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen mit gesetzlicher Haftungsbeschränkung.

10 Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Eine nachträgliche Änderung oder Kürzung des durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschlusses oder Lageberichts bedarf auch wenn eine Veröffentlichung nicht stattfindet, der schriftlichen Einwilligung des Wirtschaftsprüfers. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder in 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 gemachten Tatsachen, insbesondere Zahlungangaben, 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 Falle 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) Mängels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfaßt die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

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

(5) 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 Auftrages. Dies gilt auch für:

- die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z. B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbsteuer,
- die Mitwirkung und Vertretung im Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgenichtsbarkheit sowie in Steuerstrafsachen und
- die beherrschende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen.

(6) 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 wurden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzuges wird nicht übernommen.

12 Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenrecht

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze verpflichtet, über alle Tatsachen, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, gleichviel, ob es sich dabei um den Auftraggeber selbst oder dessen Geschäftsbeteiligungen handelt, es sei denn, daß der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen.

(3) Der Wirtschaftsprüfer ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftraggebers zu verarbeiten oder durch Dritte verarbeiten zu lassen.

13 Anspruchsverzicht und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Wirtschaftsprüfer angebotenen Leistung in Verzug oder unterläßt der Auftraggeber eine ihm nach Nr. 3 oder sonstwie obliegende Mitwirkung, so ist der Wirtschaftsprüfer zur Inosses Kündigung des Vertrages berechtigt. Unberührt bleibt der Anspruch des Wirtschaftsprüfers auf Ersatz der ihm durch den Verzug oder die unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, und zwar auch dann, wenn der Wirtschaftsprüfer von dem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

14 Vergütung

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

(2) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz ist nur mit unbeschränkter oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

15 Aufbewahrung und Herausgabe von Unterlagen

(1) Der Wirtschaftsprüfer bewahrt die im Zusammenhang mit der Erledigung eines Auftrages ihm übergebenen und von ihm selbst angefertigten Unterlagen sowie den über den Auftrag geführten Schriftwechsel zehn Jahre auf.

(2) Nach Befriedigung seiner Ansprüche aus dem Auftrag hat der Wirtschaftsprüfer auf Verlangen des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlaß seiner Tätigkeit für den Auftrag von diesem oder für diesen erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Wirtschaftsprüfer und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser bereits in Urschrift oder Abschrift besitzt. Der Wirtschaftsprüfer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen und zurückbehalten.

16 Anzuwendendes Recht

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

Anlage 3 Schreiben der FinTech Group AG an die XCOM Aktiengesellschaft vom 19. Mai 2017 (Konkretisiertes Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 i.V.m. § 327a AktG)

FinTech Group AG
Rotfeder-Ring 5
60327 Frankfurt am Main

eingetragen im Handelsregister des registered with the commercial register of the
Amtsgerichts Frankfurt am Main unter local court of Frankfurt am Main under
HRB 103516 HRB 103516

an

to

XCOM Aktiengesellschaft
Allee 8
47877 Willich

eingetragen im Handelsregister des registered with the commercial register of the
Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 local court of Krefeld under HRB 10340

**Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5
UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1
S. 1 AktG – Übertragung der Aktien der
Minderheitsaktionäre auf die FinTech
Group AG gegen Barabfindung im
Zusammenhang mit einer
Konzernverschmelzung**

**Request pursuant to Sec. 62 para. 1
and 5 of the German Reorganisation
Act (UmwG) in connection with Sec.
327a para. 1 of the German Stock
Corporation Act (AktG) – Transfer of
the shares of minority shareholders to
FinTech Group AG against a cash
settlement in conjunction with an
intra-group merger**

19. Mai 2017

19 May 2017

Sehr geehrter Herr Bochartz,
sehr geehrter Herr Helmreich,
sehr geehrter Herr Dr. Janos,
sehr geehrter Herr Würfel,

Dear Mr. Bochartz,
Dear Mr. Helmreich,
Dear Dr. Janos,
Dear Mr. Würfel,

mit Schreiben vom 28. März 2017
(Vorläufiges Übertragungsverlangen) haben
wir Sie über die Absicht der Herbeiführung
einer Konzernverschmelzung unter
verschmelzungsrechtlichem Ausschluss von
Minderheitsaktionären gemäß §§ 62 Abs. 5
Umwandlungsgesetz (UmwG), 327a ff.
Aktiengesetz (AktG) (Squeeze-out) der
XCOM Aktiengesellschaft („XCOM“) als
übertragender Rechtsträger auf FinTech
Group AG („FinTech“) als übernehmender
Rechtsträger informiert.

With letter dated 28 March 2017 we
informed you about the intention
(preliminary transfer request) to implement
an intra-group merger under squeeze-out of
minority shareholders pursuant to Sec. 62
Abs. 5 of the German Reorganisation Act
(UmwG) in connection with Secs. 327a et
seq. of the German Stock Corporation Act
(AktG) of XCOM Aktiengesellschaft
(“XCOM“) as transferring entity with and
into FinTech Group AG (“FinTech“) as
acquiring entity.

Seit dem Zeitpunkt des Schreibens vom 28.
März 2017 hat die FinTech durch Ausübung
bestehender Call Options weitere auf den
Namen lautende Stückaktien der XCOM
erworben und hält derzeit insgesamt
unmittelbar 548.124 der auf den Namen
lautenden Stückaktien der XCOM. Eine

From the date of our letter of 28 March 2017
FinTech has acquired through exercising
existing Call Options further registered
shares with no par value in XCOM and
currently directly holds 548,124 registered
no-par-value-shares of XCOM. A
corresponding stock confirmation of der

entsprechende Depotbestätigung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft vom 15. Mai 2017 ist diesem Schreiben zu Beweis Zwecken als **Anlage 1** beigelegt. Das Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680,85 und ist eingeteilt in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien. Die FinTech ist damit derzeit mit rund 96,57 % am Grundkapital der XCOM beteiligt.

Zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur beabsichtigt FinTech, eine Verschmelzung der XCOM (als übertragender Rechtsträger) auf die FinTech (als übernehmender Rechtsträger) durchzuführen, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (UmwG) in Verbindung mit §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (AktG) erfolgen soll. Der Entwurf des Verschmelzungsvertrags ist diesem Schreiben im Entwurf als **Anlage 2** zur Verhandlung beigelegt.

Da der FinTech unmittelbar Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der XCOM gehören, ist die FinTech zugleich Hauptaktionärin der XCOM als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG, § 327a Abs. 1 S. 1 AktG.

Der Verschmelzungsvertrag (sowie sein Entwurf) enthält daher die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM nach § 62 Abs. 1 und 5 i.V.m. § 327a ff. AktG erfolgen soll.

Nach § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG kann die Hauptversammlung der XCOM innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech und der XCOM einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 AktG fassen, d.h. die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der XCOM (Minderheitsaktionäre) auf die FinTech als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses wird gemäß § 62 Abs. 5 S. 7 UmwG mit dem Vermerk versehen, dass der Übertragungsbeschluss

COMMERZBANK Aktiengesellschaft as of 15 May 2017 is attached to this letter as **Exhibit 1**. The share capital in XCOM amounts to EUR 627,680.85 and is subdivided into 567.603 registered shares with no par value. Therefore, FinTech currently holds 96.57% of the share capital in XCOM.

For the purpose of simplifying the corporate structure, FinTech intends to merge XCOM (as transferring entity) with and into FinTech (as surviving entity) and, in connection with such merger, exclude the minority shareholders of XCOM pursuant to Sec. 62 paras. 1 and 5 of the German Reorganisation Act (UmwG) in connection with Secs. 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG). The draft merger agreement is attached to this letter in draft form in **Exhibit 2** as a basis for our negotiations.

As FinTech holds more than nine tenths of the share capital in XCOM, FinTech is the principal shareholder of XCOM, as transferring entity, within the meaning of Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG, Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG.

Therefore, the merger agreement (and the draft) includes the provision that, in connection with the merger, the other shareholders (minority shareholders) of XCOM shall be excluded pursuant to Sec. 62 para. 1 and 5 UmwG in connection with Secs. 327a et. seq. AktG.

Pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 AktG the general meeting of XCOM can resolve within three months as of the conclusion of the merger agreement between FinTech and XCOM pursuant to Sec. 327a para. 1 AktG to transfer the shares of the other shareholders (minority shareholders) to FinTech as majority shareholder against payment of an adequate cash compensation. The registration of the resolution of the general meeting to transfer the minority shares will be marked with the note that such resolution will become effective simultaneously with the

erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der FinTech wirksam wird.

Die FinTech richtet an den Vorstand der XCOM hiermit in Bestätigung und Konkretisierung ihrer durch Schreiben vom 28. März 2017 an den Vorstand der XCOM mitgeteilten Absicht zur Herbeiführung einer Konzernverschmelzung unter verschmelzungsrechtlichem Ausschluss von Minderheitsaktionären der XCOM das Verlangen, folgenden Tagesordnungspunkt auf die Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der XCOM vom 3. Juli 2017 zu setzen:

„Beschlussfassung über die Übertragung der auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß § 62 Absatz 5 Satz 1 und 8 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz auf die FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durch die FinTech Group AG.“

Die FinTech hat mittlerweile die Barabfindung je auf den Namen lautender Stückaktie der XCOM wie folgt festgelegt:

EUR 218,86

Der vorgesehene Übertragungsbeschluss soll wie folgt lauten:

„Die auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich werden gemäß § 62 Abs. 1 und 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a Absatz 1 Satz 1 AktG gegen Gewährung einer von der FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je auf den Namen lautenden Stückaktie der XCOM Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen.“

registration of the merger with the commercial register of the seat of FinTech.

Confirming and substantiating its intent communicated to the board of XCOM by letter of 28 March 2017 to implement an intra-group merger under squeeze-out of minority shareholders of XCOM, FinTech hereby requests the board of XCOM to put the following item on the agenda of the next general meeting of XCOM of 3 July 2017:

“Resolution on the transfer of the registered shares with no par value of the other shareholders (minority shareholders) of XCOM Aktiengesellschaft with seat in Willich according to the procedure for the exclusion of minority shareholders pursuant to Sec. 62 paragraph 5 sentence 1 and 8 Umwandlungsgesetz in connection with Section 327a et seq. Aktiengesetz to FinTech Group AG with seat in Frankfurt am Main as the main shareholder against granting of an appropriate cash compensation by FinTech Group AG.”

FinTech has meanwhile determined the cash compensation per registered share with no par value as follows:

EUR 218,86.

The proposed transfer resolution shall be as follows:

“The registered shares with no par value of the other shareholders (minority shareholders) of XCOM Aktiengesellschaft with seat in Willich are transferred pursuant to Section 62 paragraph 5 sentence 8 Umwandlungsgesetz in connection with Section 327a et seq. Aktiengesetz against appropriate cash compensation in the amount of EUR 218,86 per registered share with no par value in XCOM Aktiengesellschaft to FinTech Group AG with seat in Frankfurt am Main as the main shareholder.”

Eine Erklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft durch die diese gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG in Verbindung mit § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 S. 7 und 8 UmwG in Verbindung mit § 327e Abs. 3 S. 1 AktG, d.h. nachdem zum einen der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der XCOM und zum anderen die Verschmelzung im Handelsregister der FinTech eingetragen sind, die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je auf die FinTech übergegangener auf den Namen lautender Stückaktie der XCOM zu zahlen, ist diesem Schreiben als **Anlage 3** beigelegt.

Ein von der FinTech erstatteter Übertragungsbericht an die Hauptversammlung der XCOM, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der festgesetzten Barabfindung erläutert und begründet werden, ist diesem Schreiben als **Anlage 4** beigelegt.

Ein Handelsregisterauszug der FinTech vom 19. Mai 2017 ist diesem Schreiben zum Nachweis der Rechtsform der FinTech sowie der Vertretungsberechtigung für die FinTech als **Anlage 5** beigelegt.

Die englische Fassung dieses Schreibens stellt eine unverbindliche Übersetzung dar. Allein die deutsche Fassung ist maßgeblich.

Wir bitten Sie, uns den Eingang dieses Schreibens schriftlich gemäß dem Entwurf der Empfangsbestätigung in **Anlage 6** zu bestätigen.

A declaration of COMMERZBANK Aktiengesellschaft to assume pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 8 UmwG in connection with Sec. 327b para. 3 AktG the guarantee to settle the obligation of FinTech to pay without undue delay after effectiveness of the transfer resolution pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 7 and 8 UmwG in connection with Sec. 327e para. 3 sentence 1 AktG, i.e., after registration of the transfer resolution with the commercial register of XCOM on the one hand and registration of the merger with the commercial register of FinTech on the other hand, the determined cash compensation in the amount of EUR 218,86 per registered share with no par value of XCOM, is attached to this letter as **Exhibit 3**.

A squeeze-out report by FinTech to the general meeting of XCOM, in which the prerequisites for the transfer of the shares of the minority shareholders are set out and the adequacy of the determined cash compensation is explained and substantiated is attached to this letter as **Exhibit 4**.

A commercial register excerpt of FinTech dated 19 May 2017 is attached to this letter as **Exhibit 5** for proof of the legal form of FinTech as well as for proof of the authority to represent FinTech.

The English version of this letter is a convenience translation. Only the German version is authoritative.

We kindly ask you to confirm receipt of this letter in writing pursuant to the draft confirmation of receipt in **Exhibit 6**.

Mit freundlichen Grüßen



Frank Niehage
Vorstand
FinTech Group AG



Muhamad Said Chahrour
Vorstand
FinTech Group AG

Anlagen:

- Anlage 1/Exhibit 1: Depotbestätigung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft vom 15. Mai 2017 / Stock confirmation of der COMMERZBANK Aktiengesellschaft as of 15 May 2017
- Anlage 2/Exhibit 2: Entwurf des Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech Group AG und der XCOM Aktiengesellschaft / Draft merger agreement between FinTech Group AG and XCOM Aktiengesellschaft
- Anlage 3/Exhibit 3: Eine Erklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft als Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech / Declaration of COMMERZBANK Aktiengesellschaft, as guarantee to settle the obligation of FinTech
- Anlage 4/Exhibit 4: Übertragungsbericht der FinTech an die Hauptversammlung der XCOM / Squeeze-Out Report of FinTech to the general meeting of XCOM
- Anlage 5/Exhibit 5: Handelsregisterauszug der FinTech / Commercial Register Excerpt of FinTech
- Anlage 6/Exhibit 6: Entwurf der Empfangsbestätigung / Draft confirmation of receipt

**Anlage 1/Exhibit 1: Depotbestätigung der COMMERZBANK
Aktiengesellschaft vom 15. Mai 2017 / Stock confirmation
of der COMMERZBANK Aktiengesellschaft as of 15 May
2017**



Commerzbank AG, Maximilianstraße 38, 95444 Bayreuth

FinTech Group AG
z. Hd. Herrn Kunzmann
Rotfeder-Ring 5
60327 Frankfurt

Firmenkunden

Katrin Drescher
Postanschrift:
Maximilianstraße 38, 95444 Bayreuth
Telefon 0921/15137285
Fax 0921/15137299
katrin.drescher@commerzbank.com

15. Mai 2017

Bestätigung

Sehr geehrter Herr Kunzmann,

wunschgemäß bestätigen wir Ihnen folgende Depotbestände für die Firma FinTech Group AG zum 15.05.2017:

Depot - Nr.: 1345024 00 Stück 162.088 Aktien XCOM AG NA

Depot – Nr.: 1345024 08 Stück 386.036 Aktien XCOM AG NA.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Commerzbank AG
Filiale Bayreuth



ppa.
Gregor Schuster



ppa.
Dieter Drescher

Anlage 2/Exhibit 2: Entwurf des Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech Group AG und der XCOM Aktiengesellschaft / Draft merger agreement between FinTech Group AG and XCOM Aktiengesellschaft



Verhandelt

Recorded

Am [•] in Frankfurt am Main

on [•] in Frankfurt am Main

vor dem unterzeichnenden Notar

before me, the undersigned notary

Dr. Dirk Stiller

mit dem Amtssitz in Frankfurt am Main

with official seat in Frankfurt am Main

1. [•], geboren am [•], geschäftsansässig c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, dem Notar von Person bekannt,

1. [•], born on [•] with business address at c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, who is personally known by the notary,,

auf Grundlage einer Vollmacht vom [•], die dem Notar im Original vorgelegen hat und deren anliegende Kopie hiermit beglaubigt wird;

based upon a power of attorney dated 29 March 2017, which was presented in its original to the notary and the attached copy of which is hereby certified;

für die **FinTech Group AG**, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, mit Sitz in Frankfurt am Main und

for **FinTech Group AG**, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in

Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516;

2. [•], geboren am [•], geschäftsansässig c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, dem Notar von Person bekannt,

auf Grundlage einer Vollmacht vom [•], die dem Notar im Original vorgelegen hat und deren anliegende Kopie hiermit beglaubigt wird;

für die **XCOM Aktiengesellschaft**, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340.

Der amtierende Notar und die Erschienenen sind hinreichend der deutschen/englischen Sprache mächtig. Auf Wunsch der Urkundsbeteiligten erfolgte die Beurkundung in deutscher Sprache mit englischer Übersetzung, wobei nur der deutsche Text verbindlich sein soll.

Die Frage einer außernotariellen Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Nr. 7 BeurkG wurde erörtert. Es wurde festgestellt, dass die hier vertretenen Parteien von Anwälten und/oder Steuerberatern und/oder Wirtschaftsprüfern der PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft und/oder der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, mit denen sich der Notar zur gemeinsamen Berufsausübung verbunden hat, im Zusammenhang mit den nachfolgend beurkundeten Rechtsakten beraten wurden. Diese Beauftragung erfolgte jedoch im Auftrag aller an der Urkunde Beteiligten.

Die Erschienenen baten um Beurkundung des Folgenden:

Frankfurt am Main and registered address at Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, Germany, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 103516; as well as

2. [•], born on [•] with business address at c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, who is personally known by the notary,,

based upon a power of attorney dated 29 March 2017, which was presented in its original to the notary and the attached copy of which is hereby certified;

for **XCOM Aktiengesellschaft**, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Willich and registered address at Allee 8, 47877 Willich, Germany, registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340;

The acting notary and the persons appearing have sufficient knowledge of the German/English language. At the request of the participating parties, the recording was done in the German language with an English translation; only the German language shall be binding.

The question of an unlawful prior involvement within the meaning of § 3 (1) no. 7 German Notarization Act (BeurkG) has been discussed. It was found that the represented companies have been advised in relation to the legal acts hereinafter notarized by lawyers and/or tax advisors and/or auditors of PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft and/or PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft with whom the notary is associated for mutual exercise of occupation. However, the consulting order has been made on behalf of all parties involved in this deed.

The persons appearing requested the notarization of the following:

A.

Verschmelzungsvertrag / Merger Agreement

zwischen / between

der **FinTech Group AG** mit Sitz in Frankfurt am Main und Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 (nachfolgend „**FinTech**“)

FinTech Group AG, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Frankfurt am Main and registered address at Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, Germany, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 103516;

und / and

der **XCOM Aktiengesellschaft** mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 (nachfolgend „**XCOM**“);

XCOM Aktiengesellschaft, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Willich and registered address at Allee 8, 47877 Willich, Germany, registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340 (hereafter “**XCOM**”);

(**FinTech** und **XCOM** nachfolgend auch die „**Parteien**“ und einzeln „**Partei**“).

(**FinTech** and **XCOM** hereinafter the „**Parties**“ and each a „**Party**“).

I.

Präambel

I.

Preamble

A. Die FinTech ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 eingetragene börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main, deren Aktien im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse (WKN FTG111, ISIN DE 000FTG1111) gelistet sind, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA und auf dem Parkett gehandelt werden. Darüber hinaus werden sie - nach Kenntnis der Parteien - im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und im Tradegate Exchange gehandelt. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der FinTech beträgt EUR 16.810.876,00 und ist eingeteilt in 16.810.876 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Das Geschäftsjahr der

A. FinTech is a listed stock corporation under German law registered with the commercial register of the local court of Frankfurt on Maine under HRB 103516 with seat in Frankfurt on Maine the shares of which are listed in the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange (WKN FTG111, ISIN DE 000FTG1111), where they can be traded in the electronic trading system XETRA and on the trading floor. Furthermore, the shares are – to the knowledge of the Parties – traded in over-the-counter trading at the Börsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und im Tradegate Exchange. The registered . The share capital in FinTech registered with the commercial register amounts to EUR 16,810,876.00 and is subdivided into 16,810,876 no-par-value registered shares. The business year of FinTech corresponds to the calendar year.

FinTech ist das Kalenderjahr.

- B. Die XCOM ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Willich, deren Aktien weder zum Handel am regulierten Markt einer Börse zugelassen, noch im Freiverkehr an einer Börse gehandelt werden. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680,85 und ist in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,1058448423 („XCOM-Aktien“) eingeteilt. Das Geschäftsjahr der XCOM ist das Kalenderjahr.
- B. XCOM is a stock corporation under German law registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340 with seat in Willich, the shares of which are not admitted to the regulated market of a stock exchange or traded over-the-counter at a stock exchange. The share capital in XCOM registered with the commercial register amounts to EUR 627,680.85 and is subdivided into 567.603 registered shares with no par value and with a calculated proportion of the capital stock of EUR 1.1058448423 each (“XCOM Shares”). The business year of XCOM corresponds to the calendar year.
- C. Die FinTech hält derzeit unmittelbar 548.124 der insgesamt 567.603 XCOM-Aktien. Dies entspricht einer gegenwärtigen Beteiligung am Grundkapital der XCOM von ca. 96,57 %. Die FinTech ist damit Hauptaktionärin im Sinne des § 62 Abs. 5 UmwG.
- C. FinTech currently directly holds 548,124 of the 567.603 XCOM Shares. This corresponds to a current shareholding in XCOM of approx. 96.57 %. Thus, FinTech is the principal shareholder within the meaning of Sec. 62 Abs. 5 UmwG.
- D. Zur Vereinfachung der Konzernstruktur beabsichtigen die FinTech und die XCOM nunmehr, das Vermögen der XCOM als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die FinTech als übernehmende Gesellschaft zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der übertragenden XCOM im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG erfolgen. Es ist daher geplant, dass die Hauptversammlung der XCOM zu diesem Zweck innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Verschmelzungsvertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen wird.
- D. For the purpose of simplifying the corporate structure, FinTech intends to merge XCOM with and into FinTech as surviving entity. In connection with such merger, it is proposed to exclude the minority shareholders of XCOM pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 of the German Reorganisation Act (UmwG) in connection with Secs. 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG). It is therefore proposed that the general meeting of XCOM resolve within three months of the conclusion of this merger agreement on the transfer of the shares of the minority shareholders to FinTech against payment of an adequate cash compensation.
- E. Die Verschmelzung soll erst wirksam werden, wenn auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Rahmen des Squeeze-out-Verfahrens wirksam wird. Daher soll der Verschmelzungsvertrag unter der aufschiebenden Bedingung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre
- E. The merger shall only become effective simultaneously with the effectiveness of the squeeze-out of the minority shareholders. Thus, the merger agreement shall be concluded under the condition precedent that the squeeze-out of the minority shareholders becomes effective. Furthermore, the squeeze-out of the

geschlossen werden. Zugleich wird auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der FinTech wirksam. Da die FinTech folglich mit Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der XCOM ist, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an der FinTech an die Anteilhaber der übertragenden Gesellschaft. Eine Kapitalerhöhung der FinTech zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

DIES VORAUSGESCHICKT, vereinbaren die Parteien was folgt:

minority shareholders of XCOM shall become effective simultaneously with the registration of the merger with the commercial register of FinTech. Since FinTech will be the sole shareholder of XCOM upon effectiveness of the merger, no shares in FinTech shall be issued to the shareholders of the transferring entity. No capital increase of FinTech will be effected in order to implement the merger.

NOW THEREFORE, the Parties agree as follows:

§ 1

Vermögensübertragung

- 1.1 Die XCOM überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung gemäß § 2 Nr. 1, §§ 60 ff. UmwG auf die FinTech im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme.
- 1.2 Der Verschmelzung wird – vorbehaltlich § 8 dieses Verschmelzungsvertrags - die geprüfte und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf versehene Bilanz der XCOM zum 31. Dezember 2016 als Schlussbilanz i.S.v. § 17 Abs. 2 UmwG zugrunde gelegt.

§ 2

Ausschluss der Minderheitsaktionäre

- 2.1 Im Zusammenhang mit der Verschmelzung der XCOM auf die FinTech soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a - § 327f AktG erfolgen. Ausweislich der dieser Urkunde als **Anlage 2.1** in Kopie beigefügten Depotbestätigung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft vom 15. Mai 2017 hält die FinTech zum heutigen Tag unmittelbar 548.124 auf den Namen lautende Stückaktien der XCOM. Das entspricht ca. 96,57 % des Grundkapitals der XCOM. Die FinTech ist damit Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.
- 2.2 Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der XCOM innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrages einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG („**Übertragungsbeschluss**“) über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der FinTech zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der XCOM ist mit dem Vermerk zu versehen, dass dieser erst

§ 1

Transfer of assets

- 1.1 XCOM transfers all of its assets as a whole including all rights and obligations by dissolution without liquidation pursuant to Secs. 2 No. 1 in conjunction with 60 et seq. UmwG to FinTech by way of a merger by absorption.
- 1.2 The balance sheet of XCOM as of 31 December 2016, audited and issued with an unqualified auditors' opinion of BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, will be considered as closing balance sheet of the merger within the meaning of Sec. 17 para. 2 UmwG.

§ 2

Squeeze-out of minority shareholders

- 2.1 In conjunction with the merger of XCOM into FinTech the minority shareholders of XCOM shall be squeezed out pursuant to Sec. 62 para. 5 UmwG in connection with Sec. 327a - § 327f AktG. Pursuant to the stock confirmation of COMMERZBANK Aktiengesellschaft as of 15 May 2017 a copy of which is attached hereto as **Exhibit 2.1** FinTech holds as of today directly holds 548,124 no-par value registered shares in XCOM. This corresponds to approx.. 96.57% of the share capital in XCOM. FinTech is thus principal shareholder within the meaning of Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG.
- 2.2 It is intended that within three months as of conclusion of this agreement the general meeting of XCOM pass a resolution pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG (“**Transfer Resolution**“) on the transfer of the shares of the minority shareholders of XCOM to FinTech as principal shareholder against payment of an adequate cash compensation to be determined in the Transfer Resolution. The registration of the Transfer Resolution with the commercial register of XCOM shall be marked with the note that such resolution will become effective simultaneously with the registration of the merger with the

gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der FinTech wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

commercial register of FinTech (Sec. 62 para. 5 sentence 7 UmwG).

§ 3

Gegenleistung

- 3.1 Die FinTech als übernehmende Gesellschaft ist im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung alleinige Aktionärin der XCOM. Dies ist durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages in § 9 und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt. Die Verschmelzung findet daher gemäß § 68 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 UmwG ohne Kapitalerhöhung bei der FinTech statt.
- 3.2 Eine Gegenleistung wird somit nicht gewährt. Die Gewährung einer Gegenleistung ist nicht erforderlich, da die FinTech als übernehmende Gesellschaft bei Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an der XCOM hält. Die in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile entfallen demnach gemäß § 5 Abs. 2 UmwG.
- 3.3 Rein vorsorglich erklärt die übernehmende Gesellschaft FinTech als bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der übertragenden Gesellschaft den Verzicht auf ein Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag (§ 29 UmwG).

§ 4

Verschmelzungstichtag

Die Übertragung des Vermögens der XCOM erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2016, 24:00 Uhr. Vom 1. Januar 2017, 00:00 Uhr an gelten alle Handlungen und Geschäfte der XCOM als für Rechnung der FinTech vorgenommen (Verschmelzungstichtag).

§ 5

Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger

Mitgliedschaftsrechte werden nicht gewährt.

§ 3

Consideration

- 3.1 FinTech as acquiring entity is at the point in time of the effectiveness of the merger the sole shareholder of XCOM. This is secured through the condition precedent for the effectiveness of this agreement in Sec. 9 and pursuant to the statutory regulation of Sec. 61 para. 5 sentence 7 UmwG. The merger is thus implemented pursuant to Sec. 96 para. 1 sentence 1 no. 1 UmwG without capital increase of FinTech.
- 3.2 A consideration is therefore not granted. The granting of a consideration is not required since FinTech as acquiring entity holds at the time of the effectiveness of the merger all shares in XCOM. The explanations relating to the exchange of shares stipulated in Secs. 5 para. 1 Nos. 2 through 5 UmwG are not required.
- 3.3 For the sake of precaution FinTech as acquiring entity, being at effectiveness of the merger the sole shareholder of the transferring entity, waives to be offered compensation in cash in the merger agreement (Sec. 29 UmwG).

§ 4

Effective merger date

As between the parties, the transfer of the assets of XCOM is effective as from 31 December 2016, 12.00 pm. As from 1 January 2017, 00:00 am. all actions and business activities of XCOM are regarded as taken on behalf of FinTech (effective merger date).

§ 5

Membership in the acquiring entity

Membership rights are not granted.

§ 6

Keine besonderen Rechte und Vorteile

- 6.1 Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte oder Vorteile gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.
- 6.2 Weder einem Mitglied der Vertretungsorgane, der Aufsichtsorgane der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger, einem Abschlussprüfer, noch einem Verschmelzungsprüfer oder einer sonstigen in § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG genannten Person werden besondere Vorteile im Sinne der vorgenannten Vorschrift gewährt.
- 6.3 Die Vertretungsorgane der FinTech als übernehmendem Rechtsträger ändern sich nicht, insbesondere wird kein Vorstand der XCOM anlässlich der Verschmelzung zum Mitglied des Vorstands der FinTech bestellt. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Aufsichtsrats und des Vorstands der XCOM und die Mandate seiner Mitglieder. Es wird keine Abfindung an die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der XCOM gezahlt.
- 6.4 Die Firma der übernehmenden FinTech wird ohne Änderung fortgeführt.

§ 7

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer sowie die insoweit vorgesehenen Maßnahmen

- 7.1 Die FinTech beschäftigt insgesamt 95 Mitarbeiter an den Standorten Willich, Andernach, Berlin, Zwickau, Kulmbach und Frankfurt am Main. Ein Betriebsrat wurde bei der FinTech nicht gebildet. Die Zuleitung des Entwurfs dieses Verschmelzungsvertrages an den Betriebsrat entfällt daher.
- 7.2 Für die Arbeitnehmer der FinTech hat die Verschmelzung keine Folgen.
- 7.3 Die XCOM beschäftigt insgesamt 179

§ 6

No specific rights and advantages

- 6.1 Notwithstanding the circumstances stated in Sec. 2 of this agreement no rights within the meaning of Sec. 5 para. 1 No. 7 UmwG for individual shareholders or for the holders of certain rights or benefits are granted. No measures within the meaning of the aforementioned provision are provided for such persons.
- 6.2 Neither a member of the representative bodies and supervisory bodies of the parties to the merger, a managing partner, a statutory auditor, nor a merger auditor is granted specific advantages within the meaning of Sec. 5 para. 1 No. 8 UmwG.
- 6.3 The representative organs of FinTech as acquiring shareholder are not changes, in particular no member of the managing board of XCOM will be appointed as member of the managing board of FinTech. Upon effectiveness of the merger the position of the supervisory board and of the management board as well as the mandates of their members will end. No compensation will be paid to the current members of the supervisory board and of the management board of XCOM.
- 6.4 The corporate name of the assuming FinTech AG will not change.

§ 7

Consequences of the merger for the employees as well as the proposed actions in this respect

- 7.1 FinTech employs 95 employees at the locations Willich, Andernach, Berlin, Zwickau, Kulmbach and Frankfurt am Main. A works council has not been established at FinTech. Therefore, the submission of the draft merger agreement to the works council is not applicable.
- 7.2 The merger will have no consequence whatsoever for the employees of FinTech.
- 7.3 XCOM employs 179 employees at the

Mitarbeiter an den Standorten Willich, Düsseldorf, Andernach, Berlin, Zwickau und Frankfurt am Main. Ein Betriebsrat besteht bei der XCOM nicht. Die Zuleitung des Entwurfs dieses Verschmelzungsvertrages an den Betriebsrat entfällt daher.

- 7.4 Die Verschmelzung der XCOM auf die FinTech führt zum Übergang sämtlicher Rechte und Pflichten der Arbeitnehmer der XCOM im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die FinTech. Auf den Übergang findet § 613a Abs. 1, 4 und 5 BGB Anwendung (§ 324 UmwG). Damit hat die Verschmelzung weder individualarbeitsrechtliche noch kollektivrechtliche Nachteile für die Arbeitnehmer der übertragenden XCOM.
- 7.5 Die bei der XCOM bestehenden Arbeitsverhältnisse werden von der FinTech unverändert fortgeführt. Die Arbeitnehmer können dem Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nicht widersprechen, da die XCOM mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt.
- 7.6 Betriebsvereinbarungen oder tarifliche Bindungen bestehen bei der XCOM nicht. Ebenso bestehen keine Betriebsvereinbarungen oder tarifliche Bindungen auf Ebene der FinTech.
- 7.7 Es sind keine weiteren Maßnahmen mit Auswirkungen auf die Arbeitnehmer vorgesehen.

§ 8

Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Januar 2018 durch Eintragung in das Handelsregister der FinTech als übernehmender Gesellschaft wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1 Abs. 2 dieses Vertrags die Bilanz der XCOM als übertragender Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2017 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und wird der Verschmelzungstichtag abweichend von § 4 dieses Vertrags auf den Beginn des 1. Januar 2018 verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 31. Januar des jeweiligen Folgejahres

locations Willich, Düsseldorf, Andernach, Berlin, Zwickau and Frankfurt on Maine. A works council does not exist at XCOM. Therefore, the submission of the draft merger agreement to the works council is not applicable.

- 7.4 The merger of XCOM into FinTech does result in a transfer of all of the rights and obligations arising from the employment relationships of the employees of XCOM to FinTech by way of universal succession. Sec. 613 a paras. 1, 4 and 5 of the German Civil Code applies accordingly (Sec. 324 German Transformation Act). Therefore, the merger does not have any disadvantages for the employees of the transferring entity XCOM with respect to individual or collective employment law aspects.
- 7.5 The employment agreements entered into by XCOM will be continued unchanged with FinTech. The employees cannot object to the transfer of their employment relationships because XCOM will be liquidated as soon as the merger takes effect.
- 7.6 There are neither collective bargaining agreements nor tariff commitments with regard to XCOM. Further there are neither collective bargaining agreements nor tariff commitments in place at XCOM AG.
- 7.7 Further measures having effect on the employees are not intended.

§ 8

Change of Effective Date

In case the merger has not become effective until lapse of 31 January 2018 through registration with the commercial register of FinTech as acquiring entity, deviating from Sec. 1 para. 2 of this agreement the merger shall be based on the balance sheet of XCOM as transferring entity as of 31 December 2017 as closing balance sheet and the effective merger date pursuant to Sec. 4 of this agreement shall be postponed to 1 January 2018. In case of a further delay of the effectiveness of the merger until after 31 January of a respective subsequent year the effective dates shall be postponed in accordance with the foregoing stipulations

hinaus, verschoben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 9

Aufschiebende Bedingung, Wirksamwerden, weitere Vollzugshandlungen

- 9.1 Die Wirksamkeit dieses Vertrags steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass der Beschluss der Hauptversammlung der XCOM nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech als Hauptaktionärin in das Handelsregister der XCOM mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register der FinTech wirksam wird, eingetragen wird.
- 9.2 Die Verschmelzung wird vorbehaltlich des Eintritts der aufschiebenden Bedingung gemäß vorstehendem § 9 Abs. 1 mit Eintragung in das Handelsregister der FinTech wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der XCOM zu diesem Vertrag bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 9 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister der XCOM eingetragen worden ist. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der FinTech zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre der FinTech, deren Anteile zusammen 20 % des Grundkapitals der FinTech erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zur Verschmelzung beschlossen wird.
- 9.3 Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und

by one year each.

§ 9

Condition precedent, effectiveness, further measures for completion

- 9.1 This agreement shall become effective subject to the condition precedent that the resolution of the general meeting of XCOM pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG on the transfer of the shares of the minority shareholders of XCOM to FinTech as principal shareholder has been registered with the commercial register of XCOM marked with the note that the Transfer Resolution will become effective simultaneously with the registration of the merger with the commercial register of FinTech.
- 9.2 The merger shall be effective subject to materialisation of the condition precedent pursuant to Sec. 9 para. 1 above upon registration with the commercial register of FinTech. The approval of this agreement by the general meeting of XCOM is not required for the effectiveness of the merger pursuant to Sec. 62 para. 4 sentence 1 and 2 UmwG, as pursuant to Sec. 9 para. 1 of this agreement the effectiveness of this agreement is subject to the condition precedent that the Transfer Resolution of the general meeting of XCOM as transferring entity pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG is registered with the commercial register of XCOM with a note pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 7 UmwG. The approval of this agreement by the general meeting of FinTech is only required if shareholders of FinTech, whose shares together total the amount of 20% of the share capital of FinTech request a meeting in which the approval of the merger shall be resolved.
- 9.3 The Parties will make all declarations, issue all deeds, take all other measures and

sämtliche Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens der XCOM zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung der XCOM auf die FinTech erforderlich oder zweckdienlich sind. Die XCOM gewährt der FinTech Vollmacht unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung der Verpflichtungen nach diesem § 9 Abs. 3 erforderlich oder zweckdienlich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.

§ 10

Kosten und Steuern

- 10.1 Die durch diesen Vertrag und seine Durchführung bei beiden Parteien entstehenden Kosten und Steuern trägt die FinTech. Gleiches gilt für die Kosten und Steuern des Vollzugs dieses Vertrages. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus anderem Grunde nicht wirksam wird.
- 10.2 Die XCOM verfügt über Grundbesitz.

§ 11

Sonstiges

Dieser Verschmelzungsvertrag unterliegt deutschem Recht. Sollten einzelne oder mehrere Bestimmungen dieses Vertrages nichtig oder unwirksam sein oder werden, so wird dadurch die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. In diesem Fall soll eine Bestimmung, die dem beabsichtigten Zweck der nichtigen oder unwirksamen Bestimmung in rechtlicher oder wirtschaftlicher Hinsicht so nahe wie möglich kommt, vereinbart werden. Entsprechendes gilt für die ergänzende Vertragsauslegung falls sich eine Lücke in diesem Vertrag ergeben sollte.

perform all other legal acts necessary, which are required or expedient in connection with the transfer of the assets of XCOM at the effectiveness of the merger of XCOM into FinTech. XCOM grants power of attorney to FinTech under release from the restrictions under Sec. 181 of the German Civil Code to issue all declarations required or expedient under this Sec. 9 para. 3. This power of attorney shall remain valid after the effectiveness of the merger.

§ 10

Costs and Taxes

- 10.1 The costs and taxes caused for both Parties by this agreement and its performance shall be borne by FinTec. The same applies to the costs and taxes for the performance of this agreement. Otherwise, and subject to an agreement to the contrary, either Party shall bear its own costs. These provisions shall also apply if the merger does not become effective due to a withdrawal of either Party or for any other reason.
- 10.2 XCOM owns real estate.

§ 11

Miscellaneous

This merger agreement is governed by German law. Should any provision of this Agreement be or be held or become invalid, ineffective or unenforceable, as a whole or in part, the validity or effectiveness or enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not be affected thereby. Any such invalid, ineffective, or unenforceable provision shall, to the extent permitted by statute, be deemed replaced by such valid, effective and enforceable provision which comes closest to the economic intent and purpose of such invalid or ineffective provision. The aforesaid shall apply mutatis mutandis to any contractual gap in this Agreement.

B.
Hinweise

Der Notar hat die Erschienenen über den weiteren Verfahrensablauf bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung, auf den Wirksamkeitszeitpunkt sowie die Rechtsfolgen der Verschmelzung hingewiesen, insbesondere auf Folgendes:

Gläubigern beider Parteien ist auf Anmeldung und Glaubhaftmachung ihrer Forderungen hin nach Maßgabe des § 22 UmwG Sicherheit zu leisten.

Der Notar hat keine steuerliche Beratung der Erschienenen oder der von den Erschienenen Vertretenen vorgenommen.

C.
Vollmachten

Wir bevollmächtigen hiermit die Notariatsangestellten

Felice Bauch,
Kerstin Klimpel,
Cristina Maria de Oliveira da Conceição,

-sämtlich geschäftsansässig Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main -,

und zwar jeweils einzeln und unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB, alle für den Vollzug dieser Urkunde erforderlichen oder zweckmäßigen Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen sowie alle hierzu dienlichen Rechtsgeschäfte und Rechtshandlungen vorzunehmen. Die Bevollmächtigten sind insbesondere befugt, zu diesem Zweck Gesellschafter- und Hauptversammlungen abzuhalten und Gesellschafterbeschlüsse jeder Art zu fassen. Von dieser Vollmacht kann nur vor dem Notar Dr. Dirk Stiller oder einem seiner amtlich bestellten Vertreter Gebrauch gemacht werden.

Im Innenverhältnis soll von diesen Vollmachten nur nach vorheriger Rücksprache mit dem betroffenen Vollmachtgeber Gebrauch gemacht werden.

B.
References

The notary public has informed the persons appearing of the procedure until the merger becomes effective, the effective date as well as the legal consequences of the merger, in particular he has pointed out the following:

Pursuant to Sec. 22 German Transformation Act, creditors of the parties have to be provided with securities upon request and establishing prima facie evidence for their claims.

The notary has not rendered any tax advice to the persons appeared or the parties represented by them.

C.
Powers of Attorney

We hereby authorize the notarial employees

- all with business address at Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main -,

each of them individually and under release from the restrictions of Sec. 181 German Civil Code, to issue and accept all declarations necessary or expedient for the execution of this deed and enter into all legal transactions and perform all legal actions useful therefor. In particular, the attorneys-in-fact are authorized to hold shareholders' and stockholders' meetings and to pass shareholders' and stockholders' resolutions of any kind to this end. This power of attorney may only be made use of before the notary Dr. Dirk Stiller or one of his officially appointed representatives.

Vis-à-vis the principal, the aforementioned persons shall only make use of their authorities after having conferred with the relevant principal.

Die deutsche Fassung der vorstehenden Niederschrift einschließlich Anlage 2.1 wurde den Erschienenen vom Notar vorgelesen, von ihnen genehmigt und die Niederschrift eigenhändig von ihnen und dem Notar wie folgt unterschrieben:

The German version of the above record including Annex 2.1 have been read out to the persons appearing by the notary and have been approved by them as well as signed by the persons appearing and the notary as follows:

Anlage 3/Exhibit 3: Eine Erklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft als Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech / Declaration of COMMERZBANK Aktiengesellschaft, as guarantee to settle the obligation of FinTech



Commerzbank AG, Fürther Str. 212, 90429 Nürnberg

Mittelstandsbank

FinTech Group AG
Vorstand
Rotfeder-Ring 5
60327 Frankfurt am Main

Geschäftsräume:
Fürther Str. 212, 90429 Nürnberg
Fax: +49 911 131-1253
S.W.I.F.T.: COBADEFF330
Internet: www.commerzbank.com

zur Übermittlung an den Vorstand der XCOM Aktiengesellschaft, Willich

Nürnberg, 19.05.2017

**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG
Nr. NCOAV70124010001**

Die FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main und Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 („FinTech“), hat uns mitgeteilt, dass die FinTech und die XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 („XCOM“) voraussichtlich am 29. Mai 2017 einen Verschmelzungsvertrag schließen werden, mit welchem die XCOM als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Hauptaktionärin als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme).

FinTech hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr per 19. Mai 2017 unmittelbar 548.124 der insgesamt 567.603 auf den Namen lautenden Stückaktien der XCOM gehören. Dies entspricht ca. 96,57 Prozent des Grundkapitals der XCOM. Da sich damit Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der XCOM unmittelbar in der Hand der FinTech befinden, ist FinTech als übernehmende Gesellschaft im Rahmen dieser Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der XCOM als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG.

Der Verschmelzungsvertrag enthält daher gemäß § 62 Abs. 5 S. 2 UmwG die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre („Minderheitsaktionäre“) der XCOM als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Klaus-Peter Müller
Vorstand: Martin Zielke (Vorsitzender),
Frank Anjuschkeit, Marcus Chromik, Stephan Engels,
Michael Mandel, Michael Reuther

Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
Handelsregister: Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 32000
US-IdNr.: DE 114 103 514



Auf Verlangen der FinTech soll in der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM am 03. Juli 2017 gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer von der FinTech festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 (in Worten Euro zweihundertachtzehn 86/100) je auf den Namen lautende Stückaktie der XCOM beschlossen werden.

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

Gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 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 Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Stückaktien zu zahlen, nachdem sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der XCOM als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister der FinTech eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Sätze 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Dies vorausgeschickt übernimmt die **COMMERZBANK Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main**, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 32000, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit unbedingt und unwiderruflich nach § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG

gegenüber jedem Minderheitsaktionär der XCOM

unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech als Hauptaktionärin der XCOM, den Minderheitsaktionären der XCOM unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je auf die FinTech übergegangener auf den Namen lautender Stückaktie der XCOM zu zahlen, nachdem sowohl (1) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM gemäß § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der XCOM als auch (2) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der XCOM auf die FinTech im Handelsregister der FinTech eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Sätze 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

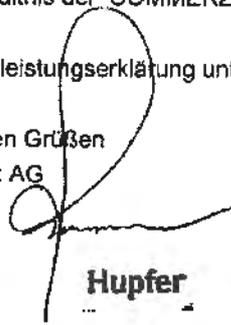
Soweit für die Aktien der Minderheitsaktionäre Aktienurkunden ausgegeben sind, die bis zu ihrer Aushändigung an die Hauptaktionärin den Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre verbriefen,

erfolgt die Zahlung nur Zug um Zug gegen Aushändigung der jeweiligen Aktienurkunden bzw gegen Übertragung der Rechte an einer Globalurkunde.

Die Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gemäß § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem den Minderheitsaktionären der XCOM gegenüber der COMMERZBANK Aktiengesellschaft ein unmittelbarer und unauflösbarer Zahlungsanspruch zusteht. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der COMMERZBANK Aktiengesellschaft zur FinTech ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen
Commerzbank AG



Dirnhofer

Hupfer

**Anlage 4/Exhibit 4: Übertragungsbericht der FinTech an die
Hauptversammlung der XCOM / Squeeze-Out Report of
FinTech to the general meeting of XCOM**

Dieses Dokument

**Anlage 5/Exhibit 5: Handelsregisterauszug der FinTech / Commercial
Register Excerpt of FinTech**

Handelsregister B des Amtsgerichts Frankfurt am Main	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 19.05.2017 11:18	Nummer der Firma: HRB 103516
-Ausdruck-	Seite 1 von 2	

1. Anzahl der bisherigen Eintragungen:

7

2. a) Firma:

FinTech Group AG

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

Frankfurt am Main

Geschäftsanschrift: Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main

c) Gegenstand des Unternehmens:

Der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen, insbesondere aus dem Bereich der Finanzdienstleistungsbranche, sowie die Erbringung von Management-, Beratungs-, und Servicedienstleistungen insbesondere für die vorgenannten Gesellschaften.

3. Grund- oder Stammkapital:

16.810.876,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

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

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

Vorstand: Chahrour, Muhamad Said, Frankfurt am Main, *29.03.1986

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

Vorstand: Niehage, Frank, Usingen, *13.04.1968

5. Prokura:

Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied:

Emini, Eide, Frankfurt am Main, *24.12.1978

Gutsche, Matthias, Schmitt, *03.04.1964

Dr. Janos, Benon, Hofheim am Taunus, *25.03.1972

Kluß, Tobias, Dietzenbach, *05.01.1968

Strubel, Christiana, Birkenau, *30.06.1979

Weinert, Carola, Groß-Gerau, *02.11.1976

Handelsregister B des Amtsgerichts Frankfurt am Main	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 19.05.2017 11:18	Nummer der Firma: HRB 103516
-Ausdruck-	Seite 2 von 2	

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

Aktiengesellschaft
Satzung vom 01.07.1999
Zuletzt geändert durch Beschluss vom 27.07.2016

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27.06.2013 um bis zu 5.425.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2013/I).

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 30.10.2014 um bis zu 1.390.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014/I).

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 28.08.2015 um bis zu 230.000,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015/I).

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 18.07.2014 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 17.07.2019 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 6.997.643,00 EUR gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2014/I).

Das genehmigte Kapital gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 18.07.2014 (Genehmigtes Kapital 2014/I) beträgt nach teilweiser Inanspruchnahme noch 5.598.115,00 EUR.

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27.07.2016 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26.07.2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 2.807.323,00 EUR gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2016/I).

7. a) Tag der letzten Eintragung:

10.01.2017

Anlage 6/Exhibit 6: Entwurf der Empfangsbestätigung / Draft confirmation of receipt

XCOM AG | Allee 8 | 47877 Willich

Hauptsitz
Allee 8
47877 Willich
Telefon +49 2154 9209-70
Telefax +49 2154 9209-900

Handelsregister
Amtsgericht Krefeld
HRB 10340

USt-IdNr.:
DE 256 652 396

Vorstand
Sascha Bochartz
Niklas Helmreich
Dr. Benon Janos
Bernd Würfel

Vors. des Aufsichtsrates
Muhamad Saïd Chahrour

info@xcom.de
www.xcom.de

Willich, 19. Mai 2017

Empfangsbestätigung

betreffend den Empfang des Verlangens nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 S. 1 AktG – Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech Group AG gegen Barabfindung im Zusammenhang mit einer Konzernverschmelzung

Hiermit bestätigen wir als gemeinschaftlich zur Vertretung berechnigte Mitglieder des Vorstands der XCOM Aktiengesellschaft, dass die XCOM Aktiengesellschaft das Schreiben der FinTech Group AG vom 19. Mai 2017 betreffend das Verlangen nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 S. 1 AktG zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech Group AG gegen Barabfindung im Zusammenhang mit einer Konzernverschmelzung am heutigen Tage erhalten hat.

Bernd Würfel
- Vorstand -
XCOM Aktiengesellschaft

Niklas Helmreich
- Vorstand -
XCOM Aktiengesellschaft

Anlage 4 Gewährleistungserklärung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327 Abs. 3 AktG vom 19. Mai 2017

Commerzbank AG, Fürther Str. 212, 90429 Nürnberg

Mittelstandsbank

FinTech Group AG
Vorstand
Rotfeder-Ring 5
60327 Frankfurt am Main

Geschäftsräume:
Fürther Str. 212, 90429 Nürnberg
Fax: + 49 911 131 - 1263
S.W.I.F.T.: COBADEFF760
Internet: www.commerzbank.com

zur Übermittlung an den Vorstand der XCOM Aktiengesellschaft, Willich

Nürnberg, 19.05.2017

**Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin
gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG
Nr. NCOAV70124010001**

Die FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main und Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 („FinTech“), hat uns mitgeteilt, dass die FinTech und die XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 („XCOM“) voraussichtlich am 29. Mai 2017 einen Verschmelzungsvertrag schließen werden, mit welchem die XCOM als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Hauptaktionärin als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung durch Aufnahme).

FinTech hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr per 19. Mai 2017 unmittelbar 548.124 der insgesamt 567.603 auf den Namen lautenden Stückaktien der XCOM gehören. Dies entspricht ca. 96,57 Prozent des Grundkapitals der XCOM. Da sich damit Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der XCOM unmittelbar in der Hand der FinTech befinden, ist FinTech als übernehmende Gesellschaft im Rahmen dieser Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der XCOM als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG.

Der Verschmelzungsvertrag enthält daher gemäß § 62 Abs. 5 S. 2 UmwG die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre („Minderheitsaktionäre“) der XCOM als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Klaus-Peter Müller
Vorstand: Martin Zielke (Vorsitzender),
Frank Annuscheit, Marcus Chromik, Stephan Engels,
Michael Mandel, Michael Reuther

Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
Handelsregister, Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 32000
USt-IdNr.: DE 114 103 514



Auf Verlangen der FinTech soll in der ordentlichen Hauptversammlung der XCOM am 03. Juli 2017 gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer von der FinTech festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 (in Worten Euro zweihundertachtzehn 86/100) je auf den Namen lautende Stückaktie der XCOM beschlossen werden.

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

Gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 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 Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Stückaktien zu zahlen, nachdem sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der XCOM als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister der FinTech eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Sätze 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Dies vorausgeschickt übernimmt die **COMMERZBANK Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main**, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 32000, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit unbedingt und unwiderruflich nach § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG

gegenüber jedem Minderheitsaktionär der XCOM

unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der FinTech als Hauptaktionärin der XCOM, den Minderheitsaktionären der XCOM unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je auf die FinTech übergegangener auf den Namen lautender Stückaktie der XCOM zu zahlen, nachdem sowohl (1) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM gemäß § 327a Abs. 1 AktG im Handelsregister der XCOM als auch (2) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der XCOM auf die FinTech im Handelsregister der FinTech eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Sätze 7 und 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

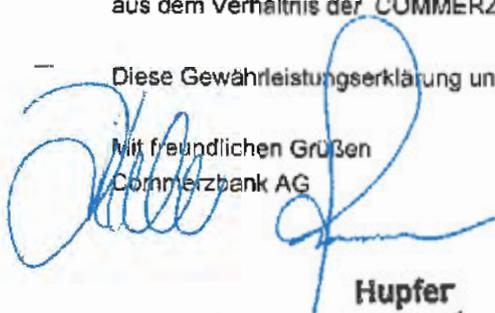
Soweit für die Aktien der Minderheitsaktionäre Aktienurkunden ausgegeben sind, die bis zu Ihrer Aushändigung an die Hauptaktionärin den Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre verbriefen,

erfolgt die Zahlung nur Zug um Zug gegen Aushändigung der jeweiligen Aktienurkunden bzw. gegen Übertragung der Rechte an einer Globalurkunde.

Die Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gemäß § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem den Minderheitsaktionären der XCOM gegenüber der **COMMERZBANK** Aktiengesellschaft ein unmittelbarer und unauflösbare Zahlungsanspruch zusteht. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der **COMMERZBANK** Aktiengesellschaft zur FinTech ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen
Commerzbank AG



Hupfer

Dirnhofer

Anlage 5 Entwurf des am oder um den 29. Mai 2017 abzuschließenden Verschmelzungsvertrags zwischen der FinTech Group AG und der XCOM Aktiengesellschaft



Verhandelt

Recorded

Am [•] in Frankfurt am Main

on [•] in Frankfurt am Main

vor dem unterzeichnenden Notar

before me, the undersigned notary

Dr. Dirk Stiller

mit dem Amtssitz in Frankfurt am Main

with official seat in Frankfurt am Main

1. [•], geboren am [•], geschäftsansässig c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, dem Notar von Person bekannt,

1. [•], born on [•] with business address at c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, who is personally known by the notary,,

auf Grundlage einer Vollmacht vom [•], die dem Notar im Original vorgelegen hat und deren anliegende Kopie hiermit beglaubigt wird;

based upon a power of attorney dated 29 March 2017, which was presented in its original to the notary and the attached copy of which is hereby certified;

für die **FinTech Group AG**, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, mit Sitz in Frankfurt am Main und

for **FinTech Group AG**, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in

Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516;

2. [·], geboren am [·], geschäftsansässig c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, dem Notar von Person bekannt,

auf Grundlage einer Vollmacht vom [·], die dem Notar im Original vorgelegen hat und deren anliegende Kopie hiermit beglaubigt wird;

für die **XCOM Aktiengesellschaft**, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340.

Der amtierende Notar und die Erschienenen sind hinreichend der deutschen/englischen Sprache mächtig. Auf Wunsch der Urkundsbeteiligten erfolgte die Beurkundung in deutscher Sprache mit englischer Übersetzung, wobei nur der deutsche Text verbindlich sein soll.

Die Frage einer außernotariellen Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Nr. 7 BeurkG wurde erörtert. Es wurde festgestellt, dass die hier vertretenen Parteien von Anwälten und/oder Steuerberatern und/oder Wirtschaftsprüfern der PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft und/oder der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, mit denen sich der Notar zur gemeinsamen Berufsausübung verbunden hat, im Zusammenhang mit den nachfolgend beurkundeten Rechtsakten beraten wurden. Diese Beauftragung erfolgte jedoch im Auftrag aller an der Urkunde Beteiligten.

Die Erschienenen baten um Beurkundung des Folgenden:

Frankfurt am Main and registered address at Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, Germany, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 103516; as well as

2. [·], born on [·] with business address at c/o PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, who is personally known by the notary,,

based upon a power of attorney dated 29 March 2017, which was presented in its original to the notary and the attached copy of which is hereby certified;

for **XCOM Aktiengesellschaft**, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Willich and registered address at Allee 8, 47877 Willich, Germany, registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340;

The acting notary and the persons appearing have sufficient knowledge of the German/English language. At the request of the participating parties, the recording was done in the German language with an English translation; only the German language shall be binding.

The question of an unlawful prior involvement within the meaning of § 3 (1) no. 7 German Notarization Act (BeurkG) has been discussed. It was found that the represented companies have been advised in relation to the legal acts hereinafter notarized by lawyers and/or tax advisors and/or auditors of PricewaterhouseCoopers Legal AG Rechtsanwalts-gesellschaft and/or PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft with whom the notary is associated for mutual exercise of occupation. However, the consulting order has been made on behalf of all parties involved in this deed.

The persons appearing requested the notarization of the following:

A.
Verschmelzungsvertrag / Merger Agreement

zwischen / between

der **FinTech Group AG** mit Sitz in Frankfurt am Main und Geschäftsanschrift Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 (nachfolgend „**FinTech**“)

FinTech Group AG, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Frankfurt am Main and registered address at Rotfeder-Ring 5, 60327 Frankfurt am Main, Germany, registered with the commercial register of the local court of Frankfurt am Main under HRB 103516;

und / and

der **XCOM Aktiengesellschaft** mit Sitz in Willich und Geschäftsanschrift Allee 8, 47877 Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 (nachfolgend „**XCOM**“);

XCOM Aktiengesellschaft, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) organized under German law, with registered office in Willich and registered address at Allee 8, 47877 Willich, Germany, registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340 (hereafter “**XCOM**”);

(**FinTech** und **XCOM** nachfolgend auch die „**Parteien**“ und einzeln „**Partei**“).

(**FinTech** and **XCOM** hereinafter the „**Parties**“ and each a „**Party**“).

I.
Präambel

I.
Preamble

A. Die FinTech ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 103516 eingetragene börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main, deren Aktien im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse (WKN FTG111, ISIN DE 000FTG1111) gelistet sind, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA und auf dem Parkett gehandelt werden. Darüber hinaus werden sie - nach Kenntnis der Parteien - im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und im Tradegate Exchange gehandelt. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der FinTech beträgt EUR 16.810.876,00 und ist eingeteilt in 16.810.876 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Das Geschäftsjahr der

A. FinTech is a listed stock corporation under German law registered with the commercial register of the local court of Frankfurt on Main under HRB 103516 with seat in Frankfurt on Main the shares of which are listed in the Open Market of the Frankfurt Stock Exchange (WKN FTG111, ISIN DE 000FTG1111), where they can be traded in the electronic trading system XETRA and on the trading floor. Furthermore, the shares are – to the knowledge of the Parties – traded in over-the-counter trading at the Börsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und im Tradegate Exchange. The registered . The share capital in FinTech registered with the commercial register amounts to EUR 16,810,876.00 and is subdivided into 16,810,876 no-par-value registered shares. The business year of FinTech corresponds to the calendar year.

FinTech ist das Kalenderjahr.

- B. Die XCOM ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 10340 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Willich, deren Aktien weder zum Handel am regulierten Markt einer Börse zugelassen, noch im Freiverkehr an einer Börse gehandelt werden. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der XCOM beträgt EUR 627.680,85 und ist in 567.603 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,1058448423 („XCOM-Aktien“) eingeteilt. Das Geschäftsjahr der XCOM ist das Kalenderjahr.
- C. Die FinTech hält derzeit unmittelbar 548.124 der insgesamt 567.603 XCOM-Aktien. Dies entspricht einer gegenwärtigen Beteiligung am Grundkapital der XCOM von ca. 96,57 %. Die FinTech ist damit Hauptaktionärin im Sinne des § 62 Abs. 5 UmwG.
- D. Zur Vereinfachung der Konzernstruktur beabsichtigen die FinTech und die XCOM nunmehr, das Vermögen der XCOM als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die FinTech als übernehmende Gesellschaft zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der übertragenden XCOM im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG erfolgen. Es ist daher geplant, dass die Hauptversammlung der XCOM zu diesem Zweck innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Verschmelzungsvertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die FinTech gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen wird.
- E. Die Verschmelzung soll erst wirksam werden, wenn auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Rahmen des Squeeze-out-Verfahrens wirksam wird. Daher soll der Verschmelzungsvertrag unter der aufschiebenden Bedingung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre
- B. XCOM is a stock corporation under German law registered with the commercial register of the local court of Krefeld under HRB 10340 with seat in Willich, the shares of which are not admitted to the regulated market of a stock exchange or traded over-the-counter at a stock exchange. The share capital in XCOM registered with the commercial register amounts to EUR 627,680.85 and is subdivided into 567.603 registered shares with no par value and with a calculated proportion of the capital stock of EUR 1.1058448423 each (“XCOM Shares”). The business year of XCOM corresponds to the calendar year.
- C. FinTech currently directly holds 548,124 of the 567.603 XCOM Shares. This corresponds to a current shareholding in XCOM of approx. 96.57 %. Thus, FinTech is the principal shareholder within the meaning of Sec. 62 Abs. 5 UmwG.
- D. For the purpose of simplifying the corporate structure, FinTech intends to merge XCOM with and into FinTech as surviving entity. In connection with such merger, it is proposed to exclude the minority shareholders of XCOM pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 of the German Reorganisation Act (UmwG) in connection with Secs. 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG). It is therefore proposed that the general meeting of XCOM resolve within three months of the conclusion of this merger agreement on the transfer of the shares of the minority shareholders to FinTech against payment of an adequate cash compensation.
- E. The merger shall only become effective simultaneously with the effectiveness of the squeeze-out of the minority shareholders. Thus, the merger agreement shall be concluded under the condition precedent that the squeeze-out of the minority shareholders becomes effective. Furthermore, the squeeze-out of the

geschlossen werden. Zugleich wird auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der FinTech wirksam. Da die FinTech folglich mit Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der XCOM ist, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an der FinTech an die Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft. Eine Kapitalerhöhung der FinTech zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

DIES VORAUSGESCHICKT, vereinbaren die Parteien was folgt:

minority shareholders of XCOM shall become effective simultaneously with the registration of the merger with the commercial register of FinTech. Since FinTech will be the sole shareholder of XCOM upon effectiveness of the merger, no shares in FinTech shall be issued to the shareholders of the transferring entity. No capital increase of FinTech will be effected in order to implement the merger.

NOW THEREFORE, the Parties agree as follows:

§ 1

Vermögensübertragung

- 1.1 Die XCOM überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung gemäß § 2 Nr. 1, §§ 60 ff. UmwG auf die FinTech im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme.
- 1.2 Der Verschmelzung wird – vorbehaltlich § 8 dieses Verschmelzungsvertrags - die geprüfte und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf versehene Bilanz der XCOM zum 31. Dezember 2016 als Schlussbilanz i.S.v. § 17 Abs. 2 UmwG zugrunde gelegt.

§ 2

Ausschluss der Minderheitsaktionäre

- 2.1 Im Zusammenhang mit der Verschmelzung der XCOM auf die FinTech soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der XCOM gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a - § 327f AktG erfolgen. Ausweislich der dieser Urkunde als **Anlage 2.1** in Kopie beigefügten Depotbestätigung der COMMERZBANK Aktiengesellschaft vom 15. Mai 2017 hält die FinTech zum heutigen Tag unmittelbar 548.124 auf den Namen lautende Stückaktien der XCOM. Das entspricht ca. 96,57 % des Grundkapitals der XCOM. Die FinTech ist damit Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.
- 2.2 Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der XCOM innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrages einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG („**Übertragungsbeschluss**“) über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der FinTech zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der XCOM ist mit dem Vermerk zu versehen, dass dieser erst

§ 1

Transfer of assets

- 1.1 XCOM transfers all of its assets as a whole including all rights and obligations by dissolution without liquidation pursuant to Secs. 2 No. 1 in conjunction with 60 et seq. UmwG to FinTech by way of a merger by absorption.
- 1.2 The balance sheet of XCOM as of 31 December 2016, audited and issued with an unqualified auditors' opinion of BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, will be considered as closing balance sheet of the merger within the meaning of Sec. 17 para. 2 UmwG.

§ 2

Squeeze-out of minority shareholders

- 2.1 In conjunction with the merger of XCOM into FinTech the minority shareholders of XCOM shall be squeezed out pursuant to Sec. 62 para. 5 UmwG in connection with Sec. 327a - § 327f AktG. Pursuant to the stock confirmation of COMMERZBANK Aktiengesellschaft as of 15 May 2017 a copy of which is attached hereto as **Exhibit 2.1** FinTech holds as of today directly holds 548,124 no-par value registered shares in XCOM. This corresponds to approx. 96.57% of the share capital in XCOM. FinTech is thus principal shareholder within the meaning of Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG.
- 2.2 It is intended that within three months as of conclusion of this agreement the general meeting of XCOM pass a resolution pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG (“**Transfer Resolution**“) on the transfer of the shares of the minority shareholders of XCOM to FinTech as principal shareholder against payment of an adequate cash compensation to be determined in the Transfer Resolution. The registration of the Transfer Resolution with the commercial register of XCOM shall be marked with the note that such resolution will become effective simultaneously with the registration of the merger with the

gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der FinTech wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

§ 3

Gegenleistung

- 3.1 Die FinTech als übernehmende Gesellschaft ist im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung alleinige Aktionärin der XCOM. Dies ist durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages in § 9 und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt. Die Verschmelzung findet daher gemäß § 68 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 UmwG ohne Kapitalerhöhung bei der FinTech statt.
- 3.2 Eine Gegenleistung wird somit nicht gewährt. Die Gewährung einer Gegenleistung ist nicht erforderlich, da die FinTech als übernehmende Gesellschaft bei Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an der XCOM hält. Die in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile entfallen demnach gemäß § 5 Abs. 2 UmwG.
- 3.3 Rein vorsorglich erklärt die übernehmende Gesellschaft FinTech als bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der übertragenden Gesellschaft den Verzicht auf ein Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag (§ 29 UmwG).

§ 4

Verschmelzungstichtag

Die Übertragung des Vermögens der XCOM erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2016, 24:00 Uhr. Vom 1. Januar 2017, 00:00 Uhr an gelten alle Handlungen und Geschäfte der XCOM als für Rechnung der FinTech vorgenommen (Verschmelzungstichtag).

§ 5

Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger

Mitgliedschaftsrechte werden nicht gewährt.

commercial register of FinTech (Sec. 62 para. 5 sentence 7 UmwG).

§ 3

Consideration

- 3.1 FinTech as acquiring entity is at the point in time of the effectiveness of the merger the sole shareholder of XCOM. This is secured through the condition precedent for the effectiveness of this agreement in Sec. 9 and pursuant to the statutory regulation of Sec. 61 para. 5 sentence 7 UmwG. The merger is thus implemented pursuant to Sec. 96 para. 1 sentence 1 no. 1 UmwG without capital increase of FinTech.
- 3.2 A consideration is therefore not granted. The granting of a consideration is not required since FinTech as acquiring entity holds at the time of the effectiveness of the merger all shares in XCOM. The explanations relating to the exchange of shares stipulated in Secs. 5 para. 1 Nos. 2 through 5 UmwG are not required.
- 3.3 For the sake of precaution FinTech as acquiring entity, being at effectiveness of the merger the sole shareholder of the transferring entity, waives to be offered compensation in cash in the merger agreement (Sec. 29 UmwG).

§ 4

Effective merger date

As between the parties, the transfer of the assets of XCOM is effective as from 31 December 2016, 12.00 pm. As from 1 January 2017, 00:00 am. all actions and business activities of XCOM are regarded as taken on behalf of FinTech (effective merger date).

§ 5

Membership in the acquiring entity

Membership rights are not granted.

§ 6

Keine besonderen Rechte und Vorteile

- 6.1 Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte oder Vorteile gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.
- 6.2 Weder einem Mitglied der Vertretungsorgane, der Aufsichtsorgane der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger, einem Abschlussprüfer, noch einem Verschmelzungsprüfer oder einer sonstigen in § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG genannten Person werden besondere Vorteile im Sinne der vorgenannten Vorschrift gewährt.
- 6.3 Die Vertretungsorgane der FinTech als übernehmendem Rechtsträger ändern sich nicht, insbesondere wird kein Vorstand der XCOM anlässlich der Verschmelzung zum Mitglied des Vorstands der FinTech bestellt. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Aufsichtsrats und des Vorstands der XCOM und die Mandate seiner Mitglieder. Es wird keine Abfindung an die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der XCOM gezahlt.
- 6.4 Die Firma der übernehmenden FinTech wird ohne Änderung fortgeführt.

§ 7

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer sowie die insoweit vorgesehenen Maßnahmen

- 7.1 Die FinTech beschäftigt insgesamt 95 Mitarbeiter an den Standorten Willich, Andernach, Berlin, Zwickau, Kulmbach und Frankfurt am Main. Ein Betriebsrat wurde bei der FinTech nicht gebildet. Die Zuleitung des Entwurfs dieses Verschmelzungsvertrages an den Betriebsrat entfällt daher.
- 7.2 Für die Arbeitnehmer der FinTech hat die Verschmelzung keine Folgen.
- 7.3 Die XCOM beschäftigt insgesamt 179

§ 6

No specific rights and advantages

- 6.1 Notwithstanding the circumstances stated in Sec. 2 of this agreement no rights within the meaning of Sec. 5 para. 1 No. 7 UmwG for individual shareholders or for the holders of certain rights or benefits are granted. No measures within the meaning of the aforementioned provision are provided for such persons.
- 6.2 Neither a member of the representative bodies and supervisory bodies of the parties to the merger, a managing partner, a statutory auditor, nor a merger auditor is granted specific advantages within the meaning of Sec. 5 para. 1 No. 8 UmwG.
- 6.3 The representative organs of FinTech as acquiring shareholder are not changes, in particular no member of the managing board of XCOM will be appointed as member of the managing board of FinTech. Upon effectiveness of the merger the position of the supervisory board and of the management board as well as the mandates of their members will end. No compensation will be paid to the current members of the supervisory board and of the management board of XCOM.
- 6.4 The corporate name of the assuming FinTech AG will not change.

§ 7

Consequences of the merger for the employees as well as the proposed actions in this respect

- 7.1 FinTech employs 95 employees at the locations Willich, Andernach, Berlin, Zwickau, Kulmbach and Frankfurt am Main. A works council has not been established at FinTech. Therefore, the submission of the draft merger agreement to the works council is not applicable.
- 7.2 The merger will have no consequence whatsoever for the employees of FinTech.
- 7.3 XCOM employs 179 employees at the

Mitarbeiter an den Standorten Willich, Düsseldorf, Andernach, Berlin, Zwickau und Frankfurt am Main. Ein Betriebsrat besteht bei der XCOM nicht. Die Zuleitung des Entwurfs dieses Verschmelzungsvertrages an den Betriebsrat entfällt daher.

- 7.4 Die Verschmelzung der XCOM auf die FinTech führt zum Übergang sämtlicher Rechte und Pflichten der Arbeitnehmer der XCOM im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die FinTech. Auf den Übergang findet § 613a Abs. 1, 4 und 5 BGB Anwendung (§ 324 UmwG). Damit hat die Verschmelzung weder individualarbeitsrechtliche noch kollektivrechtliche Nachteile für die Arbeitnehmer der übertragenden XCOM.
- 7.5 Die bei der XCOM bestehenden Arbeitsverhältnisse werden von der FinTech unverändert fortgeführt. Die Arbeitnehmer können dem Übergang ihrer Arbeitsverhältnisse nicht widersprechen, da die XCOM mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt.
- 7.6 Betriebsvereinbarungen oder tarifliche Bindungen bestehen bei der XCOM nicht. Ebenso bestehen keine Betriebsvereinbarungen oder tarifliche Bindungen auf Ebene der FinTech.
- 7.7 Es sind keine weiteren Maßnahmen mit Auswirkungen auf die Arbeitnehmer vorgesehen.

§ 8

Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Januar 2018 durch Eintragung in das Handelsregister der FinTech als übernehmender Gesellschaft wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1 Abs. 2 dieses Vertrags die Bilanz der XCOM als übertragender Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2017 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und wird der Verschmelzungstichtag abweichend von § 4 dieses Vertrags auf den Beginn des 1. Januar 2018 verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 31. Januar des jeweiligen Folgejahres

locations Willich, Düsseldorf, Andernach, Berlin, Zwickau and Frankfurt on Maine. A works council does not exist at XCOM. Therefore, the submission of the draft merger agreement to the works council is not applicable.

- 7.4 The merger of XCOM into FinTech does result in a transfer of all of the rights and obligations arising from the employment relationships of the employees of XCOM to FinTech by way of universal succession. Sec. 613 a paras. 1, 4 and 5 of the German Civil Code applies accordingly (Sec. 324 German Transformation Act). Therefore, the merger does not have any disadvantages for the employees of the transferring entity XCOM with respect to individual or collective employment law aspects.
- 7.5 The employment agreements entered into by XCOM will be continued unchanged with FinTech. The employees cannot object to the transfer of their employment relationships because XCOM will be liquidated as soon as the merger takes effect.
- 7.6 There are neither collective bargaining agreements nor tariff commitments with regard to XCOM. Further there are neither collective bargaining agreements nor tariff commitments in place at XCOM AG.
- 7.7 Further measures having effect on the employees are not intended.

§ 8

Change of Effective Date

In case the merger has not become effective until lapse of 31 January 2018 through registration with the commercial register of FinTech as acquiring entity, deviating from Sec. 1 para. 2 of this agreement the merger shall be based on the balance sheet of XCOM as transferring entity as of 31 December 2017 as closing balance sheet and the effective merger date pursuant to Sec. 4 of this agreement shall be postponed to 1 January 2018. In case of a further delay of the effectiveness of the merger until after 31 January of a respective subsequent year the effective dates shall be postponed in accordance with the foregoing stipulations

hinaus, verschoben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 9

Aufschiebende Bedingung, Wirksamwerden, weitere Vollzugshandlungen

- 9.1 Die Wirksamkeit dieses Vertrags steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass der Beschluss der Hauptversammlung der XCOM nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der XCOM auf die FinTech als Hauptaktionärin in das Handelsregister der XCOM mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register der FinTech wirksam wird, eingetragen wird.
- 9.2 Die Verschmelzung wird vorbehaltlich des Eintritts der aufschiebenden Bedingung gemäß vorstehendem § 9 Abs. 1 mit Eintragung in das Handelsregister der FinTech wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der XCOM zu diesem Vertrag bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 9 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der XCOM als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister der XCOM eingetragen worden ist. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der FinTech zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre der FinTech, deren Anteile zusammen 20 % des Grundkapitals der FinTech erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zur Verschmelzung beschlossen wird.
- 9.3 Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und

by one year each.

§ 9

Condition precedent, effectiveness, further measures for completion

- 9.1 This agreement shall become effective subject to the condition precedent that the resolution of the general meeting of XCOM pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG on the transfer of the shares of the minority shareholders of XCOM to FinTech as principal shareholder has been registered with the commercial register of XCOM marked with the note that the Transfer Resolution will become effective simultaneously with the registration of the merger with the commercial register of FinTech.
- 9.2 The merger shall be effective subject to materialisation of the condition precedent pursuant to Sec. 9 para. 1 above upon registration with the commercial register of FinTech. The approval of this agreement by the general meeting of XCOM is not required for the effectiveness of the merger pursuant to Sec. 62 para. 4 sentence 1 and 2 UmwG, as pursuant to Sec. 9 para. 1 of this agreement the effectiveness of this agreement is subject to the condition precedent that the Transfer Resolution of the general meeting of XCOM as transferring entity pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 1 UmwG in connection with Sec. 327a para. 1 sentence 1 AktG is registered with the commercial register of XCOM with a note pursuant to Sec. 62 para. 5 sentence 7 UmwG. The approval of this agreement by the general meeting of FinTech is only required if shareholders of FinTech, whose shares together total the amount of 20% of the share capital of FinTech request a meeting in which the approval of the merger shall be resolved.
- 9.3 The Parties will make all declarations, issue all deeds, take all other measures and

sämtliche Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens der XCOM zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung der XCOM auf die FinTech erforderlich oder zweckdienlich sind. Die XCOM gewährt der FinTech Vollmacht unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung der Verpflichtungen nach diesem § 9 Abs. 3 erforderlich oder zweckdienlich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.

§ 10

Kosten und Steuern

10.1 Die durch diesen Vertrag und seine Durchführung bei beiden Parteien entstehenden Kosten und Steuern trägt die FinTech. Gleiches gilt für die Kosten und Steuern des Vollzugs dieses Vertrages. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus anderem Grunde nicht wirksam wird.

10.2 Die XCOM verfügt über Grundbesitz.

§ 11

Sonstiges

Dieser Verschmelzungsvertrag unterliegt deutschem Recht. Sollten einzelne oder mehrere Bestimmungen dieses Vertrages nichtig oder unwirksam sein oder werden, so wird dadurch die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. In diesem Fall soll eine Bestimmung, die dem beabsichtigten Zweck der nichtigen oder unwirksamen Bestimmung in rechtlicher oder wirtschaftlicher Hinsicht so nahe wie möglich kommt, vereinbart werden. Entsprechendes gilt für die ergänzende Vertragsauslegung falls sich eine Lücke in diesem Vertrag ergeben sollte.

perform all other legal acts necessary, which are required or expedient in connection with the transfer of the assets of XCOM at the effectiveness of the merger of XCOM into FinTech. XCOM grants power of attorney to FinTech under release from the restrictions under Sec. 181 of the German Civil Code to issue all declarations required or expedient under this Sec. 9 para. 3. This power of attorney shall remain valid after the effectiveness of the merger.

§ 10

Costs and Taxes

10.1 The costs and taxes caused for both Parties by this agreement and its performance shall be borne by FinTec. The same applies to the costs and taxes for the performance of this agreement. Otherwise, and subject to an agreement to the contrary, either Party shall bear its own costs. These provisions shall also apply if the merger does not become effective due to a withdrawal of either Party or for any other reason.

10.2 XCOM owns real estate.

§ 11

Miscellaneous

This merger agreement is governed by German law. Should any provision of this Agreement be or be held or become invalid, ineffective or unenforceable, as a whole or in part, the validity or effectiveness or enforceability of the remaining provisions of this Agreement shall not be affected thereby. Any such invalid, ineffective, or unenforceable provision shall, to the extent permitted by statute, be deemed replaced by such valid, effective and enforceable provision which comes closest to the economic intent and purpose of such invalid or ineffective provision. The aforesaid shall apply mutatis mutandis to any contractual gap in this Agreement.

B.
Hinweise

Der Notar hat die Erschienenen über den weiteren Verfahrensablauf bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung, auf den Wirksamkeitszeitpunkt sowie die Rechtsfolgen der Verschmelzung hingewiesen, insbesondere auf Folgendes:

Gläubigern beider Parteien ist auf Anmeldung und Glaubhaftmachung ihrer Forderungen hin nach Maßgabe des § 22 UmwG Sicherheit zu leisten.

Der Notar hat keine steuerliche Beratung der Erschienenen oder der von den Erschienenen Vertretenen vorgenommen.

C.
Vollmachten

Wir bevollmächtigen hiermit die Notariatsangestellten

Felice Bauch,
Kerstin Klimpel,
Cristina Maria de Oliveira da Conceição,

-sämtlich geschäftsansässig Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main -,

und zwar jeweils einzeln und unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB, alle für den Vollzug dieser Urkunde erforderlichen oder zweckmäßigen Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen sowie alle hierzu dienlichen Rechtsgeschäfte und Rechtshandlungen vorzunehmen. Die Bevollmächtigten sind insbesondere befugt, zu diesem Zweck Gesellschafter- und Hauptversammlungen abzuhalten und Gesellschafterbeschlüsse jeder Art zu fassen. Von dieser Vollmacht kann nur vor dem Notar Dr. Dirk Stiller oder einem seiner amtlich bestellten Vertreter Gebrauch gemacht werden.

Im Innenverhältnis soll von diesen Vollmachten nur nach vorheriger Rücksprache mit dem betroffenen Vollmachtgeber Gebrauch gemacht werden.

B.
References

The notary public has informed the persons appearing of the procedure until the merger becomes effective, the effective date as well as the legal consequences of the merger, in particular he has pointed out the following:

Pursuant to Sec. 22 German Transformation Act, creditors of the parties have to be provided with securities upon request and establishing prima facie evidence for their claims.

The notary has not rendered any tax advice to the persons appeared or the parties represented by them.

C.
Powers of Attorney

We hereby authorize the notarial employees

- all with business address at Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main -,

each of them individually and under release from the restrictions of Sec. 181 German Civil Code, to issue and accept all declarations necessary or expedient for the execution of this deed and enter into all legal transactions and perform all legal actions useful therefor. In particular, the attorneys-in-fact are authorized to hold shareholders' and stockholders' meetings and to pass shareholders' and stockholders' resolutions of any kind to this end. This power of attorney may only be made use of before the notary Dr. Dirk Stiller or one of his officially appointed representatives.

Vis-à-vis the principal, the aforementioned persons shall only make use of their authorities after having conferred with the relevant principal.

Die deutsche Fassung der vorstehenden Niederschrift einschließlich Anlage 2.1 wurde den Erschienenen vom Notar vorgelesen, von ihnen genehmigt und die Niederschrift eigenhändig von ihnen und dem Notar wie folgt unterschrieben:

The German version of the above record including Annex 2.1 have been read out to the persons appearing by the notary and have been approved by them as well as signed by the persons appearing and the notary as follows:

Anlage 6 **Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 5. April 2017 bezüglich der Bestellung der IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, zum Verschmelzungsprüfer gemäß §§ 10, 60 UmwG und zum sachverständigen Prüfer für die Angemessenheit der Barabfindung der Minderheitsaktionäre nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG**

Beglaubigte Abschrift

33 O 42/17 [AktE]



Landgericht Düsseldorf

Beschluss

In dem Verfahren nach dem Umwandlungsgesetz und dem Aktienrecht
zum Prüfung der Verschmelzung der XCOM AG auf die FinTech Group AG

an dem beteiligt sind:

1. XCOM Aktiengesellschaft, vertreten durch den Vorstand, dieser vertreten durch Bernd Würfel, Dr. Benon Janos, Sascha Bochartz und Niklas Helmrich, Allee 8, 47877 Willich,
2. FinTech Group AG, vertreten durch den Vorstand, dieser vertreten durch Frank Niehage und Muhamad Said Chahrour, Rotfelder-Ring 7, 60327 Frankfurt,

Antragstellerinnen,

hat die 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf
am 05.04.2017

durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht Bronczek

beschlossen:

Auf den gemeinsamen Antrag der Antragsteller zu 1) und 2)

wird zum sachverständigen Prüfer (Verschmelzungsprüfer) zur Prüfung des im Rahmen der beabsichtigten Verschmelzung der Antragstellerin zu 1) auf die Antragstellerin zu 2) abzuschließenden Verschmelzungsvertrages

sowie auf Antrag der Antragstellerin zu 2)

wird zum sachverständigen Prüfer (Angemessenheitsprüfer) zur Ermittlung der Angemessenheit der Barabfindung (§ 327a AktG) gemäß § 327 c II AktG auf Grund des Ausschlusses die Minderheitsaktionäre der Antragstellerin zu 1) als Folge der Übertragung ihrer Aktien auf die Antragstellerin zu 2)

bestellt:

IVA Valuation Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Theodor-Heuss-Allee 112,
60486 Frankfurt am Main

Die Kosten des Verfahrens tragen die Antragstellerinnen.

Der Geschäftswert wird für jede Antragstellerin auf 50.000 € festgesetzt.

Gründe:

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erfüllt nach der dem Gericht gegenüber abgegebenen Erklärung vom 26. April 2012 die Bedingungen des § 11 UmwG und ist insbesondere nicht nach § 319 Abs. 2 und 3 HGB von der Prüfertätigkeit ausgeschlossen.

Von jeglichen weiteren den sachverständigen Prüfer anleitenden oder ein möglicherweise folgendes Spruchverfahren bereits fördernden Anordnungen wird abgesehen (vgl. OLG Düsseldorf - I-26 W 13/15 [AktE] – Beschluss vom 24. September 2015).

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen die Entscheidung besteht die Möglichkeit der Beschwerde. Die Beschwerde kann nur durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift eingelegt werden. Die Beschwerde ist binnen einer Frist von einem Monat bei dem Landgericht Düsseldorf (Werdener Straße 1, 40227 Düsseldorf oder Postfach 103461, 40025 Düsseldorf) einzulegen. Die Frist beginnt jeweils mit

der schriftlichen Bekanntgabe des Beschlusses an die Beteiligten. Kann die schriftliche Bekanntgabe an einen Beteiligten nicht bewirkt werden, beginnt die Frist spätestens mit Ablauf von fünf Monaten nach Erlass des Beschlusses. Die Beschwerde ist bei dem Gericht einzulegen, dessen Beschluss angefochten wird. Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingelegt wird und soll begründet werden

Der Vorsitzende

Bronczek

Beglaubigt

Uschmantat

Justizbeschäftigter



**Anlage 7 Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 S. 8
i.V.m. § 327a Abs. 1 S. 1 AktG**

Entwurf des Übertragungsbeschlusses

„Die auf den Namen lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der XCOM Aktiengesellschaft mit Sitz in Willich werden gemäß § 62 Abs. 1 und 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a Absatz 1 Satz 1 AktG gegen Gewährung einer von der FinTech Group AG mit Sitz in Frankfurt am Main (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 218,86 je auf den Namen lautenden Stückaktie der XCOM Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen.“