

Pflichtveröffentlichung  
gemäß § 27 Abs. 3 in Verbindung mit § 34  
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)

# ENCAVIS

**Gemeinsame begründete Stellungnahme  
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

**ENCAVIS AG**

Große Elbstraße 59

22767 Hamburg

Bundesrepublik Deutschland

zum

**freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot  
(Barangebot gemäß § 29 WpÜG)**

der

**ELBE BIDCO AG**

Wiesenhüttenstraße 11

60329 Frankfurt am Main

Bundesrepublik Deutschland

**an die Aktionäre der ENCAVIS AG**

Bestehende ENCAVIS-Aktien: ISIN DE0006095003

Zum Verkauf Eingereichte Bestehende ENCAVIS-Aktien: ISIN DE000A4BGGQ8

Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien: ISIN DE000A409617

Zum Verkauf Eingereichte Mögliche Neue ENCAVIS -Aktien: ISIN DE000A409674

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>I.</b>	<b>Allgemeine Informationen über diese Stellungnahme.....</b>	<b>7</b>
1.	Rechtliche Grundlagen dieser Stellungnahme .....	7
2.	Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme .....	8
3.	Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher begründeter Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots .....	9
4.	Stellungnahme der Arbeitnehmer .....	10
5.	Eigenverantwortlichkeit der ENCAVIS-Aktionäre .....	10
<b>II.</b>	<b>Informationen über ENCAVIS und DEN ENCAVIS-Konzern.....</b>	<b>13</b>
1.	Rechtliche Grundlagen der ENCAVIS .....	13
2.	Übersicht über den ENCAVIS-Konzern .....	14
3.	Kapitalstruktur der ENCAVIS .....	14
4.	Überblick über die Geschäftstätigkeit des ENCAVIS-Konzerns .....	15
5.	Führungsgremien der ENCAVIS .....	17
6.	Aktionärsstruktur .....	17
<b>III.</b>	<b>Informationen über die Bieterin .....</b>	<b>18</b>
1.	Rechtsgrundlage, Kapitalstruktur und Gesellschafterstruktur der Bieterin .....	19
2.	Gesellschafterstruktur der Bieterin .....	19
3.	Hintergrundinformationen zu KKR .....	23
4.	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.....	24
5.	Acting in Concert Parteien mit der Bieterin.....	28
6.	Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Bestehende ENCAVIS-Aktien und Zurechnung von Stimmrechten .....	28
7.	Zurechnung von Stimmrechten bei Vollzug des Angebots.....	31
8.	Angabe zu Wertpapiergeschäften .....	31
9.	Mögliche zukünftige Erwerbe von ENCAVIS-Aktien .....	33
<b>IV.</b>	<b>Investmentvereinbarung .....</b>	<b>33</b>
1.	Überblick über die Investmentvereinbarung .....	33
2.	Modalitäten des Angebots.....	33
3.	Unterstützung und Empfehlung des Vorstands und des Aufsichtsrats für das Angebot.....	34
4.	Vereinbarungen .....	34
5.	Geschäftsstrategie .....	35
6.	Corporate Governance .....	35
7.	Strukturmaßnahmen .....	35
8.	Eingetragener Sitz; Standorte; Identität und Firmenname .....	36

9.	Mitarbeiter.....	36
10.	Finanzierung.....	36
11.	Laufzeit der Investmentvereinbarung .....	37
<b>V.</b>	<b>Informationen über das Angebot.....</b>	<b>37</b>
1.	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage .....	37
2.	Durchführung des Angebots .....	38
3.	Gegenstand des Angebots und Angebotspreis .....	38
4.	Annahmefrist, Weitere Annahmefrist und mögliches Andienungsrecht nach § 39c WpÜG .....	39
5.	Angebotsbedingungen.....	40
6.	Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin.....	42
7.	Annahme und Abwicklung des Angebots.....	42
<b>VI.</b>	<b>Finanzierung des Angebots .....</b>	<b>44</b>
1.	Finanzierungsbedarf.....	44
2.	Finanzierungsmaßnahmen.....	45
3.	Finanzierungsbestätigung.....	47
4.	Bewertung der Finanzierung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat .....	47
<b>VII.</b>	<b>Art und Höhe der Gegenleistung .....</b>	<b>47</b>
1.	Gesetzlicher Mindestpreis.....	47
2.	Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung .....	48
<b>VIII.</b>	<b>Ziele und Absichten der Bieterin und deren Bewertung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat.....</b>	<b>59</b>
1.	Beschreibung der Ziele und Absichten der Bieterin in der Angebotsunterlage.....	60
2.	Bewertung der von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und Absichten sowie der voraussichtlichen Folgen für ENCAVIS durch den Vorstand und den Aufsichtsrat.....	67
<b>IX.</b>	<b>Auswirkungen auf die ENCAVIS-Aktionäre .....</b>	<b>70</b>
1.	Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots.....	71
2.	Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots.....	74
<b>X.</b>	<b>Interessen der Mitglieder der Führungsgremien der ENCAVIS .....</b>	<b>76</b>
<b>XI.</b>	<b>Absicht zur Annahme des Angebots.....</b>	<b>77</b>
1.	Vorstand .....	77
2.	Aufsichtsrat .....	78
<b>XII.</b>	<b>Abschliessende Bewertung und Handlungsempfehlung.....</b>	<b>78</b>

<b>ANLAGE</b>	<b>SEITE</b>
Anlage 1 Tochterunternehmen der ENCAVIS .....	80
Anlage 2 Goldman Sachs Fairness Opinion .....	96
Anlage 3 Lazard Fairness Opinion .....	98

## DEFINIERTE BEGRIFFE

"Pool and Friends" Aktionäre..... 24	ENCAVIS-Aktionäre ..... 7
"Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung ..... 24	ENCAVIS-Konzern..... 7
Acting in Concert Parteien ..... 28	EPM..... 42
Ad-hoc-Mitteilung ..... 49	EU..... 12
AktG ..... 7	EU-Fusionskontrollverordnung..... 41
Anfängliche Bieter-Fremdfinanzierung 46	EUR..... 8
Angebot ..... 7	Euro ..... 8
Angebotsbedingungen ..... 40	EWR ..... 12
Angebotsgegenleistung..... 38	Exchange Act ..... 11
Angebotskosten ..... 45	Fairness Opinions ..... 49
Angebotspreis ..... 34	Genehmigtes Kapital 2021 ..... 14
Angebotsunterlage ..... 7	Goldman Sachs..... 49
Annahmeerklärung ..... 42	Goldman Sachs Fairness Opinion ..... 52
Annahmefrist ..... 39	IDW ..... 55
Aufsichtsrat..... 7	Investmentvereinbarung ..... 33
Ausgeschlossene Inhaber..... 52	KKR..... 19
Back-Stop-Finanzierung ..... 36	KKR Fonds..... 45
BaFin ..... 38	Konkurrierendes Angebot ..... 39
Bankarbeitstag ..... 8	Langfristige Bieter-Fremdfinanzierung 46
Bedingtes Kapital 2020 ..... 14	Lazard..... 49
Bestehende ENCAVIS-Aktien ..... 7	Lazard Fairness Opinion ..... 56
Bieterin ..... 7	MEZ..... 8
Bieter-Kontrollerwerber ..... 19	Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien..... 7
Bieter- Zwischenfinanzierungskreditvertrag 46	PPA..... 15
Börsenhandelstag..... 8	Prognosen ..... 54
Clearstream..... 43	Qualifizierte Beteiligung ..... 42
Co-Investor ..... 24	Roll-over-Aktien ..... 26
Co-Investor Rahmenvereinbarung ..... 24	Stellungnahme ..... 7
DCGK 2022..... 17	Transaktionsdokumente..... 52
Delisting ..... 65	Transaktionskosten..... 45
Depotführende Bank..... 42	Treuepflichten ..... 34
Deutsche Börse ..... 13	US-Aktionäre..... 11
Deutsches Übernahmerecht ..... 38	Veräußernde "Pool and Friends"- Aktionäre ..... 25
Deutschland ..... 7	Vereinigten Staaten ..... 10
Drei-Monats-Durchschnittskurs ..... 48	Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien .. 25
Eigenkapitalfinanzierung des Co- Investors ..... 45	Vorstand ..... 7
Eigenkapitalfinanzierungsverpflichtung KKR Fonds ..... 45	Wandelanleihe 2021 ..... 14
Einbringende "Pool and Friends"- Aktionäre ..... 27	Weitere Annahmefrist ..... 40
ENCAVIS..... 7	WpHG ..... 17
ENCAVIS-Aktien..... 7	WpÜG ..... 7
	WpÜG-Angebotsverordnung ..... 11
	XETRA..... 13
	Zentrale Abwicklungsstelle..... 42

Zum Verkauf Eingereichte Bestehende  
ENCAVIS-Aktien.....43  
Zum Verkauf Eingereichte ENCAVIS-  
Aktien .....43

Zum Verkauf Eingereichte Mögliche  
Neue ENCAVIS-Aktien..... 43

## I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIESE STELLUNGNAHME

Am 24. April 2024 hat die Elbe BidCo AG, eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland (**Deutschland**) gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 262997, mit der Geschäftsanschrift Wiesenhüttenstraße 11, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland (**Bieterin**), den Aktionären der ENCAVIS AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 63197 und Geschäftsanschrift Große Elbstraße 59, 22767 Hamburg, Deutschland (**ENCAVIS** und zusammen mit ihren abhängigen Unternehmen im Sinne des § 17 des Aktiengesetzes (**AktG**) der **ENCAVIS-Konzern**) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (**Angebot**) gemäß §§ 34, 29, 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (**WpÜG**) durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (**Angebotsunterlage**) gemacht.

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Gesellschaft (**ENCAVIS-Aktionäre**) und bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher von ihnen gehaltenen auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien der ENCAVIS (ISIN DE0006095003), die von der Bieterin nicht unmittelbar gehalten werden, jeweils mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 und jeweils einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehender Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts (**Bestehende ENCAVIS-Aktien**, gegen eine Geldleistung von EUR 17,50 je ENCAVIS-Aktie (Barangebot). Das Angebot bezieht sich auch auf alle bei Wandlung der Wandelanleihe 2021 (ISIN DE000A409617) (wie in Abschnitt II.3 definiert) potenziell neu ausgegebenen ENCAVIS-Aktien (**Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien** und zusammen den Bestehenden ENCAVIS-Aktien, die **ENCAVIS-Aktien**)).

Der Vorstand der ENCAVIS (**Vorstand**) hat die Angebotsunterlage unverzüglich nach Übermittlung durch die Bieterin dem Aufsichtsrat der ENCAVIS (**Aufsichtsrat**) und den Arbeitnehmern zugeleitet.

Im Zusammenhang mit der folgenden begründeten Stellungnahme zum Angebot im Sinne von § 27 WpÜG (**Stellungnahme**) weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf Folgendes hin:

### 1. Rechtliche Grundlagen dieser Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zum Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme

kann von Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam abgegeben werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin entschieden, gemäß § 27 WpÜG eine gemeinsame begründete Stellungnahme abzugeben.

In ihrer Stellungnahme haben der Vorstand und der Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG insbesondere auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die ENCAVIS, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Geschäftsstandorte der ENCAVIS, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der ENCAVIS sind, das Angebot anzunehmen, einzugehen.

## 2. **Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme**

Zeitangaben in dieser Stellungnahme beziehen sich auf die mitteleuropäische Zeit (MEZ). Die Währungsangabe “EUR” (EUR) oder “Euro” (Euro) bezieht sich auf die Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion nach Art. 3 Abs. 4 des Vertrags über die Europäische Union. Verweise auf einen **Bankarbeitstag** beziehen sich auf einen Tag, an dem Banken in Frankfurt am Main, München und Hamburg, Deutschland, für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind und Verweise auf einen **Börsenhandelstag** auf einen Tag, an dem die Frankfurter Wertpapierbörse für den Börsenhandel geöffnet ist.

Soweit in dieser Stellungnahme Begriffe wie “zurzeit”, “derzeit”, “momentan”, “jetzt”, “gegenwärtig” oder “heute” oder ähnliche Begriffe verwendet werden, beziehen sich diese, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme. Diese Stellungnahme enthält Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen und in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen. Derartige Aussagen kennzeichnen sich insbesondere durch die Verwendung von Ausdrücken wie “erwartet”, “glaubt”, “ist der Ansicht”, “versucht”, “schätzt”, “beabsichtigt”, “plant”, “nimmt an” und “bemüht sich”. Derartige Aussagen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen beruhen auf den dem Vorstand und dem Aufsichtsrat vorliegenden Informationen am Tag der Veröffentlichung dieser Stellungnahme bzw. geben deren Einschätzungen oder Absichten zu diesem Zeitpunkt wieder. Diese Angaben können sich nach Veröffentlichung dieser Stellungnahme ändern. Annahmen können sich in der Zukunft auch als unzutreffend herausstellen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme, soweit eine solche Aktualisierung nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Die Angaben in diesem Dokument über die Bieterin oder den Bieter-Kontrollerwerbern (definiert wie unter Abschnitt III.2 in dieser Stellungnahme) und das Angebot beruhen auf den Angaben in der Angebotsunterlage und anderen öffentlich verfügbaren Informationen (soweit nicht ausdrücklich anderweitig angegeben). Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie die von der Bieterin gemachten Angaben in der Angebotsunterlage nicht überprüft haben und die Umsetzung der Absichten der Bieterin und den Bieter-Kontrollerwerbern nicht gewährleisten können. Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche der Vorstand und der Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage der Bieterin weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

### **3. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher begründeter Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots**

Die Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen werden, ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 WpÜG im Internet auf der Internetseite der ENCAVIS unter <https://www.encavis.com/de/gruenes-kapital/investor-relations/strategische-partnerschaft> veröffentlicht.

Exemplare der Stellungnahme werden zudem in den Geschäftsräumen der ENCAVIS AG, Investor Relations, Große Elbstraße 59, 22767 Hamburg, Deutschland, (Anfragen per E-Mail an [ir@encavis.com](mailto:ir@encavis.com) unter Angabe einer vollständigen Postadresse) zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Auf die Veröffentlichung und Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe wird im Bundesanzeiger hingewiesen.

Diese Stellungnahme und gegebenenfalls etwaige Ergänzungen sowie alle zusätzlichen weiteren Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache und als unverbindliche englische Übersetzungen veröffentlicht. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen jedoch keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der englischen Übersetzung. Nur die deutsche Fassung ist maßgeblich.

#### 4. **Stellungnahme der Arbeitnehmer**

Gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG können die Arbeitnehmer – in Ermangelung eines Betriebsrats – gegenüber dem Vorstand eine Stellungnahme zum Angebot übermitteln, die der Vorstand gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung nach § 27 Abs. 3 Satz 1 WpÜG seiner Stellungnahme beizufügen hat. Die Arbeitnehmer der ENCAVIS haben zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme keine Stellungnahme abgegeben.

#### 5. **Eigenverantwortlichkeit der ENCAVIS-Aktionäre**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die in dieser Stellungnahme enthaltene Beschreibung des Angebots der Bieterin keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass die Aussagen und Wertungen in dieser Stellungnahme die ENCAVIS-Aktionäre nicht binden. Jeder ENCAVIS-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung der künftigen Entwicklung des Wertes und Börsenpreises der ENCAVIS-Aktien eine eigene Einschätzung darüber treffen, ob und gegebenenfalls für wie viele seiner ENCAVIS-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sollten die ENCAVIS-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen und ihre persönlichen Umstände hinreichend berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder steuerliche Situation einzelner ENCAVIS-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand und vom Aufsichtsrat vorgelegten Bewertungen führen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den ENCAVIS-Aktionären deshalb, sich eigenverantwortlich gegebenenfalls unabhängige Steuer- und Rechtsberatung einzuholen, und übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines ENCAVIS-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Die Bieterin weist unter Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Angebot ausschließlich nach deutschem Übernahmerecht (wie nachstehend definiert) sowie bestimmten anwendbaren Vorschriften des Wertpapierrechts der Vereinigten Staaten von Amerika (**Vereinigten Staaten**) unterbreitet wird.

Weiterhin weist die Bieterin in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf Aktien einer deutschen Aktiengesellschaft bezieht und den gesetzlichen Bestimmungen Deutschlands über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Das Angebot wurde laut Bieterin keinem Prüfungs- oder

Registrierungsverfahren einer Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb Deutschlands unterzogen und wurde von keiner Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb Deutschlands genehmigt oder empfohlen.

ENCAVIS-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten (**US-Aktionäre**) weist die Bieterin in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Angebot in Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer, privater Emittent (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von 1934 in seiner aktuellen Fassung (**Exchange Act**) ist, und deren Aktien nicht gemäß Abschnitt 12 des Exchange Act registriert sind. Nach Angaben der Bieterin erfolgt das Angebot in den Vereinigten Staaten auf Grundlage der sogenannten Tier-2-Ausnahme von bestimmten Anforderungen des Exchange Act gem. Rule 14d-1 des Exchange Act und unterliegt grundsätzlich den Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften und Verfahren der Bundesrepublik Deutschland, die sich von den Vorschriften und Verfahren in den Vereinigten Staaten unterscheiden.

In Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage weist die Bieterin ferner darauf hin, dass sie und/oder mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG ENCAVIS-Aktien auf andere Weise als durch das Angebot über die Börse oder außerbörslich erwerben würden oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen abschließen würden, sofern solche Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen außerhalb der Vereinigten Staaten erfolgen und in Übereinstimmung mit den anwendbaren deutschen Gesetzen, insbesondere des WpÜG, und sofern der Angebotspreis in dem nach dem WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (**WpÜG-Angebotsverordnung**) erforderlichen Umfang erhöht wird, um einer außerhalb des Angebots gezahlten höheren Gegenleistung zu entsprechen.

Für ENCAVIS-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder Ort des gewöhnlichen Aufenthalts außerhalb Deutschlands können sich nach Angaben der Bieterin Schwierigkeiten bei der Durchsetzung von Rechten und Ansprüchen ergeben, die nach einem anderen Recht als dem Recht des Landes entstehen, in dem sich ihr Wohnsitz befindet. Dies sei laut Angebotsunterlage auf die Tatsache zurückzuführen, dass die ENCAVIS ihren Sitz in Deutschland habe und einige oder alle ihrer Führungskräfte und Organmitglieder möglicherweise ihren Wohnsitz in einem anderen Land als dem jeweiligen Wohnsitzland der betreffenden ENCAVIS-Aktionäre haben. Es ist laut Bieterin für ENCAVIS-Aktionäre mit Wohnsitz im Ausland unter Umständen nicht möglich, ENCAVIS oder deren Führungskräfte bzw. Organmitglieder vor einem Gericht im eigenen Wohnsitzland aufgrund von Verstößen gegen Gesetze des eigenen Wohnsitzlandes zu verklagen. Des Weiteren können sich nach Angaben der Bieterin

Schwierigkeiten ergeben, ein ausländisches Unternehmen und dessen verbundene Unternehmen zu zwingen, sich einem im Wohnsitzland des jeweiligen Aktionärs ergangenen Gerichtsurteil zu unterwerfen.

Gemäß Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage kann die Zahlung der Angebotsgegenleistung an einen in den Vereinigten Staaten ansässigen ENCAVIS-Aktionär ein steuerpflichtiges Ereignis nach den geltenden Bundes- und/oder Kommunalsteuergesetzen der Vereinigten Staaten und anderen ausländischen Steuergesetzen darstellen. Die Bieterin empfiehlt daher dringend, rechtzeitig unabhängige fachkundige Berater in Bezug auf die steuerlichen Konsequenzen der Angebotsannahme zu konsultieren. Laut Angebotsunterlage übernehmen weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG noch ihre oder deren jeweilige Organmitglieder, Führungskräfte oder Mitarbeiter eine Verantwortung für steuerliche Auswirkungen oder Verbindlichkeiten infolge einer Angebotsannahme. Die Angebotsunterlage enthält keine Angaben über eine Besteuerung im Ausland.

Laut Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage kann das Angebot von allen in- und ausländischen ENCAVIS-Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Allerdings kann nach den Angaben der Bieterin die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands, der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union (**EU**) und des Europäischen Wirtschaftsraums (**EWR**) sowie der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen. Die Bieterin empfiehlt denjenigen ENCAVIS-Aktionären, die außerhalb Deutschlands, der Mitgliedsstaaten der EU und des EWRs oder der Vereinigten Staaten in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb dieser Länder oder Gebiete annehmen wollen und/oder anderen Gesetzen als denen Deutschlands, der Mitgliedsstaaten der EU oder des EWR oder der Vereinigten Staaten unterliegen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG übernehmen laut Angebotsunterlage keine Gewähr dafür, inwieweit die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands, der Mitgliedsstaaten der EU und des EWR und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht prüfen können, ob die ENCAVIS-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen daher, dass jeder, der die Angebotsunterlage außerhalb Deutschlands erhält oder das Angebot annehmen möchte, aber Wertpapiervorschriften anderer Rechtsordnungen als denen aus Deutschland unterliegt, sich über diese Rechtsvorschriften informiert und sie einhält.

## II. INFORMATIONEN ÜBER ENCAVIS UND DEN ENCAVIS-KONZERN

### 1. Rechtliche Grundlagen der ENCAVIS

ENCAVIS ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 63197. Die Geschäftsanschrift lautet Große Elbstraße 59, 22767 Hamburg, Deutschland. Das Geschäftsjahr der ENCAVIS entspricht dem Kalenderjahr.

Der Unternehmensgegenstand der ENCAVIS lautet gemäß § 2 Abs. 1 der Satzung:

*“(a) das Betreiben von Anlagen zur Produktion von Strom aus erneuerbaren Energieträgern im In- und Ausland durch die Gesellschaft selbst oder durch ihre Tochtergesellschaften als freier Stromproduzent;*

*b) das Erbringen kaufmännischer, technischer oder sonstiger nicht genehmigungspflichtiger oder zustimmungsbedürftiger Dienstleistungen in Zusammenhang mit dem Erwerb, der Errichtung oder dem Betrieb von Anlagen zur Produktion von Strom aus erneuerbaren Energieträgern im In- und Ausland durch die Gesellschaft selbst oder durch ihre Tochtergesellschaften;*

*c) der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen.”*

Die Bestehenden ENCAVIS-Aktien (ISIN DE0006095003) sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgebefreiungen (Prime Standard) und zum regulierten Markt der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg zugelassen. Darüber hinaus können die Bestehenden ENCAVIS-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA (**XETRA**) der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland, (**Deutsche Börse**) gehandelt werden. Weiterhin werden die Bestehenden ENCAVIS-Aktien unter anderem im Freiverkehr der Börsen in Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart sowie an der Tradegate Exchange gehandelt. Die Bestehenden ENCAVIS-Aktien sind aktuell Bestandteil des MDAX. Die ISIN der Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien wird DE000A409617 lauten (bzw. mit Gattungsgleichstellung nach Dividendengleichheit aller ausgegebenen ENCAVIS-Aktien ISIN DE0006095003). Sie sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse und gleichzeitig zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgebefreiungen (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

## 2. Übersicht über den ENCAVIS-Konzern

ENCAVIS ist die Obergesellschaft des ENCAVIS-Konzerns. Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der ENCAVIS ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigelegt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als mit der ENCAVIS sowie untereinander gemeinsam handelnde Personen.

Darüber hinaus gibt es keine weiteren mit ENCAVIS gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

## 3. Kapitalstruktur der ENCAVIS

Die Angebotsunterlage beschreibt in den Ziffern 7.1 und 7.2 zusammenfassend und zutreffend die rechtlichen Grundlagen und das Grundkapital der ENCAVIS, welches EUR 161.030.176,00 beträgt und in 161.030.176 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt ist.

Gemäß § 6 der Satzung der ENCAVIS ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 26. Mai 2026 (einschließlich) mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der ENCAVIS um bis zu EUR 27.687.446,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 27.687.446 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlage und/oder Sacheinlage zu erhöhen (**Genehmigtes Kapital 2021**). Nach Teilausnutzungen am 19. Mai 2022 und 21. Juni 2022 beträgt das verbleibende Genehmigte Kapital 2021 noch EUR 25.197.269,00.

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung der ENCAVIS ist das Grundkapital der ENCAVIS durch Ausgabe von bis zu 14.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien um bis zu EUR 14.000.000,00 bedingt erhöht (**Bedingtes Kapital 2020**).

Am 17. November 2021 hat ENCAVIS unter Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen über ihre Tochtergesellschaft Encavis Finance B.V. nachrangige Wandelschuldverschreibungen ohne feste Laufzeit (**Wandelanleihe 2021**) mit zeitlich begrenztem Wandlungsrecht in Aktien der ENCAVIS in Höhe von EUR 250 Mio. ausgegeben. ENCAVIS hat die Erfüllung der Verpflichtungen der Encavis Finance B.V. aus der Wandelanleihe 2021 garantiert und sich verpflichtet, Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien bei Ausübung des Wandlungsrechts an die Anleihegläubiger zu liefern. Es ist davon auszugehen, dass der Wandlungspreis in Folge der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen der Wandelanleihe 2021 bei Veröffentlichung der Bekanntmachung der Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG, die, vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist, voraussichtlich am 4. Juni 2024 erfolgen wird, auf EUR 18,1989 angepasst werden wird, wodurch maximal 13.737.094 Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien ausgegeben werden könnten. Sofern die Veröffentlichung der

Bekanntmachung der Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt, würde der angepasste Wandlungspreis höher sein. Es besteht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme kein Anlass zu der Annahme, dass die Wandelanleihe 2021 in Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien gewandelt werden wird, da der angepasste Wandlungspreis so weit über dem Angebotspreis liegen wird, dass nicht davon auszugehen ist, dass ein rational handelnder Investor eine solche Wandlung vornehmen würde.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme, hält ENCAVIS keine eigenen Aktien.

#### **4. Überblick über die Geschäftstätigkeit des ENCAVIS-Konzerns**

Der ENCAVIS-Konzern ist ein deutscher, unabhängiger Erzeuger von Strom aus erneuerbaren Energien, der in ganz Europa erhebliche Kapazitäten für Photovoltaik und Onshore-Windkraft besitzt und betreibt.

Das Kerngeschäft der ENCAVIS ist der Besitz und das Betreiben von Photovoltaik (PV) Anlagen und Onshore-Windparks. Im Bereich der Photovoltaik geht ENCAVIS Partnerschaften mit lokalen Co-Entwicklern ein, um sein Projektportfolio auszubauen. Die lokalen Co-Entwickler übernehmen die Verantwortung für den Entwicklungsprozess bis zum Erreichen des sog. *“ready-to-build”*-Stadiums. Danach übernimmt ENCAVIS das volle Eigentum an den Projekten und kontrolliert somit die letzten Phasen der Strukturierung, die die Verhandlung eines sog. langfristiger Stromabnahmeverträge (**PPA**), von Finanzierungsvereinbarungen auf Projektebene und von EPC-Verträgen (*Engineering, Procurement and Construction*) umfassen. Diese Strategie ermöglicht es ENCAVIS, das Entwicklungsrisiko zu minimieren und gleichzeitig die kritischen Phasen der Wertschöpfung der Projekte zu überwachen. Im Bereich der Onshore-Windparks versucht ENCAVIS, baureife bzw. schlüsselfertige Projekte oder bereits operative Anlagen zu erwerben, da das Entwicklungsrisiko bei dieser Technologie etwas höher ist. Alle bestehenden Anlagen von ENCAVIS verfügen über garantierte Einspeisevergütungen (*Feed-in Tariffs*) oder es wurden PPA abgeschlossen. Die Entwicklungsprojekte bzw. fertigen Anlagen befinden sich alle in Regionen, die sich durch ein stabiles wirtschaftspolitisches Umfeld und verlässliche Investitions- und Rahmenbedingungen auszeichnen.

Darüber hinaus bietet ENCAVIS über ihr Tochterunternehmen Encavis Asset Management AG institutionellen Investoren die Möglichkeit, in den Betrieb von Erneuerbare-Energien-Projekten zu investieren. Das (nachstehend beschriebene) Geschäftsfeld Asset Management umfasst alle Dienstleistungen in diesem Geschäftsbereich, das heißt die Initiierung von Fonds beziehungsweise die individuelle Gestaltung und

Strukturierung sonstiger Investitionen für professionelle Anleger im Bereich Erneuerbare Energien sowie den Betrieb der von diesen Anlegern gehaltenen Anlagen.

Das Portfolio des ENCAVIS-Konzerns umfasst aktuell ca. 230 Solar- und über 90 Windparks mit einer Leistung von mehr als 3,5 GW in Deutschland, Italien, Frankreich, dem Vereinigten Königreich, Österreich, Finnland, Schweden, Dänemark, den Niederlanden, Spanien, Irland und Litauen. Davon betreibt der ENCAVIS-Konzern über das Segment Asset Management mehr als 40 Solar- und etwa 50 Windparks für Dritte.

Mit der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien leistet der ENCAVIS-Konzern einen bedeutenden Beitrag für eine nachhaltige und saubere Energieversorgung. Die gesamte Stromproduktion des ENCAVIS-Konzerns belief sich im Jahr 2023 auf rund 5,82 Terawattstunden (TWh). Davon entfielen rund 3,35 TWh auf die im Eigenbestand der ENCAVIS gehaltenen Solar- und Windparks.

Die Geschäftstätigkeit von ENCAVIS ist in fünf Segmente untergliedert: PV Parks, Windparks, Service, Asset Management und Verwaltung.

- *PV PARKS*: Das Segment umfasst sämtliche Solarparks im Eigenbestand in Deutschland, Italien, Frankreich, dem Vereinigten Königreich, den Niederlanden, Spanien, Dänemark und Schweden sowie etwaige Holdinggesellschaften.
- *WINDPARKS*: Hierin sind sämtliche Windparks im Eigenbestand in Deutschland, Italien, Frankreich, Dänemark, Finnland und Litauen sowie die dazugehörigen Holdinggesellschaften enthalten.
- *SERVICE*: Das Segment besteht aus der Encavis Technical Services GmbH sowie der italienischen Stern Energy S.p.A. nebst ihren Landesgesellschaften für Services in Deutschland, dem Vereinigten Königreich, Frankreich sowie den Niederlanden. Darüber hinaus beinhaltet dieses Segment weitere Dienstleistungsunternehmen und Batteriespeicherlösungen sowie die diesem Segment zugeordneten Geschäftsvorgänge der ENCAVIS AG.
- *ASSET MANAGEMENT*: Das Segment *Asset Management* umfasst die Geschäftsaktivitäten der Encavis Asset Management AG sowie diejenigen Aktivitäten der Encavis GmbH, die das Geschäftsfeld des Asset Managements betreffen, sowie sonstige diesem Geschäftsfeld zugeordnete Gesellschaften.
- *VERWALTUNG*: Das Segment besteht aus den die Verwaltung betreffenden Geschäftsvorfällen der Muttergesellschaft des ENCAVIS-Konzerns, der ENCAVIS AG, und den diesem Segment zugeordneten Geschäftsvorfällen der Encavis GmbH. Darüber hinaus sind in diesem Segment die Encavis Finance B.V. sowie sonstige der *Verwaltung* zugeordnete Gesellschaften enthalten.

Im Geschäftsjahr 2023 erzielte der ENCAVIS-Konzern ausweislich des konsolidierten IFRS Jahresabschlusses Umsatzerlöse von ca. EUR 469,6 Mio. (2022: ca. EUR 487,3 Mio.; (2021: ca. EUR 332,7 Mio.) und ein EBIT von ca. EUR 163,1 Mio. (2022: ca. EUR 161,9 Mio.; 2021: ca. EUR 128,8 Mio.).

Zum 31. Dezember 2023 beschäftigte der ENCAVIS-Konzern 394 Mitarbeiter.

## 5. Führungsgremien der ENCAVIS

Die ENCAVIS hat zwei Führungsgremien, namentlich den Vorstand und den Aufsichtsrat. Dem Vorstand obliegen satzungsgemäß die Geschäftsführung und Vertretung der ENCAVIS. Der Vorstand der ENCAVIS besteht zurzeit aus den folgenden zwei Mitgliedern: Dr. Christoph Husmann (Sprecher des Vorstands/Chief Financial Officer (CFO)) und Herr Mario Schirru (Chief Investment & Operating Officer (CIO / COO)).

Der Aufsichtsrat der ENCAVIS setzt sich gemäß § 10 Abs. 1 der Satzung der ENCAVIS aus neun Mitgliedern zusammen, die von der Hauptversammlung (d.h. nur die Vertreter der Aktionäre) gewählt werden. Mitglieder des Aufsichtsrats sind derzeit:

Dr. Rolf Martin Schmitz* (Vorsitzender)
Dr. Manfred Krüper (Stellvertretender Vorsitzender)
Albert Büll
Dr. Henning Kreke*
Isabella Pfaller*
Christine Scheel*
Dr. Marcus Schenck*
Thorsten Testorp
Prof. Dr. Fritz Vahrenholt

\* Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder sowohl im Sinne der Empfehlung C.7 der “Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex” in der Fassung vom 28. April 2022 (DCGK 2022), als auch im Sinne der Empfehlung C.9 DCGK 2022.

## 6. Aktionärsstruktur

Nach den Stimmrechtsmitteilungen gemäß §§ 33, 34 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die der ENCAVIS bis zum 1. Mai 2024 zugegangen sind und auf der

Internetseite der ENCAVIS unter <https://www.encavis.com/investor-relations/stimmrechte> veröffentlicht wurden, sowie nach eigenen Erhebungen, werden 3,00 % oder mehr der Stimmrechte aus Bestehenden ENCAVIS-Aktien von den folgenden Aktionären unmittelbar oder mittelbar gehalten und/oder diesen zugerechnet:

<b>Aktionär</b>	Anteil der Stimmrechte  (in %)
Pool der AMCO Service GmbH mit ABACON CAPITAL GmbH Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG Krüper GmbH Sebastian Krüper Dr. Manfred Krüper	25,03
Bank of America Corporation	4,7
Morgan Stanley	4,3
The Goldman Sachs Group, Inc.	3,9
Black Rock, Inc.	3,8
UBS Group AG	3,8
BayernInvest KVG mbH	3,5
Lobelia Beteiligungsgesellschaft/Kreke Immobilien KG	3,0
<b>Gesamt</b>	<b>52,03</b>

Instrumente nach § 38 WpHG sind hier nicht berücksichtigt.

### III. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN

Die folgenden Informationen wurden, soweit nicht anders angegeben, aus der Angebotsunterlage entnommen und von der Bieterin veröffentlicht. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keine unabhängige Überprüfung dieser Informationen vorgenommen.

## 1. Rechtsgrundlage, Kapitalstruktur und Gesellschafterstruktur der Bieterin

Die Angebotsunterlage enthält unter Ziffer 6 die folgenden Angaben zur Kapital- und Gesellschaftsstruktur der Bieterin:

Die Bieterin, die mittelbar durch KKR & Co. Inc. (gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften, **KKR**) beherrscht wird, ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 262997. Die gegenwärtige Geschäftsanschrift der Bieterin ist Wiesenhüttenstraße 11, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland. Das ausgegebene und eingezahlte Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 50.000,00 und ist eingeteilt in 50.000 Aktien. Die Bieterin wurde am 22. Januar 2021 gegründet und erstmals am 3. Februar 2021 unter dem Namen Blitz 21-823 AG im Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen. Die Umfirmierung der Bieterin in Elbe BidCo AG wurde am 21. März 2024 in das Handelsregister eingetragen.

Das Geschäftsjahr der Bieterin beginnt derzeit am 1. Januar und endet am 31. Dezember eines jeden Kalenderjahres.

Der in der Satzung der Bieterin festgelegte Unternehmensgegenstand beinhaltet u. a. den Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von Beteiligungen an anderen Unternehmen und die Verwaltung des Vermögens der Bieterin. Die Bieterin kann Beteiligungen an anderen Unternehmen im In- und Ausland erwerben.

Derzeit besteht der Vorstand der Bieterin aus den folgenden zwei Mitgliedern: Marjan Scott Fredericks und Marco Fontana. Der Aufsichtsrat der Bieterin besteht derzeit aus den folgenden drei Mitgliedern: Gianfranco Maraffio, Christian Krumb und Andrew Michael Furze.

Die Bieterin hält keine Anteile an anderen Unternehmen und hat keine Mitarbeiter.

## 2. Gesellschafterstruktur der Bieterin

Gemäß Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage sind die folgenden Unternehmen (gemeinsam die **Bieter-Kontrollerwerber**) nicht verpflichtet, ein Pflichtangebot an alle ENCAVIS-Aktionäre abzugeben, wenn die Bieterin bei Vollzug des Angebots mehr als 30 % der Stimmrechte an ENCAVIS hält, da sie die Kontrolle über ENCAVIS im Rahmen eines Übernahmeangebots erlangt haben und daher von der Pflicht zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit sind (siehe § 35 Abs. 3 WpÜG).

Wie in Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage beschrieben, ist die alleinige Gesellschafterin der Bieterin die Elbe MidCo GmbH, eine nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 133852. Die alleinige Gesellschafterin der Elbe MidCo GmbH ist die Elbe FinCo 2 GmbH, eine nach

deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 133853. Die alleinige Gesellschafterin der Elbe FinCo 2 GmbH ist die Elbe EBLCo Limited, eine nach dem Recht von England und Wales gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*private limited company*) mit Sitz in London, Vereinigtes Königreich, eingetragen im Unternehmensregister (Registrar of Companies) von England und Wales (*Companies House*) unter der Nummer 15516716. Die alleinige Gesellschafterin der Elbe EBLCo Limited ist die Elbe Intermediate Limited, eine nach dem Recht von England und Wales gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*private limited company*) mit Sitz in London, Vereinigtes Königreich, eingetragen im Unternehmensregister (*Registrar of Companies*) von England und Wales (*Companies House*) unter der Nummer 15516630. Die alleinige Gesellschafterin der Elbe Intermediate Limited ist die Elbe TopCo Limited, eine nach dem Recht von Jersey gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited company*) mit Sitz in St. Helier, Jersey. Die alleinige Gesellschafterin der Elbe TopCo Limited ist die KKR Elbe Aggregator L.P., eine nach dem Recht der Provinz Ontario, Kanada, gegründete Kommanditgesellschaft (*limited partnership*) mit Sitz in Toronto, Kanada.

Gemäß der Bieterin, steht die KKR Elbe Aggregator L.P. unter der gemeinsamen Kontrolle durch ihre Komplementärgesellschaften, die KKR Elbe Aggregator GP LLC, eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten, und die K-INFRA Elbe Aggregator GP Limited, eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Georgetown, Kaimaninseln. Die alleinige Gesellschafterin der K-INFRA Elbe Aggregator GP Limited ist die K-INFRA Elbe LLC, eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die alleinige Gesellschafterin der K-INFRA Elbe LLC ist die K-INFRA Holdings I LLC, eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die alleinige Gesellschafterin der K-INFRA Holdings I LLC ist die KKR Infrastructure Conglomerate LLC, eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Sämtliche Stimmrechtsanteile (100 %) an der KKR Infrastructure Conglomerate LLC werden von der KKR Group Assets Holdings III L.P. gehalten, einer nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründeten Kommanditgesellschaft (*limited partnership*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die einzige Komplementärgesellschaft der KKR Group Assets Holdings III L.P. ist die KKR Group Assets III GP LLC, eine

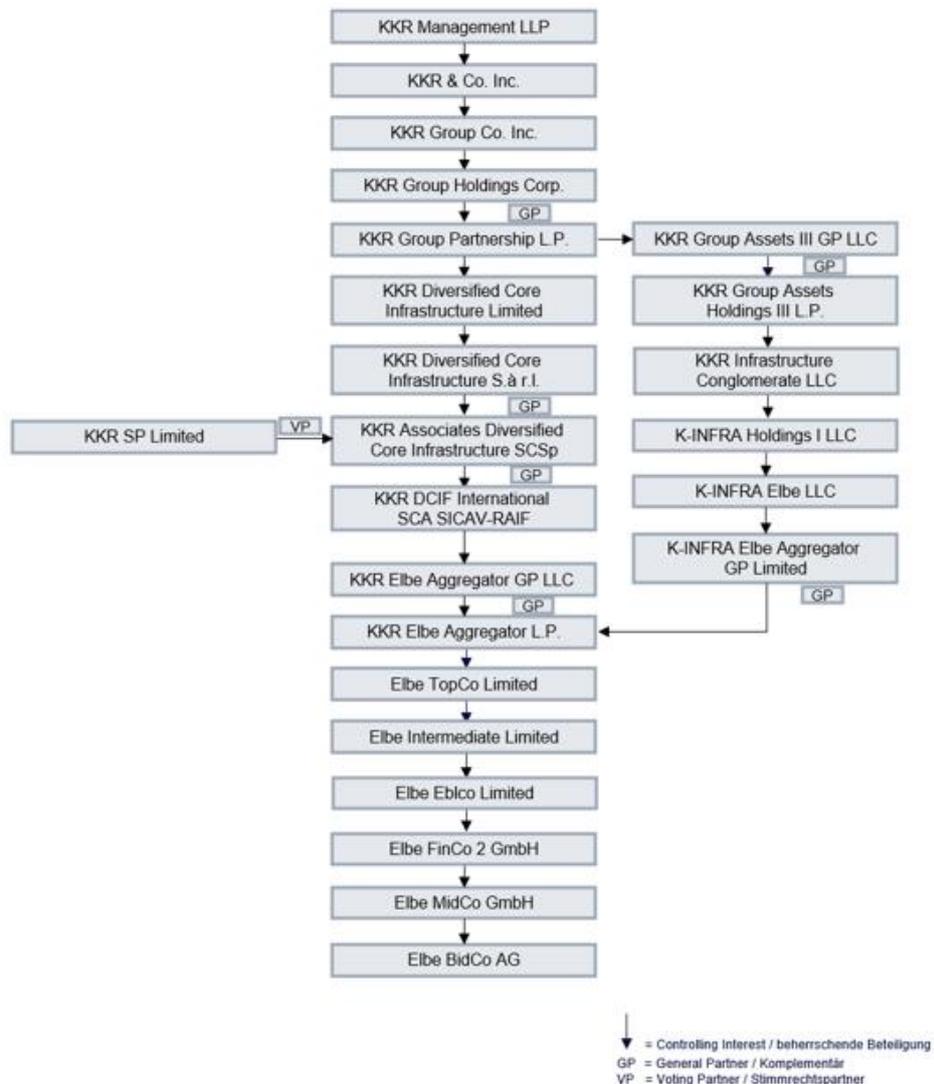
nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten.

Gemäß Bieterin ist die alleinige Gesellschafterin der KKR Group Assets III GP LLC die KKR Group Partnership L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in Georgetown, Kaimaninseln. Die alleinige Gesellschafterin der KKR Elbe Aggregator GP LLC ist die KKR DCIF International SCA SICAV-RAIF, eine nach dem Recht von Luxemburg gegründete Kommanditgesellschaft auf Aktien (*société en commandite par actions*) in Form einer Investmentgesellschaft mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter B253297. Die einzige Komplementärgesellschaft der KKR DCIF International SCA SICAV-RAIF ist die KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp, eine nach dem Recht von Luxemburg gegründete Spezialkommanditgesellschaft (*société en commandite spéciale*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter B245431. Die einzige Komplementärgesellschaft der KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp ist die KKR Diversified Core Infrastructure S.à r.l., eine nach dem Recht von Luxemburg gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter B245383. Darüber hinaus hat die KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp einen Stimmpartner, die KKR SP Limited, eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) mit Sitz in Georgetown, Kaimaninseln. Die KKR SP Limited hat als Stimmpartner der KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp die alleinige Befugnis, zu bestimmen, wie die KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp das ihr als Komplementärin der KKR DCIF International SCA SICAV-RAIF zustehende Stimmrecht in Bezug auf unmittelbar oder mittelbar gehaltene Beteiligungen an in Rechtsordnungen außerhalb der Vereinigten Staaten gegründeten Portfoliogesellschaften ausübt. Die KKR Associates Diversified Core Infrastructure SCSp wird somit von der KKR Diversified Core Infrastructure S.à r.l. und der KKR SP Limited gemeinsam beherrscht. Die Gesellschafter der KKR SP Limited sind mehrere natürliche Personen, von denen keine die KKR SP Limited beherrscht.

Wie in der Angebotsunterlage beschrieben, ist die alleinige Gesellschafterin der KKR Diversified Core Infrastructure S.à r.l. ist die KKR Diversified Core Infrastructure Limited, eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*exempted company with limited liability*) mit Sitz in

Georgetown, Kaimaninseln. Die alleinige Gesellschafterin der KKR Diversified Core Infrastructure Limited ist die KKR Group Partnership L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in Georgetown, Kaimaninseln. Die einzige Komplementärin (*general partner*) der KKR Group Partnership L.P. ist die KKR Group Holdings Corp., eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Kapitalgesellschaft (*corporation*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die alleinige Gesellschafterin der KKR Group Holdings Corp. ist die KKR Group Co. Inc., eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Kapitalgesellschaft (*corporation*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die alleinige Gesellschafterin der KKR Group Co. Inc. ist die KKR & Co. Inc., eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Kapitalgesellschaft (*corporation*) mit Sitz in Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten. Die KKR Management LLP, eine nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware gegründete Personengesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability partnership*), ist die Inhaberin der einzigen Vorzugsaktie der Serie I (*Series I Preferred Stock*) von KKR & Co. Inc., die in praktisch allen den Aktionären der KKR & Co. Inc. zur Abstimmung vorgelegten Angelegenheiten (einschließlich der Wahl des Verwaltungsrats von KKR & Co. Inc.) stimmberichtig ist, und beherrscht somit die KKR & Co. Inc. Keines ihrer Mitglieder beherrscht die KKR Management LLP. Keiner der Kommanditisten (*limited partners*) der in Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage genannten Kommandit- und Personengesellschaften (*limited partnerships bzw. limited liability partnerships*) ist in der Lage, beherrschenden Einfluss auf die jeweilige Gesellschaft auszuüben.

Das folgende Diagramm, das in Anlage 1 der Angebotsunterlage dargestellt ist, zeigt die Aktionärsstruktur der Bieterin:



### 3. Hintergrundinformationen zu KKR

Wie in Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage beschrieben, ist KKR ein weltweit führendes Investmentunternehmen, das Lösungen im Bereich der Verwaltung alternativer Anlagen sowie im Kapitalmarkt- und Versicherungsbereich anbietet. KKR verfolgt das Ziel, durch einen geduldrigen und disziplinierten Investitionsansatz, die Beschäftigung erstklassiger Mitarbeiter und die Unterstützung von Wachstum in seinen Portfolio-Gesellschaften attraktive Anlageerträge zu erzielen. KKR verwaltet Investment-Fonds, die in Private Equity, Kredite und Sachwerte investieren. Zum 31. Dezember 2023 verwaltete KKR Anlagen im Wert von etwa USD 552,8 Mrd. (entspricht etwa EUR 511,3 Mrd. bei einem Wechselkurs von USD 1,0811 = EUR 1,00 zum 28. März 2024 (Quelle: Europäische Zentralbank)). KKR & Co. Inc. ist an der New York Stock Exchange (NYSE: KKR) börsennotiert.

#### 4. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Hinsichtlich der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG enthält Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage die folgenden Informationen:

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ist die Bieterin ein unmittelbares oder mittelbares Tochterunternehmen der in Anlage 2 der Angebotsunterlage aufgeführten Bieter-Kontrollerwerber; diese gelten daher jeweils als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG. Darüber hinaus gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage auch die in Anlage 3 der Angebotsunterlage aufgeführten weiteren Tochterunternehmen der Bieter-Kontrollerwerber als mit der Bieterin und als untereinander gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG.

Am 14. März 2024 haben die Bieterin, die Elbe MidCo GmbH, die Elbe FinCo 2 GmbH und die Viessmann Group GmbH & Co KG, Battenberg (Eder), Deutschland (**Co-Investor**) eine Rahmenvereinbarung (in der jeweils gültigen Fassung) (**Co-Investor Rahmenvereinbarung**) abgeschlossen, in der wesentliche Aspekte der Durchführung dieses Angebots und bestimmte andere Verpflichtungen der Parteien der Co-Investor Rahmenvereinbarung festgelegt sind. Am 8. April 2024 haben die Bieterin, die Elbe MidCo GmbH, die Elbe FinCo 2 GmbH und der Co-Investor die Co-Investor Rahmenvereinbarung geändert. Insbesondere hat sich die Elbe FinCo 2 GmbH verpflichtet, einen Teil der Elbe MidCo GmbH-Anteile an den Co-Investor gegen Barzahlung vorbehaltlich der Durchführung des Angebots zu veräußern und zu übertragen, und zwar anteilig entsprechend der Kapitalusage des Co-Investors in Höhe von EUR 707.325.048,00 im Verhältnis zum Gesamteigenkapitalwert der Elbe MidCo GmbH (ermittelt u.a. auf Basis der von der Bieterin erworbenen, zum Angebotspreis bewerteten Bestehenden ENCAVIS-Aktien). Aufgrund ihrer Mitwirkung beim Abschluss der Co-Investor Rahmenvereinbarung stimmen der Co-Investor und die in Anlage 4 der Angebotsunterlage aufgeführten, den Co-Investor unmittelbar und mittelbar kontrollierenden juristischen und natürlichen Personen ihr Verhalten im Hinblick auf den Erwerb von Bestehenden ENCAVIS-Aktien mit der Bieterin ab und sind mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen (ohne die Bieterin zu kontrollieren) im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG.

Am 14. März 2024 haben die Bieterin, die Elbe MidCo GmbH, die Elbe FinCo 2 GmbH, die Veräußernden "Pool and Friends"-Aktionäre (wie nachfolgend definiert) und die Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre (wie nachfolgend definiert) (zusammen "**Pool and Friends**"-Aktionäre) eine Rahmenvereinbarung (in der jeweils gültigen Fassung, "**Pool and Friends**"-Rahmenvereinbarung) abgeschlossen. Wie in der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vereinbart, haben die Veräußernden

“Pool and Friends“-Aktionäre (wie nachfolgend definiert) einen Teil ihrer Bestehenden ENCAVIS-Aktien (im Umfang von insgesamt 29.165.305 Bestehenden ENCAVIS-Aktien oder ca. 18,11 % aller Bestehenden ENCAVIS-Aktien) (**Verkaufte “Pool and Friends“-Aktien**) vorbehaltlich der Durchführung des Angebots im Rahmen separater Aktienkauf- und Übertragungsverträge an die Bieterin gegen eine Barzahlung von EUR 17,50 je ENCAVIS-Aktie verkauft und übertragen.

Die veräußernden “Pool and Friends“-Aktionäre (**Veräußernde “Pool and Friends“-Aktionäre**) sind:

<b>Name der Veräußernden “Pool and Friends“-Aktionäre</b>	<b>Anzahl Verkaufte “Pool and Friends“-Aktien (unmittelbar gehalten)</b>	<b>in % des Grundkapitals und der Stimmrechte an ENCAVIS (gerundet)</b>
ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG	0*	0,00 %*
AMCO Service GmbH	13.926.675	8,65 %
ABACON CAPITAL GmbH	1.795.500	1,12 %
ABACON Invest GmbH	670.000	0,42 %
CCFJ Vermögensverwaltung GmbH	17.500	0,01 %
Peter Heidecker	0*	0,00 %*
Dr. Roswitha Heidecker	0*	0,00 %*
Kreke Immobilien KG	337.930	0,21 %
Krüper, Sebastian	369.867**	0,23 %**
Dr. Krüper, Manfred	14.900***	0,01 %***
Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH	4.875.001	3,03 %
Lobelia Beteiligungs GmbH	3.789.969	2,35 %
Neumann, Friederike Julia	750.000*****	0,47 %*****

PATO Invest GmbH	250.000	0,16 %
PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG	582.963*****	0,36 %*****
Sonilu Invest GmbH	1.785.000	1,11 %
<b>Summe</b>	<b>29.165.305</b>	<b>18,11 %</b>

\* Die PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG hält treuhänderisch 10.607 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für die ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG, 18.454 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für Herrn Peter Heidecker und 7.950 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für Frau Dr. Roswitha Heidecker, jeweils verkauft durch "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024.

\*\* 359.195 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024, weitere 10.672 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch Ergänzung der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 8. April 2024.

\*\*\* 1.000 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024, weitere 13.900 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch Ergänzung der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 8. April 2024.

\*\*\*\* Friederike Julia Neumann hält weitere 2.431 Bestehende ENCAVIS-Aktien, die sie weder an die Bieterin verkauft noch im Rahmen eines Roll-over auf sie übertragen hat.

\*\*\*\*\* 37.011 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024, weitere 545.952 Bestehende ENCAVIS-Aktien verkauft durch Ergänzung der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 8. April 2024. Alle von der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG gehaltenen durch "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien werden treuhänderisch gehalten, 10.607 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für die ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG, 18.454 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für Herrn Peter Heidecker, 7.950 Verkaufte "Pool and Friends"-Aktien für Frau Dr. Roswitha Heidecker.

Darüber hinaus haben sich die Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre (wie nachfolgend definiert) in der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung verpflichtet, zusätzliche ENCAVIS-Aktien (im Umfang von 21.319.022 Bestehenden ENCAVIS-Aktien oder ca. 13,24 % aller Bestehenden ENCAVIS-Aktien) (**Roll-over-Aktien**) vorbehaltlich der Durchführung des Angebots im Rahmen einer Barkapitalerhöhung mit Sachagio gegen Ausgabe neuer Aktien an die Bieterin zu übertragen. Danach werden die Einbringenden "Pool- und Friends"-Aktionäre (wie nachfolgend definiert) die daraus resultierenden Roll-over-Aktien, ebenfalls unter dem Vorbehalt der Durchführung des Angebots, im Rahmen einer Barkapitalerhöhung mit Sachagio gegen Ausgabe neuer Aktien an die Elbe MidCo GmbH übertragen. Aufgrund ihrer Mitwirkung beim Abschlusses der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung, stimmen die

Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionäre und die in Anlage 5 a) der Angebotsunterlage aufgeführten juristischen und natürlichen Personen, die die Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionäre unmittelbar und mittelbar beherrschen, ihr Verhalten im Hinblick auf das Angebot und den Erwerb von Bestehenden ENCAVIS-Aktien mit der Bieterin ab und sind daher mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG (ohne die Bieterin zu kontrollieren). Da demgegenüber der Verkauf der 29.165.305 Verkauften “Pool and Friends”-Aktien an die Bieterin nicht zu einer unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligung an ENCAVIS führt, sind die Veräußernden “Pool and Friends”-Aktionäre im Hinblick auf die Verkauften “Pool and Friends”-Aktien keine gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen.

Die einbringenden “Pool and Friends”-Aktionäre (**Einbringende “Pool and Friends”-Aktionäre**) sind:

<b>Name des Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionärs</b>	<b>Anzahl einzubringende Bestehenden ENCAVIS-Aktien (unmittelbar gehalten)</b>	<b>in % des Grundkapitals und der Stimmrechte an ENCAVIS (gerundet)</b>
ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG	0*	0,00 %*
AMCO Service GmbH	11.858.825	7,36 %
Krüper, Sebastian	132.550	0,08 %
Krüper GmbH	227.647**	0,14 %**
Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH	5.250.000	3,26 %
Lobelia Beteiligungs GmbH	750.000	0,47 %
PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG	2.600.000*	1,61 %*
Sonilu Invest GmbH	500.000	0,31 %
<b>Summe</b>	<b>21.319.022</b>	<b>13,24 %</b>

\* Alle von der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG gehaltenen Roll-over-Aktien werden treuhänderisch für die ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG gehalten. Aus diesem Grund ist auch die

ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG Einbringender “Pool and Friends”-Aktionär im Sinne der Angebotsunterlage.

\*\* Verpflichtung, 227.645 Bestehende ENCAVIS-Aktien durch “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung vom 14. März 2024 einzubringen, erhöht um zwei weitere Bestehende ENCAVIS-Aktien durch Ergänzung der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung vom 8. April 2024.

Ausweislich der Angebotsunterlage gibt es darüber hinaus keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

## **5. Acting in Concert Parteien mit der Bieterin**

Hinsichtlich der Acting in Concert Parteien (wie nachfolgend definiert) enthält Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage die folgenden Informationen:

Nach Vollzug des Angebots werden die Stimmrechte aus den dann von der Bieterin gehaltenen ENCAVIS-Aktien allen mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG zugerechnet. Auf der Grundlage der nach der Co-Investor Rahmenvereinbarung und dem “Pool and Friends“-Rahmenvereinbarung abzuschließenden Aktionärsvereinbarungen sind der Co-Investor, die den Co-Investor beherrschenden juristischen und natürlichen Personen (aufgeführt in Anlage 4 der Angebotsunterlage), die Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionäre und die die Einbringenden Pool and Friends“-Aktionäre beherrschenden juristischen und natürlichen Personen (aufgeführt in Anlage 5 a) der Angebotsunterlage) (zusammen **Acting in Concert Parteien**) als mit der Bieterin gemeinsam handelnd anzusehen. Ebenso wie die Bieterin sind die anderen Acting in Concert Parteien nicht verpflichtet, ein Pflichtangebot an alle ENCAVIS-Aktionäre abzugeben, wenn die Bieterin bei Vollzug des Angebots mehr als 30 % der Stimmrechte an ENCAVIS hält, da sie die Kontrolle über ENCAVIS im Rahmen eines Übernahmeangebots erlangt haben und daher von der Pflicht zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit sind (siehe § 35 Abs. 3 WpÜG).

## **6. Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Bestehende ENCAVIS-Aktien und Zurechnung von Stimmrechten**

### **6.1 Anteile**

Laut Ziffer 6.6.1 der Angebotsunterlage halten die Bieterin, die mit ihr gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen Bestehende ENCAVIS-Aktien wie nachfolgend dargestellt. Diese Personen und Gesellschaften sind in dem Organigramm in Anlage 5 b) der Angebotsunterlage mit Angabe der Anzahl der von ihnen jeweils unmittelbar gehaltenen Bestehenden ENCAVIS-Aktien aufgeführt.

### *Bieterin*

Die Bieterin hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine ENCAVIS-Aktien.

### *Einbringende "Pool and Friends"-Aktionäre*

Die Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre halten unmittelbar insgesamt 46.648.497 Bestehende ENCAVIS-Aktien (dies entspricht ca. 28,97 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der ENCAVIS). Da nicht alle "Pool and Friends"-Aktionäre Einbringende "Pool and Friends"-Aktionäre sind, ist die oben genannte Anzahl von 46.648.497 Bestehenden ENCAVIS-Aktien kleiner als die Anzahl aller Bestehenden ENCAVIS-Aktien, die derzeit von den "Pool and Friends"-Aktionären gehalten werden (d.h. 50.484.327 Bestehende ENCAVIS-Aktien). Stimmrechte aus Bestehende ENCAVIS-Aktien, die einem Stimmbindungsvertrag unterliegen, werden bestimmten Einbringenden "Pool- und Friends"-Aktionären, wie nachfolgend beschrieben, zugerechnet.

### *Stimmrechtspool*

Gemäß einem zwischen der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, der ABACON CAPITAL GmbH, Hamburg, Deutschland, der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG, Neubiberg, Deutschland, der ALOPIAS Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG, Neubiberg, Deutschland, Herrn Sebastian Krüper, Hamburg, Deutschland, Dr. Manfred Krüper, Essen, Deutschland, der Krüper GmbH Essen, Deutschland, und der Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, bestehenden Stimmbindungsvertrag werden die Stimmrechte aus 40.308.171 Bestehenden ENCAVIS-Aktien (dies entspricht ca. 25,03% des Grundkapitals und der Stimmrechte an Encavis), die von den Parteien des Stimmbindungsvertrags jeweils gehalten werden, den Parteien des Stimmbindungsvertrags (und damit, soweit diese Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären sind, mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen) wechselseitig zugerechnet (§ 30 Abs. 2 WpÜG).

### *Weitere Zurechnung von Stimmrechten aus Bestehenden ENCAVIS-Aktien, die von Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären gehalten werden*

Zur Zurechnung von Stimmrechten aus den 40.308.171 Bestehenden ENCAVIS-Aktien, die von den Einbringenden "Pool- und Friends"-Aktionären gehalten werden, die ihre Stimmrechte im Rahmen des oben genannten Stimmbindungsvertrags bündeln, zu anderen juristischen und natürlichen Personen, die sie kontrollieren, siehe Ziffer 6.6.1 der Angebotsunterlage.

Darüber hinaus halten gemäß Ziffer 6.6.1 der Angebotsunterlage weder die Bieterin, noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG

oder deren jeweilige Tochterunternehmen Bestehende ENCAVIS-Aktien. Der Bieterin und den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren jeweiligen Tochterunternehmen werden darüber hinaus auch keine mit Bestehenden ENCAVIS-Aktien verbundenen Stimmrechte gemäß § 30 WpÜG zugerechnet.

## 6.2 Instrumente

Wie in Ziffer 8.3.1 der Angebotsunterlage beschrieben, haben sich die Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionäre und die Veräußernden “Pool and Friends”-Aktionäre am 14. März 2024 in der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung jeweils vorbehaltlich der Durchführung des Angebots, verpflichtet 21.319.020 Roll-over-Aktien (entspricht ca. 13,24 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS) bzw. 28.594.781 Verkaufte “Pool and Friends”-Aktien (entspricht ca. 17,76 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS), d. h. insgesamt 49.913.801 Bestehende ENCAVIS-Aktien (entspricht ca. 31 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS), außerhalb des Angebots auf die Bieterin zu übertragen.

Wie in Ziffer 8.3.1 der Angebotsunterlage beschrieben, haben sich bestimmte Einbringende “Pool and Friends”-Aktionäre und bestimmte Veräußernde “Pool and Friends”-Aktionäre im Rahmen einer Änderung der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung vom 8. April 2024 jeweils vorbehaltlich der Durchführung des Angebots verpflichtet, zwei Roll-over-Aktien (entspricht <0,01 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS) bzw. 570.524 Verkaufte “Pool and Friends”-Aktien (entspricht ca. 0,35 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS), d.h. insgesamt 570.526 Bestehende ENCAVIS-Aktien (entspricht ca. 0,35 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS), außerhalb des Angebots auf die Bieterin zu übertragen.

Somit hält die Bieterin zum Datum der Angebotsunterlage unmittelbar Finanzinstrumente im Sinne von § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG in Bezug auf insgesamt 50.484.327 Bestehende ENCAVIS-Aktien (entspricht ca. 31,35 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der ENCAVIS und der Summe der Roll-over-Aktien (einschließlich der zwei zusätzlichen Roll-over-Aktien) und der Verkauften “Pool and Friends”-Aktien (einschließlich der 570.524 zusätzlichen Verkauften “Pool and Friends”-Aktien)). Diese Finanzinstrumente werden mittelbar auch von jedem Bieter-Kontrollenwerber gehalten.

Gemäß Ziffer 6.6.2 der Angebotsunterlage halten weder die Bieterin, noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen, zum Zeitpunkt der Angebotsunterlage darüber hinaus unmittelbar oder mittelbar Instrumente in Bezug auf Stimmrechte der ENCAVIS, die nach §§ 38 oder 39 WpHG mitteilungspflichtig wären.

## **7. Zurechnung von Stimmrechten bei Vollzug des Angebots**

Gemäß Ziffer 6.7 der Angebotsunterlage werden bei Vollzug des Angebots die Stimmrechte, die mit den zum Zeitpunkt des Vollzugs von der Bieterin gehaltenen ENCAVIS-Aktien verbunden sind, gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG dem Co-Investor und den Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären zugerechnet. Darüber hinaus werden diese Stimmrechte gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG den in der Anlage 4 und Anlage 5 a) der Angebotsunterlage aufgeführten natürlichen und juristischen Personen zugerechnet, die den Co-Investor bzw. die Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre jeweils beherrschen.

Sollten bei Vollzug des Angebots einzelne Einbringende "Pool and Friends"-Aktionäre bzw. der Co-Investor ENCAVIS-Aktien halten, was die Bieterin nicht erwartet, und sich diese Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre bzw. der Co-Investor mit der Bieterin, der Elbe MidCo GmbH, der Elbe FinCo2 GmbH, dem Co-Investor und den übrigen Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären über die Ausübung dieser Stimmrechte abstimmen, so würden die Stimmrechte, die mit den zu diesem Zeitpunkt von einzelnen Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären bzw. den Co-Investor gehaltenen ENCAVIS-Aktien verbunden sind, gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG der Bieterin, der Elbe MidCo GmbH, der Elbe FinCo2 GmbH, dem Co-Investor und den übrigen Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionären zugerechnet. Darüber hinaus würden diese Stimmrechte gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG den Bieter-Kontrollerwerbern und den in den Anlage 4 und Anlage 5 a) der Angebotsunterlage aufgeführten natürlichen und juristischen Personen zugerechnet, die den Co-Investor bzw. die Einbringenden "Pool and Friends"-Aktionäre jeweils beherrschen.

Die Bieterin erwartet, dass die "Pool and Friends"-Aktionäre für von ihnen gehaltene ENCAVIS-Aktien, bezüglich derer sie sich noch nicht zum Verkauf an die Bieterin verpflichtet haben, das Angebot annehmen werden.

## **8. Angabe zu Wertpapiergeschäften**

Gemäß Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage haben ABACON CAPITAL GmbH, Herr Cornelius Carl Liedtke, die Sonilu Invest GmbH, PATO Invest GmbH und die Lobelia Beteiligungs GmbH, jeweils mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen, im Zeitraum vom 14. September 2023 bis zum 6. März 2024 insgesamt 2.198.000 Bestehende ENCAVIS-Aktien (dies entspricht ca. 1,36 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der ENCAVIS) über Käufe am Markt und durch gruppeninterne Übertragungen zu einem Preis von bis zu EUR 13,97 pro Bestehender ENCAVIS-Aktie erworben. Eine Aufstellung aller in diesem Zeitraum durch die vorstehend genannten "Pool and Friends"-Aktionäre getätigten Erwerbe unter Angabe der jeweils erworbenen

Stückzahl an Bestehenden ENCAVIS-Aktien und des jeweils gezahlten Preises je ENCAVIS-Aktie ist als Anlage 6 der Angebotsunterlage beigefügt.

Wie oben beschrieben (siehe Abschnitt III.6.2 dieser Stellungnahme), haben sich die “Pool and Friends”-Aktionäre in der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung verpflichtet, insgesamt 21.319.022 Roll-over-Aktien (entspricht ca. 13,24 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS) und insgesamt 29.165.305 Verkauften “Pool and Friends”-Aktien (entspricht ca. 18,11 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ENCAVIS), vorbehaltlich der Abwicklung des Angebots zu verkaufen und zu übertragen. Die für die Verkauften “Pool and Friends”-Aktien vereinbarte Gegenleistung beträgt EUR 17,50 je Verkaufter “Pool and Friends”-Aktie.

Die Einbringung der Roll-over-Aktien wird zeitgleich mit dem Vollzug des Angebots erfolgen und soll wie folgt umgesetzt werden: Die AMCO Service GmbH, die PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG, Herr Sebastian Krüper, die Krüper GmbH, die Dr. Liedtke Vermögensverwaltungs GmbH, die Sonilu Invest GmbH und die Lobelia Beteiligungs GmbH werden (i) im Rahmen einer Barkapitalerhöhung der Bieterin mit Sachagio gegen Zahlung eines festgelegten Barbetrags und Übertragung der Roll-over-Aktien neue Aktien der Bieterin zeichnen und (ii) im Rahmen einer Barkapitalerhöhung der Elbe MidCo GmbH mit Sachagio gegen Zahlung eines festgelegten Barbetrags und Übertragung der im Rahmen der Kapitalerhöhung der Bieterin an diese “Pool and Friends”-Aktionäre ausgegebenen neuen Aktien der Bieterin neue Geschäftsanteile der Elbe MidCo GmbH übernehmen. Auf der Grundlage einer “*Look through*”-Bewertung der Bestehenden ENCAVIS-Aktien zum Angebotspreis ergibt sich eine im Rahmen des Roll-over von dem jeweiligen “Pool and Friends”-Aktionär erhaltende Gesamtgegenleistung je Roll-over-Aktie, deren Wert den Angebotspreis nicht übersteigt. Die “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung sieht zudem vor, dass der Verkehrswert (*fair market value*) der im Rahmen des Roll-over von jedem Einbringenden “Pool and Friends”-Aktionär zu erhaltenden Gesamtgegenleistung je Roll-over-Aktie in keinem Fall den Angebotspreis übersteigen darf. Sollte dies wider Erwarten der Fall sein, werden die Wertverhältnisse und damit die Gesamtgegenleistung angepasst.

Darüber hinaus haben weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen in den sechs Monaten vor dem 14. März 2024 (Datum der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe dieses Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 WpÜG) und vor dem 24. April 2024 (Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) ENCAVIS-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von Bestehenden ENCAVIS-Aktien abgeschlossen.

## 9. Mögliche zukünftige Erwerbe von ENCAVIS-Aktien

Bezüglich des möglichen zünftigen Erwerbs von ENCAVIS-Aktien enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 6.9 folgende Ausführungen:

Die Bieterin behält sich vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen, zusätzliche ENCAVIS-Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben, wobei derartige Erwerbe oder Vereinbarungen zum Erwerb von ENCAVIS-Aktien im Einklang mit dem anwendbaren Recht durchgeführt werden.

Soweit solche Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen erfolgen, wird dies unter Angabe der Anzahl und des (vereinbarten) Preises der erworbenen ENCAVIS-Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet unter [www.elbe-offer.com](http://www.elbe-offer.com) veröffentlicht werden. Entsprechende Informationen werden auch in einer unverbindlichen englischen Übersetzung unter [www.elbe-offer.com](http://www.elbe-offer.com) veröffentlicht werden.

## IV. INVESTMENTVEREINBARUNG

Am 14. März 2024 schlossen die Bieterin, Elbe FinCo 2 GmbH (in Bezug auf bestimmte Verpflichtungen) und ENCAVIS eine Investmentvereinbarung (**Investmentvereinbarung**).

Im Folgenden wird der wesentliche Inhalt der Investmentvereinbarung zusammengefasst. Die Angebotsunterlage beschreibt den Inhalt der Investmentvereinbarung im Wesentlichen in den Ziffern 8.2 und 9. Hinsichtlich der Ziele und Absichten der Bieterin wird auf Ziffer VIII.1 dieser Stellungnahme verwiesen.

### 1. Überblick über die Investmentvereinbarung

Die Investmentvereinbarung legt die wesentlichen Parameter des Angebots, die mit dem Angebot verfolgten gemeinsamen Ziele der Bieterin und der ENCAVIS sowie Festlegungen hinsichtlich der zukünftigen Corporate Governance, Organisations- und Managementstruktur und Geschäftsstrategie der ENCAVIS fest.

Die wichtigsten Bestimmungen der Investmentvereinbarung sind im Folgenden zusammengefasst. Im Hinblick auf die wesentlichen Ziele und Absichten des Bieters wird auch auf Abschnitt VIII. dieser Stellungnahme verwiesen.

### 2. Modalitäten des Angebots

In der Investmentvereinbarung haben die Parteien die wesentlichen Elemente des Angebots, einschließlich des Angebotspreises von EUR 17,50 pro ENCAVIS Aktie,

(**Angebotspreis**) und der Bedingungen, denen die Durchführung des Angebots unterliegt, vereinbart (für die Einzelheiten dieser Bedingungen siehe Abschnitt V.5 dieser Stellungnahme und Ziffer 8.2.1 der Angebotsunterlage).

### **3. Unterstützung und Empfehlung des Vorstands und des Aufsichtsrats für das Angebot**

Gemäß der Investmentvereinbarung wird ENCAVIS vorbehaltlich der Pflichten und Verantwortlichkeiten von Vorstand und Aufsichtsrat nach deutschem Recht, deren Treue-, Loyalitäts- und Sorgfaltspflichten gemäß §§ 93, 116 AktG, den Anforderungen des WpÜG und der WpÜG-Angebotsverordnung (gemeinsam **Treuepflichten**) das Angebot in allen Veröffentlichungen und Mitteilungen befürworten und unterstützen, kein alternatives Angebot verlangen, initiieren oder fördern und keine Maßnahmen oder Schritte unternehmen oder einleiten, die das Angebot beeinträchtigen, stören, behindern, verhindern, verzögern oder anderweitig nachteilig beeinflussen könnten, mit Ausnahme von Maßnahmen oder Schritten, die im Rahmen des ordentlichen Geschäftsgangs des ENCAVIS-Konzerns und in Übereinstimmung mit der bisherigen Praxis erfolgen.

Darüber hinaus werden der Vorstand und der Aufsichtsrat vorbehaltlich der Treuepflichten in ihrer gemeinsamen Stellungnahme zu dem Angebot erklären, dass der Angebotspreis angemessen ist, sie das Angebot unterstützen und den Aktionären empfehlen, es anzunehmen, sofern das Angebot der Investmentvereinbarung entspricht, die Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 WpÜG nicht widerrufen wurde und kein Vorstandsmitglied oder Sprecher der Bieterin eine Handlung vorgenommen hat, die in klarem Widerspruch zur Investmentvereinbarung steht.

### **4. Vereinbarungen**

Gemäß den Bestimmungen der Investmentvereinbarung wird ENCAVIS, vorbehaltlich der Treuepflichten, angemessene Anstrengungen unternehmen, um sicherzustellen, dass alle Mitglieder des ENCAVIS-Konzerns (i) ihre Geschäfte in Übereinstimmung mit dem gewöhnlichen Geschäftsverlauf und in Übereinstimmung mit der bisherigen Praxis führen und (ii) bestimmte in der Investmentvereinbarung spezifizierte Maßnahmen unterlassen, die die Durchführung des Angebots erschweren oder behindern und/oder zu wesentlichen Veränderungen der Geschäfts-, Finanz- und/oder Liquiditätsslage des ENCAVIS-Konzerns führen könnten.

## **5. Geschäftsstrategie**

Die Bieterin hat in der Investmentvereinbarung ihre Unterstützung für die strategischen Vorhaben der ENCAVIS erklärt, ihre Position als führende Solar- und Onshore-Windplattform mit einem diversifizierten paneuropäischen Portfolio hochwertiger Anlagen und attraktiver Wachstumsmöglichkeiten zu stärken und das Wachstum in allen Segmenten des ENCAVIS-Konzerns zu beschleunigen, um bis 2027 eine installierte Leistung im gesamten Portfolio (exklusive *Asset Management*) von 7 GW zu erreichen (was über dem derzeitigen Ziel von 5,8 GW liegt) und danach weiter zu wachsen. Daher soll ENCAVIS in die Lage versetzt werden, ohne Beschränkung auf den mit dem operativen Portfolio erwirtschafteten Cashflow zu wachsen und die öffentlich kommunizierten Kapazitätsziele zu übertreffen.

## **6. Corporate Governance**

In der Investmentvereinbarung erkennt die Bieterin die bemerkenswerten Leistungen, die Erfahrung, das Fachwissen und den ausgezeichneten Ruf der derzeitigen Vorstandsmitglieder an. Die Bieterin strebt an, dass der Vorstand ENCAVIS auch weiterhin in seiner derzeitigen Zusammensetzung führt und hat nicht die Absicht, eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands zu bewirken oder zu initiieren. Die Bieterin beabsichtigt, dass die Mitglieder des Vorstands auch nach dem Vollzug des Angebots im Wesentlichen die gleichen Verantwortungsbereiche für das Geschäft der ENCAVIS (Ressorts) haben und ENCAVIS unabhängig und in eigener Verantwortung verwalten werden. Die Bieterin erklärt, dass sie dem Vorstand keine Weisungen erteilen wird.

Die Bieterin beabsichtigt, den Aufsichtsrat nach Vollzug des Angebots von neun (9) auf sechs (6) Mitglieder zu verkleinern und diese Größe auf absehbare Zeit beizubehalten. Die Bieterin strebt an, nach Vollzug des Angebots in einer Weise im Aufsichtsrat vertreten zu sein, die ihre Mehrheitsbeteiligung und ihre Stellung als strategischer Investor in der ENCAVIS angemessen widerspiegelt. Die Bieterin wird auf eine Zusammensetzung des Aufsichtsrats hinwirken, bei der mindestens ein (1) Mitglied des Aufsichtsrats unabhängig von dem kontrollierenden Gesellschafter im Sinne des Corporate Governance Code ist.

## **7. Strukturmaßnahmen**

Die Bieterin verpflichtete sich, für die Dauer von mindestens zwei (2) Jahren nach Vollzug des Angebots keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag im Sinne der §§ 291 ff. AktG, keine Veräußerung des gesamten oder eines wesentlichen Teils des Geschäftsbetriebs der ENCAVIS an einen Dritten oder eine Liquidation der ENCAVIS zu veranlassen, zu verursachen oder sicherzustellen.

Hinsichtlich der Einwände und Absichten der Bieterin wird auf Abschnitt VIII.1 dieser Stellungnahme verwiesen.

## 8. **Eingetragener Sitz; Standorte; Identität und Firmenname**

Die Bieterin hat sich verpflichtet, den Satzungssitz und die Hauptverwaltung von ENCAVIS und die Standorte der wesentlichen Unternehmensteile von ENCAVIS nicht zu verlegen.

Die Bieterin hat sich auch verpflichtet, den Firmennamen von ENCAVIS nicht zu ändern. Darüber hinaus respektiert die Bieterin das geistige Eigentum von ENCAVIS in vollem Umfang und versichert, dass dieses beim ENCAVIS-Konzern verbleiben wird.

## 9. **Mitarbeiter**

Die Bieterin unterstreicht in der Investmentvereinbarung ihr Bekenntnis zur bestehenden Belegschaft des ENCAVIS-Konzerns und ihren höchsten Respekt vor den bisherigen Leistungen der Mitarbeiter des ENCAVIS-Konzerns. Die Bieterin hält den konstruktiven Dialog des Vorstands und der übrigen Führungskräfte mit den Arbeitnehmern für einen wichtigen Grund für den Erfolg der ENCAVIS-Gruppe und wird den Vorstand bei der Fortführung dieser Strategie unterstützen. Die Bieterin unterstützt die derzeitige Wachstumsstrategie des Vorstands voll und ganz und hat nicht die Absicht, über die Pläne des Vorstands hinaus auf eine Verringerung der Anzahl der Mitarbeiter oder eine Verschlechterung der Arbeitsbedingungen hinzuwirken oder diese vorzuschlagen. Die Bieterin hat daher nicht die Absicht, ENCAVIS zu veranlassen, in den Jahren 2024 bis 1. Januar 2028 betriebsbedingte Kündigungen von Arbeitnehmern auszusprechen.

## 10. **Finanzierung**

In der Investmentvereinbarung bestätigte die Bieterin, dass sie der ENCAVIS im Wege eines Gesellschafterdarlehens mit finanziellen Reservelinien bis zu einem Betrag von EUR 1,1 Mrd. (**Back-Stop-Finanzierung**) zur Verfügung stellen wird, wobei sich der Betrag in dem Umfang, in dem die Inhaber der Wandelanleihe 2021 ihr Wandlungsrecht im Zusammenhang mit dem Angebot ausüben, reduziert, falls dies zur (Re-)Finanzierung von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und Kreditlinien erforderlich ist, die (i) aufgrund eines Kontrollwechsels oder (ii) aufgrund von KYC (*Know Your Customer*) Vorschriften fällig oder gekündigt werden oder (iii) für die ENCAVIS von freiwilligen Vorfälligkeitsregelungen Gebrauch macht. Die Bieterin hat darüber hinaus bestätigt, dass sie über eine fest zugesagte revolvingende

Kreditlinie in Höhe von EUR 350 Mio. verfügt, die vom ENCAVIS-Konzern genutzt werden kann.

In der Investmentvereinbarung verpflichten sich die Bieterin und die Elbe FinCo 2 GmbH (in Bezug auf bestimmte Verpflichtungen), der ENCAVIS, falls und soweit nach vernünftiger Einschätzung des Vorstands erforderlich, eine zusätzliche Eigenkapitalfinanzierung in Höhe von bis zu 10 % des ENCAVIS Grundkapitals und auf der Grundlage des Verständnisses, dass der Zeichnungspreis dem Angebotspreis entsprechen wird, durch Zeichnung neuer ENCAVIS-Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung unter bestimmten Bedingungen, einschließlich u.a. des Erhalts bestimmter externer (einschließlich der Erfüllung bestimmter Angebotsbedingungen, wie in Ziffer 12 der Angebotsunterlage beschrieben) und interner Genehmigungen zu diesem Zeitpunkt, bereitzustellen.

Die Bieterin hat in der Investmentvereinbarung erklärt, dass sie beabsichtigt, das weitere Wachstum des ENCAVIS-Konzerns zu finanzieren und eine solide Kapitalausstattung aufrechtzuerhalten, indem sie dem ENCAVIS-Konzern zwischen dem Vollzug des Angebots und bis 2027 finanzielle Eigenmittel in erheblichem Umfang zu marktüblichen Konditionen zur Verfügung stellt. Die Bieterin verpflichtet sich, vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats und üblicher interner und, falls erforderlich, externer Genehmigungen, der ENCAVIS innerhalb der Grenzen der Strategie und des jährlichen Geschäftsplans zusätzliches Eigenkapital zur Verfügung zu stellen, wenn dies nach vernünftiger Einschätzung des Vorstands erforderlich ist.

Darüber hinaus hat die Bieterin ihre Absicht erklärt, ENCAVIS nicht zu veranlassen, Maßnahmen zu ergreifen, die zu einer Überschreitung eines bestimmten Verschuldungsgrades des ENCAVIS-Konzerns während der Laufzeit der Investmentvereinbarung führen würde.

#### **11. Laufzeit der Investmentvereinbarung**

Die Investmentvereinbarung läuft bis zum 31. Dezember 2027, wobei beide Parteien für diese Art von Transaktion übliche Kündigungsrechte haben (siehe auch Ziffer 8.2.5).

### **V. INFORMATIONEN ÜBER DAS ANGEBOT**

#### **1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage**

Nachfolgend werden einige ausgewählte Informationen zum Angebot dargestellt. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die nachstehenden

Informationen dieses Abschnitts V. fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in der Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem ENCAVIS-Aktionär obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn sinnvollen Maßnahmen zu ergreifen.

Die Angebotsunterlage wurde am 24. April 2024 veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet unter [www.elbe-offer.com](http://www.elbe-offer.com) und (ii) Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage bei der UniCredit Bank GmbH, Arabellastraße 12, 81925 München, Deutschland (Anfragen per E-Mail an [tender-offer@unicredit.de](mailto:tender-offer@unicredit.de) unter Angabe einer vollständigen Postanschrift oder E-Mail-Adresse) zur kostenlosen Ausgabe. Die Bekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe in Deutschland und die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wird, erfolgte am 24. April 2024 im Bundesanzeiger.

Darüber hinaus stellt die Bieterin eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**) nicht geprüft wurde, unter der vorgenannten Internetadresse [www.elbe-offer.com](http://www.elbe-offer.com) zur Verfügung. Weitere Einzelheiten zur Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage finden sich unter Ziffer 1.5 der Angebotsunterlage.

## **2. Durchführung des Angebots**

Das Angebot wird von der Bieterin in Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (Barangebot) zum Erwerb sämtlicher ENCAVIS-Aktien nach Maßgabe der Vorschriften des WpÜG und der WpÜG-Angebotsverordnung (gemeinsam mit dem WpÜG, das **Deutsche Übernahmerecht**) sowie nach anwendbaren Vorschriften des Wertpapierrechts der Vereinigten Staaten durchgeführt.

## **3. Gegenstand des Angebots und Angebotspreis**

Vorbehaltlich der Bestimmungen und Bedingungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin allen ENCAVIS-Aktionären an, ihre ENCAVIS-Aktien, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden (einschließlich aller Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien), gegen eine Geldleistung in Höhe von

**EUR 17,50 in bar je ENCAVIS-Aktie**

zu erwerben (Angebotspreis oder **Angebotsgegenleistung**).

#### 4. Annahmefrist, Weitere Annahmefrist und mögliches Andienungsrecht nach § 39c WpÜG

Die Frist für die Annahme des Angebots hat ausweislich der Ziffer 5.1 der Angebotsunterlage (einschließlich etwaiger Verlängerungen ausweislich der Ziffer 5.2 – siehe hierzu näher sogleich – die **Annahmefrist**) mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 24. April 2024 begonnen und endet am 29. Mai 2024, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York). Die Bieterin kann das Angebot gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG bis zu einem Arbeitstag vor Ablauf der Annahmefrist ändern. Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist für die Annahme des Angebots ausweislich der Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage jeweils automatisch wie folgt:

- Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG verlängert sich die Annahmefrist automatisch um zwei Wochen, sofern die Veröffentlichung der Änderung innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgt (§ 21 Abs. 5 WpÜG). Die Annahmefrist würde dann am 12. Juni 2024, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York) enden. Dies gilt auch dann, wenn das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot zum Erwerb der ENCAVIS-Aktien abgegeben (**Konkurrierendes Angebot**) und läuft die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot ab, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des Angebots automatisch nach dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§ 22 Abs. 2 Satz 1 WpÜG). Dies gilt auch dann, wenn das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Sofern im Zusammenhang mit dem Angebot nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der ENCAVIS einberufen wird, beträgt die Annahmefrist nach Maßgabe des § 16 Abs. 3 WpÜG zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist würde dann am 3. Juli 2024, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York) enden.

Hinsichtlich der Voraussetzungen des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots oder eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 17.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot zu den gleichen Angebotskonditionen noch binnen zwei Wochen nach der Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots durch die

Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG (**Weitere Annahmefrist**) annehmen, sofern nicht eine der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage und der in Abschnitt V.5 dieser Stellungnahme aufgeführten Angebotsbedingungen (auflösende Bedingungen) bis zum Ablauf der Annahmefrist endgültig nicht erfüllt ist und die Bieterin vor Ausfall der jeweiligen Angebotsbedingung auf diese bis einen Arbeitstag vor Ablauf der Annahmefrist auch nicht – soweit zulässig – vorab wirksam in der in Abschnitt V.4 dieser Stellungnahme beschriebenen Weise verzichtet hat. Wie in Ziffer 5.3 der Angebotsunterlage angegeben, wird die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 5. Juni 2024, nach der Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots durch die Bieterin, die für den 4. Juni 2024 erwartet wird, beginnen und am 18. Juni 2024, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main / 18:00 Uhr (Ortszeit New York) enden.

Sofern die Bieterin nach Vollzug des Angebots mindestens 95 % der ausgegebenen ENCAVIS-Aktien hält, haben ENCAVIS-Aktionäre gemäß § 39c WpÜG das Recht, von der Bieterin den Erwerb ihrer ENCAVIS-Aktien zu verlangen. Die Einzelheiten und das Verfahren zur Ausübung dieses Andienungsrechts sind in Ziffer 16(g) der Angebotsunterlage beschrieben. Andernfalls kann das Angebot nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist nicht mehr angenommen werden.

## 5. Angebotsbedingungen

Ausweislich Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage unterliegt das Angebot den in Ziffer 12.1.1 (Fusionskontrollrechtliche Freigabe), Ziffer 12.1.2 (Fusionskontrollfreigabe in Bezug auf den Co-Investor), Ziffer 12.1.3 (Außenwirtschaftskontrollrechtliche Freigaben), Ziffer 12.1.4 (Inhaberkontrollverfahren), Ziffer 12.1.5 (Mindestannahmeschwelle), Ziffer 12.1.6 (Keine Insolvenz, keine Auflösung), Ziffer 12.1.7 (Keine Dividende, kein Aktienrückkauf, keine Kapitalmaßnahmen), Ziffer 12.1.8 (Kein Verbot des Angebots) und Ziffer 12.1.9 (Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften) der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen (**Angebotsbedingungen**). Das Angebot wird ausschließlich vollzogen, sofern die in den Ziffern 12.1.1 bis 12.1.4 der Angebotsunterlage beschriebenen Angebotsbedingungen spätestens bis zum 29. Mai 2025 (einschließlich) und die übrigen Angebotsbedingungen spätestens bis zum Ablauf der Annahmefrist eingetreten sind. Es ist daher möglich, dass das Angebot erst am 11. Juni 2025 abgewickelt wird und die ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen, den Angebotspreis erst dann erhalten. Dementsprechend kann es sein, dass sich erst am 29. Mai 2025 herausstellt, dass das Angebot hinfällig ist.

Wie unter Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage ausgeführt, kann die Bieterin bis zu einem Arbeitstag vor Ablauf der Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG vorab auf sämtliche oder einzelne Angebotsbedingungen verzichten oder die Mindestannahmeschwelle verringern. Der Verzicht steht dem Eintritt der betreffenden

Angebotsbedingung gleich. Die Bieterin hat sich in der Investmentvereinbarung verpflichtet, nur mit vorheriger Zustimmung von ENCAVIS (i) auf die in den Ziffern 12.1.1, 12.1.2, 12.1.3 und 12.1.4 der Angebotsunterlage beschriebenen Angebotsbedingungen, ganz oder teilweise zu verzichten, sofern diese Angebotsbedingungen nach zwingendem Recht erforderlich sind, oder (ii) die Mindestannahmeschwelle auf oder unter 50 % des Grundkapitals von ENCAVIS zu senken.

Sind die in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen bis zum maßgeblichen Zeitpunkt nicht oder endgültig nicht eingetreten und hat die Bieterin nicht vorab wirksam auf sie verzichtet, entfällt das Angebot. In diesem Fall werden die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge nicht wirksam und werden nicht vollzogen (auflösende Bedingungen) und die zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien (wie nachfolgend definiert) werden zurückgegeben (zu den Einzelheiten siehe Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage).

Gemäß Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage wird die Bieterin unverzüglich im Internet unter [www.elbe-offer.com](http://www.elbe-offer.com) (auf Deutsch und in englischer Übersetzung) und im Bundesanzeiger bekanntgeben, falls (i) auf eine Angebotsbedingung wirksam verzichtet wurde, (ii) eine Angebotsbedingung eingetreten ist, (iii) alle Angebotsbedingungen entweder eingetreten sind oder auf sie wirksam verzichtet wurde oder (iv) das Angebot nicht vollzogen wird, da eine oder mehrere Angebotsbedingungen endgültig nicht eingetreten sind. Ebenso wird die Bieterin unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist im Rahmen der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG bekannt geben, welche der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen bis zu diesem Zeitpunkt eingetreten sind.

#### 5.1 Einzelheiten zum aktuellen Stand der Fusionskontrollverfahren

Laut Angebotsunterlage unterliegt das Angebot der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch die Europäische Kommission gemäß der Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (**EU-Fusionskontrollverordnung**), da die Bieterin im Sinne der EU-Fusionskontrollverordnung durch den Vollzug des Angebots die Mehrheit der Aktien und Stimmrechte an ENCAVIS und damit die alleinige Kontrolle erlangt. Darüber hinaus unterliegt das Angebot einem Fusionskontrollverfahren in Deutschland, Großbritannien und Österreich und durch die zuständigen Behörden.

Einzelheiten zum aktuellen Stand des Fusionskontrollverfahrens sind in Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage aufgeführt.

#### 5.2 Einzelheiten zum aktuellen Stand der außenwirtschaftlichen kontrollrechtlichen Freigabeverfahrens (oder ähnlicher Verfahren)

Gemäß Angebotsunterlage ist die Beantragung von Freigaben der zuständigen Behörden in Dänemark, Deutschland, Frankreich, Irland, Italien, Österreich und Schweden zur Kontrolle ausländischer Investitionen (oder ähnlicher) erforderlich oder zumindest ratsam.

Einzelheiten zum aktuellen Stand des Verfahrens über ausländische Direktinvestitionen (oder ähnliches) sind in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage aufgeführt.

### 5.3 Einzelheiten zum aktuellen Stand des Inhaberkontrollverfahrens

Wie in der Angebotsunterlage beschrieben, muss der beabsichtigte Erwerb einer direkten oder indirekten Beteiligung an der BaFin-regulierten Wertpapierinstitut Encavis Portfolio Management GmbH (**EPM**), einer mittelbaren 100 %igen Tochtergesellschaft von ENCAVIS, die 10 % oder mehr des Kapitals oder der Stimmrechte repräsentiert oder die es ermöglicht, einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der EPM auszuüben (**Qualifizierte Beteiligung**), gemäß § 24 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes der BaFin und der Deutschen Bundesbank, von jeder Partei angezeigt werden, die nach Feststellung der BaFin infolge des Angebots eine Qualifizierte Beteiligung an der EPM erwerben würde.

Einzelheiten zum aktuellen Stand des Inhaberkontrollverfahrens sind in Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage aufgeführt.

## 6. Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin

Ausweislich Ziffer 11.4 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 24. April 2024 gestattet.

## 7. Annahme und Abwicklung des Angebots

Ziffer 13 der Angebotsunterlage beschreibt den Prozess der Annahme und Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (Ziffer 13.4 der Angebotsunterlage).

Nach Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin die UniCredit Bank GmbH, mit Sitz in München, Deutschland als zentrale Abwicklungsstelle für die Abwicklung des Angebots beauftragt (**Zentrale Abwicklungsstelle**).

Ausweislich Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage können ENCAVIS-Aktionäre das Angebot nur annehmen, indem sie innerhalb der Annahmefrist (i) in Textform oder elektronisch die Annahme des Angebots gegenüber ihrer jeweiligen depotführenden Bank (**Depotführende Bank**) erklären (**Annahmeerklärung**) und (ii) ihre Depotführende Bank anweisen, die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen ENCAVIS-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen (**Zum Verkauf Eingereichte ENCAVIS-**

**Aktien**) in die ISIN DE000A4BGGQ8 für zum Verkauf eingereichte Bestehende ENCAVIS-Aktien (**Zum Verkauf Eingereichte Bestehende ENCAVIS-Aktien**) und in die ISIN DE000A409674 für die zum Verkauf eingereichten Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien, für die das Angebot während der Annahmefrist nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage angenommen wurde (**Zum Verkauf Eingereichte Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien**), bei Clearstream Banking AG (**Clearstream**) unverzüglich vorzunehmen.

Die Annahmeerklärung wird nach Angaben der Bieterin nur wirksam, wenn die Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien bis spätestens 18:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist (Nachbuchungsfrist) bei der Clearstream in die ISIN DE000A4BGGQ8 im Fall von Zum Verkauf Eingereichten Bestehenden ENCAVIS-Aktien oder in die ISIN DE000A409674, im Fall von zum Verkauf Eingereichten Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien, umgebucht worden sind. Diese Umbuchungen sind laut Bieterin durch die jeweilige Depotführende Bank unverzüglich nach Erhalt der Annahmeerklärung zu veranlassen.

Zur Rechtsfolge der Annahme erläutert die Bieterin in Ziffer 13.4 der Angebotsunterlage, dass mit der Annahme des Angebots ein Vertrag über die Veräußerung der zum Verkauf eingereichten Bestehenden ENCAVIS-Aktien zwischen dem annehmenden ENCAVIS-Aktionär und der Bieterin nach Maßgabe der Bedingungen des Angebots zustande kommt. Nach der Angebotsunterlage erfolgt der Vollzug dieses Vertrags nur, wenn alle in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen eingetreten sind oder die Bieterin wirksam darauf verzichtet hat. Andernfalls erlischt der Kaufvertrag und die Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien werden zurückübertragen.

Zur Abwicklung des Angebots führt die Bieterin in Ziffer 13.5 der Angebotsunterlage aus, dass diese durch Zahlung des Angebotspreises an die jeweilige Depotführende Bank Zug-um-Zug gegen Übertragung der während der Annahmefrist Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien auf das bei der Clearstream geführte Konto der Zentralen Abwicklungsstelle erfolgte. Die Zentrale Abwicklungsstelle wird die Zahlung des Angebotspreises unverzüglich nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist Zug-um-Zug gegen Lieferung der Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien über Clearstream an die jeweilige Depotführende Bank veranlassen, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach Bekanntmachung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG, sofern die Angebotsbedingungen, auf die die Bieterin nicht zuvor wirksam verzichtet hat, bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist eingetreten sind.

Die Abwicklung des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises an die annehmenden ENCAVIS-Aktionäre kann sich aufgrund der durchzuführenden

regulatorischen Freigabeverfahren (vgl. Ziffern 11.1, 11.2 und 11.3 der Angebotsunterlage) bis maximal zum 11. Juni 2025 verzögern bzw. ganz entfallen.

Mit der Zahlung des Angebotspreises an die jeweilige Depotführende Bank gilt die Pflicht der Bieterin zur Zahlung des Angebotspreises als erfüllt. Es obliegt den Depotführenden Banken den Angebotspreis den jeweiligen (bisherigen) ENCAVIS-Aktionären unverzüglich gutzuschreiben.

Vorbehaltlich des Nachstehenden gilt das Vorstehende auch für die Annahme des Angebots während der Weiteren Annahmefrist.

Nach Ziffer 13.6 der Angebotsunterlage wird die Annahmeerklärung nur wirksam, wenn die innerhalb der Weiteren Annahmefrist Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien bis spätestens 18:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist (Nachbuchungsfrist) bei der Clearstream in die ISIN DE000A4BGGQ8 im Fall von Zum Verkauf Eingereichte Bestehende ENCAVIS-Aktien oder in die ISIN DE000A409674, im Fall von zum Verkauf Eingereichte Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien, umgebucht worden sind. Annahmeerklärungen, die nicht innerhalb der Weiteren Annahmefrist bei der jeweiligen Depotführenden Bank eingegangen sind, gelten nicht als Annahme des Angebots und berechtigen den jeweiligen ENCAVIS-Aktionär nicht zum Erhalt des Angebotspreises.

Ferner weist die Bieterin darauf hin, dass sich ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot während der Weiteren Annahmefrist annehmen wollen, mit eventuellen Fragen an ihre Depotführende Bank wenden sollten.

Bezüglich der weiteren Einzelheiten zu der Annahme und der Abwicklung des Angebots wird auf Ziffer 13 der Angebotsunterlage verwiesen.

## **VI. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS**

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf Zahlung des Angebotspreises zur Verfügung stehen. Unter Zugrundelegung der Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 14 der Angebotsunterlage kommen der Vorstand und der Aufsichtsrat zu der Einschätzung, dass die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen ist.

### **1. Finanzierungsbedarf**

Nach Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage und den dort dargelegten Berechnungen beläuft sich der Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Vollzug des Angebots benötigen

würde, wenn das Angebot von allen Aktionären angenommen würde, auf EUR 2.818.028.080,00. Sofern alle Anleihegläubiger der Wandelanleihe 2021 ihre Wandelanleihe 2021 zum erwarteten angepassten Wandlungspreis in Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien wandeln würden und das Angebot für alle neu ausgegebenen Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien, die aus einer solchen Wandlung resultieren, angenommen werden würde, würde die Bieterin zusätzliche Mittel in Höhe von EUR 240.399.145,00 benötigen.

Darüber hinaus erwartet die Bieterin gemäß den Ausführungen in Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage, dass ihr im Zusammenhang mit dem Angebot und dessen Abwicklung Transaktionskosten in Höhe von maximal EUR 58.500.000,00 (**Transaktionskosten**) entstehen werden. Die maximalen Angebotskosten werden sich daher auf EUR 3.116.927.225,00 (**Angebotskosten**) belaufen.

## 2. Finanzierungsmaßnahmen

Ausweislich Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

### 2.1 Eigenkapitalfinanzierung

Gemäß Ziffer 14.2.1 der Angebotsunterlage hat sich KKR DCIF International SCA SICAV-RAIF (**KKR Fonds**) am 14. März 2024 gegenüber der Bieterin verpflichtet, der Bieterin einen Gesamtbetrag von bis zu EUR 800.000.000,00 im Wege direkter oder indirekter Kapitaleinlagen (**Eigenkapitalfinanzierungsverpflichtung KKR Fonds**) zur Verfügung zu stellen.

Die KKR Fonds werden von ihren Investoren finanziert.

Darüber hinaus hat die Elbe FinCo 2 GmbH gemäß Ziffer 14.2.1 der Angebotsunterlage einen Zahlungsanspruch in Höhe von EUR 707.325.048,00 gegen die Viessmann Group GmbH & Co KG als Co-Investor (**Eigenkapitalfinanzierung des Co-Investors**) als Gegenleistung für den Verkauf und die Abtretung einer bestimmten Anzahl von Geschäftsanteilen an der Elbe MidCo GmbH an den Co-Investor. Nach Maßgabe der Co-Investor Rahmenvereinbarung ist die Bieterin berechtigt, vom Co-Investor zu verlangen, dass er diese Kaufpreiszahlung vor Abwicklung des Angebots an die Bieterin oder die Zentrale Abwicklungsstelle zum Zwecke der Zahlung der Gegenleistung im Zusammenhang mit dem Angebot leistet.

### 2.2 Fremdkapitalfinanzierung

Gemäß Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin (als Kreditnehmerin) mit BNP Paribas, Paris, Frankreich, Credit Agricole Corporate and Investment Bank,

Montrouge cedex, Frankreich, MUFG Bank (Europe) N.V., Niederlassung Deutschland, National Westminster Bank plc, London, Vereinigtes Königreich, Natwest Markets N.V., Amsterdam, Niederlande, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, Niederlassung Düsseldorf (Deutschland), UniCredit Bank GmbH, München, Deutschland, als Arrangeure (*arrangers*) und als ursprüngliche Zwischenkreditgeberinnen (*original interim lenders*) sowie der Wilmington Trust (London) Limited, London, Vereinigtes Königreich, als Interim Facility Agent und als Interim Security Agent einen Zwischenfinanzierungskreditvertrag vom 8. April 2024 (**Bieter-Zwischenfinanzierungskreditvertrag**) für einen maximalen Gesamtbetrag von bis zu EUR 1.610.000.000,00 auf einer in Europa üblichen "*certain funds*"-Basis abgeschlossen (**Anfängliche Bieter-Fremdfinanzierung**). Die Anfängliche Bieter-Fremdfinanzierung hat eine Laufzeit von 90 Tagen ab dem Ablauf des Verfügbarkeitszeitraums, der 14 Monate nach Veröffentlichung der Bieterin nach § 10 WpÜG endet (es sei denn, das Angebot wird nicht vollzogen), und sich automatisch um weitere 12 Monate verlängert, sofern der Vollzug des Angebots bis dahin erfolgt ist. Die Bieterin beabsichtigt, den Bieter-Zwischenfinanzierungskreditvertrag durch eine langfristige Finanzierung auf einer gleichwertigen in Europa üblichen "*certain funds*"-Basis (eine solche langfristige Finanzierung, **Langfristige Bieter-Fremdfinanzierung**) zu ersetzen mit einer Laufzeit von 60 Monaten ab dem ersten Tag der Einrichtung der Kreditlinie der Langfristigen Bieter-Fremdfinanzierung.

Darüber hinaus hat EBLCo Limited (als Darlehensnehmerin) gemäß Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage mit BNP Paribas, Paris, Frankreich und National Westminster Bank plc, London, Vereinigtes Königreich, als Arrangeure und als ursprüngliche Zwischenkreditgeber, sowie mit Wilmington Trust (London) Limited, London, Vereinigtes Königreich, als Interim Facility Agent und als Interim Security Agent, einen Vertrag über eine Zwischenfinanzierung in Höhe von bis zu EUR 1.000.000.000,00 auf der in Europa üblichen "*certain funds*"-Basis abgeschlossen, die durch eine langfristige Fremdfinanzierung ebenfalls auf einer in Europa üblichen "*certain funds*"-Basis mit einer Laufzeit von insgesamt bis zu 18 Monaten ersetzt werden kann. Es ist beabsichtigt, diese Übergangsfazilität durch eine Eigenkapitalfinanzierung zu ersetzen.

### 2.3 Der Bieterin zur Verfügung stehende Finanzierungen

Wie in Ziffer 14.2.3 der Angebotsunterlage dargelegt, beläuft sich der Gesamtbetrag der Eigenkapitalfinanzierungsverpflichtung KKR Fonds, der Eigenkapitalfinanzierung des Co-Investors und die Anfängliche Bieter-Fremdfinanzierung auf EUR 4.104.825.048,00, wovon EUR 3.204.825.048,00 nach den jeweiligen Bedingungen zur Finanzierung der Angebotskosten verwendet werden können.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat stellen ferner fest, dass die Bieterin beabsichtigt, einen Teil der Bieter-Fremdfinanzierung (wie in Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage

definiert) für die Refinanzierung der Back-Stop-Finanzierung, zu deren Bereitstellung sich die Bieterin gegenüber ENCAVIS im Rahmen der Investmentvereinbarung verpflichtet hat, zu verwenden.

### **3. Finanzierungsbestätigung**

Nach Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage hat die UniCredit Bank GmbH, mit Sitz in München, Deutschland, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, schriftlich bestätigt, dass die Bieterin die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots benötigten Mittel im Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Zahlung der Angebotsgegenleistung zur Verfügung stehen. Diese Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 1 Satz 2 WpÜG ist der Angebotsunterlage als Anlage 8 beigelegt.

### **4. Bewertung der Finanzierung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keinen Anlass, an der Richtigkeit und Vollständigkeit der Darstellung der Kapitalzusage in der Angebotsunterlage zu zweifeln. Aufgrund der Beschreibung der Finanzierung des Angebots in Ziffer 14 der Angebotsunterlage und unter der Annahme, dass diese Aussagen richtig sind, ist nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat davon auszugehen, dass hinreichend sichergestellt ist, dass die Bieterin zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Angebotsgegenleistung über die zur vollständigen Abwicklung des Angebots erforderlichen Mittel verfügen wird.

## **VII. ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG**

Das Angebot sieht eine Gegenleistung von EUR 17,50 in bar je ENCAVIS-Aktie vor. Einzelheiten sind in Ziffer 4 der Angebotsunterlage dargelegt.

### **1. Gesetzlicher Mindestpreis**

Auf der Grundlage der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen gelangen Vorstand und Aufsichtsrat (und soweit sie dies auf der Grundlage der verfügbaren Informationen überprüfen können), zu der Einschätzung, dass die Angebotsgegenleistung den Bestimmungen für Mindestpreise im Sinne von § 31 Abs. 1 WpÜG und §§ 4 und 5 WpÜG-Angebotsverordnung entspricht.

Die Angebotsgegenleistung ist zunächst an den Anforderungen zu messen, die das Gesetz hinsichtlich der Mindesthöhe der Gegenleistung stellt.

- Gemäß § 5 WpÜG-Angebotsverordnung muss bei einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot die Gegenleistung mindestens dem Volumen

gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Bestehenden ENCAVIS-Aktie während des Dreimonatszeitraums vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots (**Drei-Monats-Durchschnittskurs**) entsprechen. Die Entscheidung zur Abgabe des Angebots wurde am 14. März 2024 veröffentlicht. Der von der BaFin vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots mitgeteilte Drei-Monats-Durchschnittskurs bis (einschließlich) zum Stichtag (13. März 2024) betrug EUR 13,15 je Bestehender ENCAVIS-Aktie. Der Angebotspreis übersteigt damit den Drei-Monats-Durchschnittskurs.

- Gemäß § 4 WpÜG-Angebotsverordnung muss bei einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG die Gegenleistung für die Bestehenden ENCAVIS-Aktien mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG entsprechen. Im relevanten Zeitraum von sechs Monaten vor dem 24. April 2024 (dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) hat die Bieterin die “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung abgeschlossen, in dem die Übertragung des Eigentums an 50.484.327 Bestehenden ENCAVIS-Aktien bei Vollzug des Angebots für eine Gegenleistung im Wert von EUR 17,50 je Bestehender ENCAVIS-Aktie vereinbart wurde. Der Angebotspreis entspricht diesem Preis je Bestehender ENCAVIS-Aktie. Bestimmte mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG haben im relevanten Zeitraum, wie in Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage aufgeführt, Bestehende ENCAVIS-Aktien über Käufe am Markt und durch gruppeninterne Übertragungen zu einer Gegenleistung von bis zu EUR 13,97 je Bestehender ENCAVIS-Aktie erworben. Der Angebotspreis liegt über EUR 13,97.

Diese Gegenleistung erfüllt damit die gesetzlichen Vorgaben gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 4, 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-Angebotsverordnung.

## **2. Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der Angebotsgegenleistung unter Berücksichtigung der aktuellen Strategie und Finanzplanung der ENCAVIS sorgfältig und eingehend geprüft und bewertet. Sie haben dabei zum einen die Bewertung der Bestehenden ENCAVIS-Aktien durch den Kapitalmarkt aufgrund historischer Börsenkurse in bestimmten Referenzzeiträumen sowie die Einschätzungen von Finanzanalysten berücksichtigt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben zum anderen in Anbetracht der aktuellen Strategie und der Finanzplanung der ENCAVIS sowie auf Grundlage bestimmter weiterer Annahmen, Informationen und Erwägungen (auch der

derzeitigen geopolitischen und makroökonomischen Situation) den inneren Wert der Bestehenden ENCAVIS-Aktien analysiert. Zusätzlich hat der Vorstand, unabhängig voneinander, Goldman Sachs Europe Bank SE (und gemeinsam mit ihren verbundenen Unternehmen, **Goldman Sachs**) und der Aufsichtsrat Lazard & Co. GmbH (**Lazard**) jeweils als Finanzberater unter anderem mit der Erstellung einer Fairness Opinion beauftragt. Die diesen Fairness Opinions (gemeinsam, **Fairness Opinions**) zugrundeliegenden Informationen und Annahmen, die angewandten Methoden und die Ergebnisse der Fairness Opinions wurden vom Vorstand und vom Aufsichtsrat getrennt voneinander eingehend erörtert und einer unabhängigen kritischen Würdigung unterzogen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen ausdrücklich darauf hin, dass ihre Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung jeweils unabhängig voneinander erfolgt ist.

## 2.1 Vergleich mit historischen Börsenkursen

Nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden die Börsenkurse der ENCAVIS-Aktie durch einen auf Bloomberg veröffentlichten Bericht über Übernahme-spekulationen und die anschließende Ad-hoc-Mitteilung beeinflusst, in der ENCAVIS bestätigte, dass ENCAVIS mit KKR hinsichtlich des Interesses an einer möglichen Transaktion mit ENCAVIS in Kontakt stand, die von ENCAVIS am 6. März 2024 veröffentlicht wurde (**Ad-hoc-Mitteilung**).

Gleichwohl sind die Börsenkurse der ENCAVIS-Aktie nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat ein relevantes Kriterium für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises. Dies gilt insbesondere für die Börsenkurse von vor dem 6 März 2024.

Die Bestehenden ENCAVIS-Aktien (ISIN DE0006095003) sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) und zum regulierten Markt der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt. Zusätzlich werden die Bestehenden ENCAVIS-Aktien u.a. an den Börsen Berlin, Düsseldorf, München, Stuttgart, und über Tradegate gehandelt und dort in den Freiverkehr einbezogen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass in den für die Betrachtung relevanten Zeiträumen ein funktionierender Börsenhandel mit hinreichender Handelsaktivität für Bestehende ENCAVIS-Aktien bestand.

Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises haben der Vorstand und der Aufsichtsrat daher unter anderem die historischen Börsenkurse der Bestehenden ENCAVIS-Aktien herangezogen, die auch in Ziffer 10.2.1 der Angebotsunterlage wiedergegeben sind.

Bezogen auf den Börsenkurs der Bestehenden ENCAVIS-Aktien vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots am 14. März 2024 enthält der Angebotspreis von EUR 17,50 je ENCAVIS-Aktie die folgenden Aufschläge:

- Der Börsenkurs (XETRA Schlusskurs) vom 13. März 2024, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots, betrug EUR 13,45 je Bestehender ENCAVIS-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 4,05 bzw. ca. 30,1 % bezogen auf diesen Börsenkurs.
- Der von der Bafin mitgeteilte volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der letzten drei Monate bis zum 13. März 2024 (einschließlich) betrug EUR 13,15 je Bestehender ENCAVIS-Aktie. Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 4,35 bzw. ca. 33,1 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der letzten sechs Monate bis zum 13. März 2024 (einschließlich) betrug EUR 13,05 je Bestehender ENCAVIS-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 4,45 bzw. ca. 34,1 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

Am 6. März 2024 veröffentlichte ENCAVIS die Ad-hoc-Mitteilung. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat sollte daher bei der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises auch ein Vergleich mit Referenzkursen vor dem 6. März 2024 herangezogen werden.

Bezogen auf den Börsenkurs (XETRA-Schlusskurs) der Bestehenden ENCAVIS-Aktien am 5. März 2024, dem Tag vor dem Pressebericht über Übernahmespekulationen und der Ad-hoc-Mitteilung, enthält der Angebotspreis von EUR 17,50 folgende Aufschläge:

- Der Börsenkurs (XETRA Schlusskurs) vom 5. März 2024 betrug EUR 11,35 je Bestehender ENCAVIS-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 6,15 bzw. ca. 54 % bezogen auf diesen Börsenkurs.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der letzten drei Monate bis zum 5. März 2024 (einschließlich) betrug EUR 13,17 je Bestehender ENCAVIS-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 4,33 bzw. ca. 33 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der letzten sechs Monate bis zum 5. März 2024 (einschließlich) betrug EUR 13,01 je Bestehender ENCAVIS-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 17,50 enthält damit einen Aufschlag von EUR 4,49 bzw. ca. 34 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

Insgesamt stellt der Angebotspreis einen erheblichen Aufschlag gegenüber den historischen Börsenkursen der Bestehenden ENCAVIS-Aktien vor der Veröffentlichung der Entscheidungen zur Abgabe des Angebots und auch vor dem Aufkommen der Presseberichte über Übernahmespekulationen dar. In Anbetracht dessen, sind der Vorstand und der Aufsichtsrat jeweils unabhängig voneinander zu der Überzeugung gelangt, dass der Angebotspreis im Vergleich zu diesen historischen Börsenkursen der Bestehenden ENCAVIS-Aktien angemessen erscheint.

## 2.2 Analystenmeinungen

Bei der Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung haben der Vorstand und der Aufsichtsrat auch die dargestellten, in den letzten drei Monaten vor der Ad-hoc-Mitteilung, d.h. bis einschließlich 5. März 2024, auf Bloomberg in Analystenberichten veröffentlichten Kursziele für die Bestehenden ENCAVIS-Aktie berücksichtigt, wie nachfolgend dargestellt:

Analyst*	Veröffentlichungsdatum	Kursziel je ENCAVIS-Aktie in EUR
Berenberg	28. Februar 2024	EUR 12,00
Hauck Aufhäuser	27. Februar 2024	EUR 24,00
Morgan Stanley	22. Februar 2024	EUR 12,00
HSBC	5. Februar 2024	EUR 18,00
Stifel	23. Januar 2024	EUR 11,50
Pareto Securities	10. Januar 2024	EUR 19,00
Jefferies	9. Januar 2024	EUR 19,00
Barclays	11. Dezember 2023	EUR 14,00
<b>Median</b>		<b>EUR 16,00</b>

**Quellen:** Bloomberg, 5. März 2024. Kursziele aus Analystenberichten mit späterem Datum wurden bei der Bewertung der Angemessenheit des Angebotspreises nicht berücksichtigt, da es nicht ausgeschlossen werden kann, dass diese bereits durch die Übernahmespekulationen beeinflusst wurden.

Basierend auf diesen Analystenerwartungen liegt der Median des Kursziels für die ENCAVIS-Aktien bei EUR 16,00. Nimmt man diesen Median als Referenz, so beinhaltet der Angebotspreis von EUR 17,50 eine Prämie von EUR 1,50 bzw. ca. 9,4 %.

Bei den Erwartungen von Analysten handelt es sich um deren persönliche Einschätzung. Dabei weichen deren Sichtweisen zum Wert einer Aktie naturgemäß voneinander ab. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind dennoch der Meinung, dass jedenfalls

der gebildete Median ein relevantes Indiz für die Einschätzung des Wertes der Bestehenden ENCAVIS-Aktien durch den Kapitalmarkt darstellen können.

### 2.3 Fairness Opinion der Goldman Sachs Europe SE

Goldman Sachs wurde von ENCAVIS als Finanzberater des Vorstands im Zusammenhang mit dem Angebot mandatiert. Der Vorstand hat Goldman Sachs unter anderem beauftragt, eine schriftliche Stellungnahme zur Angemessenheit des Angebotspreises für die Inhaber der Bestehenden ENCAVIS-Aktien (mit Ausnahme der Bieterin, der Pool-Aktionäre (wie nachstehend definiert) und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen (zusammen **Ausgeschlossene Inhaber**)) aus finanzieller Sicht abzugeben (die **Goldman Sachs Fairness Opinion**).

In der Goldman Sachs Fairness Opinion ist Goldman Sachs zu dem Schluss gekommen, dass der Angebotspreis von EUR 17,50 je ENCAVIS-Aktie zum 2. Mai 2024, vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen und Beschränkungen, auf denen die Goldman Sachs Fairness Opinion zum Zeitpunkt ihrer Erstellung beruhte, aus finanzieller Sicht für die ENCAVIS-Aktionäre (mit Ausnahme der Ausgeschlossenen Inhaber) fair war. Die Goldman Sachs Fairness Opinion vom 2. Mai 2024 ist dieser Stellungnahme als **Anlage 2** beigelegt. Der Vorstand hat die Goldman Sachs Fairness Opinion intensiv geprüft, ihre Ergebnisse in mehreren Sitzungen mit Vertretern von Goldman Sachs ausführlich diskutiert und einer unabhängigen kritischen Bewertung unterzogen.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Goldman Sachs Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit der Prüfung der in der Investmentvereinbarung und der Angebotsunterlage (zusammen, die **Transaktionsdokumente**) vorgesehenen Transaktion bestimmt ist und dass die Goldman Sachs Fairness Opinion keine Empfehlung darstellt, ob ein ENCAVIS-Aktionär seine Aktien im Zusammenhang mit dem Angebot oder in einer anderen Angelegenheit andienen sollte, und dass andere Personen sich nicht auf sie verlassen sollten. Die Goldman Sachs Fairness Opinion ist weder an Dritte (einschließlich der ENCAVIS-Aktionäre) gerichtet noch dient sie dem Schutz Dritter. Zwischen Goldman Sachs und Dritten, die die Goldman Sachs Fairness Opinion lesen, wird keine vertragliche oder sonstige rechtliche Beziehung begründet. Weder die Goldman Sachs Fairness Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung zwischen Goldman Sachs und ENCAVIS enthalten einen Schutz für Dritte (einschließlich der ENCAVIS-Aktionäre) oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten (einschließlich der ENCAVIS-Aktionäre) in ihren jeweiligen Schutzbereich, und Goldman Sachs übernimmt keine Haftung gegenüber Dritten im Hinblick auf die Goldman Sachs Fairness Opinion.

Insbesondere stellt die Goldman Sachs Fairness Opinion keine Empfehlung an die ENCAVIS-Aktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen oder ihre

ENCAVIS-Aktien anzudienen oder nicht anzudienen. Die Zustimmung von Goldman Sachs, die Goldman Sachs Fairness Opinion dieser Stellungnahme beizufügen, stellt weder eine Erweiterung oder Ergänzung des Personenkreises dar, an den sich die Goldman Sachs Fairness Opinion richtet oder der sich auf die Goldman Sachs Fairness Opinion berufen kann, noch führt sie dazu, dass Dritte in den Schutzbereich der Goldman Sachs Fairness Opinion oder der ihr zugrunde liegenden Mandatsverträge einbezogen werden. Die Goldman Sachs Fairness Opinion drückt weder eine Meinung über die relativen Vorzüge des Angebots im Vergleich zu strategischen Alternativen aus, die ENCAVIS ebenfalls zur Verfügung stehen könnten, noch geht sie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder buchhalterische Aspekte ein. Die Entscheidung, das Angebot anzunehmen oder abzulehnen, muss von den ENCAVIS-Aktionären unter Berücksichtigung ihrer individuellen Umstände getroffen werden.

Im Rahmen der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht hat Goldman Sachs eine Reihe von Finanzanalysen durchgeführt, die sich an vergleichbaren Transaktionen orientieren und angemessen erscheinen, um dem Vorstand eine Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht zu geben. Dabei hat Goldman Sachs eine Reihe von Annahmen, Verfahren, Einschränkungen und Beurteilungen berücksichtigt, die in der Fairness Opinion von Goldman Sachs beschrieben sind. Die genaue Vorgehensweise ist in der als **Anlage 2** beigefügten Fairness Opinion von Goldman Sachs detailliert beschrieben. Insbesondere hat Goldman Sachs keine unabhängige Bewertung oder Einschätzung der Aktiva und Passiva (einschließlich steuerlicher, bedingter, derivativer oder sonstiger außerbilanzieller Aktiva und Passiva) von ENCAVIS, der Bieterin und/oder ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen vorgenommen und hat sich ohne unabhängige Prüfung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit einer Reihe von Informationen, insbesondere finanzieller, rechtlicher, aufsichtsrechtlicher, steuerlicher und sonstiger Art, sowie auf Zusicherungen des Vorstands, dass ihm keine Tatsachen oder Umstände bekannt sind, die dazu führen würden, dass diese Informationen wesentlich falsch oder irreführend sind, verlassen. Goldman Sachs ist ferner mit Zustimmung des Vorstands davon ausgegangen, dass die Prognosen (wie unten definiert) in angemessener Weise auf einer Grundlage erstellt wurden, die die besten derzeit zu treffenden Schätzungen und Beurteilungen des Vorstands widerspiegelt.

Im Zusammenhang mit der Goldman Sachs Fairness Opinion hat Goldman Sachs unter anderem die folgenden Dokumente und Informationen geprüft: den endgültigen Entwurf dieser Stellungnahme in der von Vorstand und Aufsichtsrat jeweils genehmigten Form; die Angebotsunterlage; die Investmentvereinbarung; die Geschäftsberichte von ENCAVIS (einschließlich der darin enthaltenen konsolidierten Jahresabschlüsse von ENCAVIS) für die fünf Geschäftsjahre, die vor und am 31. Dezember 2023 endeten; bestimmte öffentlich zugängliche Research-Analystenberichte für ENCAVIS; und

bestimmte vom Management von ENCAVIS erstellte interne Finanzanalysen und Prognosen für ENCAVIS, die vom Vorstand zur Verwendung durch Goldman Sachs freigegeben wurden (**Prognosen**). Goldman Sachs hat auch Gespräche mit dem oberen Management (*senior management*) von ENCAVIS über deren Einschätzung der vergangenen und aktuellen Geschäftstätigkeit, der finanziellen Lage und der Zukunftsaussichten von ENCAVIS geführt, die für die Bestehenden ENCAVIS-Aktie berichteten Kurse und Handelsaktivitäten überprüft, bestimmte Finanz- und Börseninformationen für ENCAVIS mit ähnlichen Informationen für bestimmte andere Unternehmen, deren Wertpapiere öffentlich gehandelt werden, verglichen, die finanziellen Bedingungen bestimmter kürzlich erfolgter Unternehmenszusammenschlüsse, einschließlich deutscher Übernahmeangebote, im Bereich der erneuerbaren Energien und in anderen Sektoren, geprüft, weitere Studien und Analysen durchgeführt sowie weitere Faktoren, die Goldman Sachs für angemessen hielt, berücksichtigt.

Die Fairness Opinion von Goldman Sachs unterliegt bestimmten Annahmen und Vorbehalten, die in der Fairness Opinion von Goldman Sachs näher erläutert werden. Der Vorstand weist darauf hin, dass die Goldman Sachs Fairness Opinion vollständig gelesen werden sollte, um sie und die ihr zugrunde liegenden Analysen und Schlussfolgerungen zu verstehen. Die Goldman Sachs Fairness Opinion basiert insbesondere auf den wirtschaftlichen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen, die zum Zeitpunkt der Abgabe der Goldman Sachs Fairness Opinion herrschten, sowie auf den Informationen, die Goldman Sachs zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Ereignisse, die nach diesem Datum eintreten, können Auswirkungen auf die Annahmen haben, die bei der Erstellung der Goldman Sachs Fairness Opinion und die darin enthaltenen Schlussfolgerungen getroffen wurden. Goldman Sachs ist nicht verpflichtet, die Goldman Sachs Fairness Opinion im Hinblick auf Umstände, Entwicklungen und Ereignisse nach dem Datum der Abgabe der Fairness Opinion zu aktualisieren, zu ändern oder zu bestätigen.

Goldman Sachs hat sich nicht zu anderen Bedingungen oder Aspekten der Transaktionsdokumente, des Angebots oder der Transaktion oder zu Bedingungen oder Aspekten anderer Vereinbarungen oder Instrumente geäußert, die in diesen Dokumenten vorgesehen sind oder in Verbindung mit diesen abgeschlossen oder geändert wurden oder die nach dem Vollzug der Transaktion möglicherweise weiterverfolgt werden, und die Goldman Sachs Fairness Opinion befasst sich nicht mit diesen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, der Übertragung der Aktien der "Pool- und Friends"-Aktionäre auf die Bieterin und/oder ihre verbundenen Unternehmen gemäß individueller Aktienkaufverträge, für die die "Pool- und Friends"-Aktionäre Bargeld und/oder Aktien der Bieterin und/oder ihrer verbundenen Unternehmen erhalten, sowie jeglicher Unternehmensverträge (z.B. ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, eine mögliche Squeeze-out-Transaktion, eine mögliche Verschmelzung nach dem

Umwandlungsgesetz oder eine sonstige Integrationsmaßnahme unter Beteiligung von ENCAVIS), die von der Bieterin oder einem ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen nach Vollzug des Angebots abgeschlossen bzw. getroffen werden können.

Die Goldman Sachs Fairness Opinion ist kein Bewertungsgutachten, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungssachverständigen gemäß den Anforderungen des deutschen Rechts oder anderer anwendbarer Gesetze erstellt wird, und soll auch nicht als solches ausgelegt werden. Dementsprechend wurde die Goldman Sachs Fairness Opinion nicht in Übereinstimmung mit den vom Institut der Wirtschaftsprüfer (**IDW**) aufgestellten Standards und Richtlinien für Bewertungsgutachten von qualifizierten Wirtschaftsprüfern erstellt. Insbesondere wurde die Goldman Sachs Fairness Opinion weder nach den IDW-Standards und -Richtlinien für die Erstellung einer Unternehmensbewertung (IDW S 1) noch nach den IDW-Standards und -Richtlinien für die Erstellung einer Fairness Opinion (IDW S 8) erstellt. Eine Stellungnahme wie die Goldman Sachs Fairness Opinion, die sich ausschließlich auf die Frage bezieht, ob eine Gegenleistung aus finanzieller Sicht fair ist, unterscheidet sich in wesentlichen Punkten von einem Bewertungsbericht oder einer Fairness Opinion, die von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsexperten erstellt werden, sowie von bilanziellen Bewertungen im Allgemeinen.

Darüber hinaus äußert sich Goldman Sachs nicht zu der Frage, und die Goldman Sachs Fairness Opinion befasst sich nicht mit der Frage, ob die Bedingungen der Transaktionsdokumente und des Angebots mit den Anforderungen des WpÜG und den dazu erlassenen Vorschriften übereinstimmen oder sonstigen rechtlichen Anforderungen genügen.

Goldman Sachs erhält von ENCAVIS eine marktübliche Vergütung für ihre Tätigkeit als Finanzberater des Vorstands, der sie als Finanzberater im Zusammenhang mit dem Angebot beauftragt hat. Darüber hinaus hat ENCAVIS zugestimmt, bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Goldman Sachs von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Annahme dieses Auftrags freizustellen. Es wird darauf hingewiesen, dass Goldman Sachs von Zeit zu Zeit bestimmte Finanzberatungs- und/oder Emissionsdienstleistungen für Kohlberg Kravis Roberts & Co L.P. und/oder deren verbundene Unternehmen und Portfoliounternehmen erbracht hat, für die Goldman Sachs Investment Banking eine Vergütung erhalten hat und möglicherweise auch erhalten wird.

Der Vorstand hat sich von der Plausibilität und Angemessenheit der von Goldman Sachs angewandten Verfahren, Methoden und Analysen auf der Grundlage eigener Erfahrung überzeugt.

#### 2.4 Fairness Opinion der Lazard & Co. GmbH

Lazard wurde von ENCAVIS als Finanzberater des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit dem Angebot mandatiert und vom Aufsichtsrat beauftragt, eine schriftliche Stellungnahme zur Angemessenheit des Angebotspreises für die ENCAVIS-Aktionäre aus finanzieller Sicht abzugeben. Lazard hat dem Aufsichtsrat die durchgeführten Analysen und die daraus gezogenen Schlussfolgerungen im Detail vorgestellt und erläutert und am 2. Mai 2024 ihre Stellungnahme abgegeben (**Lazard Fairness Opinion**).

Lazard kommt zu dem Schluss, dass der Angebotspreis von EUR 17,50 je ENCAVIS-Aktie vorbehaltlich der in der Lazard Fairness Opinion enthaltenen Annahmen und Einschränkungen aus finanzieller Sicht für die ENCAVIS-Aktionäre zum Zeitpunkt der Abgabe der Lazard Fairness Opinion angemessen ist. Der vollständige Wortlaut der Lazard Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anlage 3** beigelegt.

Der Aufsichtsrat hat sich sorgfältig mit der Lazard Fairness Opinion auseinandergesetzt, ihre Ergebnisse mit Vertretern von Lazard eingehend erörtert und eine unabhängige, kritische Analyse dieser Ergebnisse vorgenommen und sich dabei auf der Grundlage eigener Erfahrungen insbesondere von der Plausibilität sowie der Angemessenheit der von Lazard angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

Der Aufsichtsrat weist ausdrücklich darauf hin, dass Lazard die Lazard Fairness Opinion ausschließlich zu Gunsten des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit und zum Zwecke der Beurteilung des Angebotspreises durch den Aufsichtsrat aus finanzieller Sicht bereitgestellt hat. Die Lazard Fairness Opinion wirkt nicht zu Gunsten von und begründet keine Rechte oder Rechtsbehelfe für Dritte (einschließlich ENCAVIS-Aktionären). Insbesondere wird in diesem Zusammenhang keine vertragliche Beziehung zwischen Lazard und Dritten, die die Lazard Fairness Opinion lesen, begründet. Weder die Tatsache, dass die Lazard Fairness Opinion dem Aufsichtsrat vorgelegt wurde, noch die von Lazard erteilte Zustimmung, die Lazard Fairness Opinion der Begründeten Stellungnahme als Anlage beizufügen, berechtigt jegliche Dritten (einschließlich der ENCAVIS-Aktionäre), sich auf die Lazard Fairness Opinion zu verlassen oder Rechte aus der Lazard Fairness Opinion abzuleiten. Lazard haftet gegenüber Dritten nicht für die Lazard Fairness Opinion. Die Lazard Fairness Opinion ist insbesondere nicht an die ENCAVIS-Aktionäre gerichtet und stellt auch keine Empfehlung dar, ob ENCAVIS-Aktionäre ihre ENCAVIS-Aktien im Rahmen des Angebots andienen sollten oder nicht. Weder die Lazard Fairness Opinion noch der jeweils zugrundeliegende Mandatsvertrag zwischen Lazard und ENCAVIS haben eine Schutzwirkung für Dritte oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten in ihren jeweiligen Schutzbereich.

Im Rahmen der Erstellung der Lazard Fairness Opinion hat Lazard eine Reihe von Finanzanalysen durchgeführt, wie sie bei vergleichbaren Transaktionen durchgeführt werden und geeignet erscheinen, dem Aufsichtsrat eine solide Grundlage für die

Beurteilung der Fairness der Gegenleistung aus finanzieller Sicht zu liefern. Die von Lazard angewandten Methoden sind in der Lazard Fairness Opinion beschrieben.

Die Lazard Fairness Opinion enthält unter anderem Aussagen über bestimmte zugrunde liegende Annahmen, Vorbehalte und Informationen, auf die sich Lazard verlassen hat, angewandte Verfahren, berücksichtigte Aspekte und Grenzen der von Lazard durchgeführten Prüfung. Um den Umfang und die Schlussfolgerungen der Lazard Fairness Opinion zu verstehen, sollte sie in ihrer Gesamtheit gelesen werden.

Die Lazard Fairness Opinion stellt keine Bewertung dar, wie sie üblicherweise von Wirtschaftsprüfern gemäß den Anforderungen des deutschen Gesellschaftsrechts vorgenommen wird, und ist weder als solche beabsichtigt noch sollte sie als solche interpretiert oder angesehen werden. Insbesondere hat Lazard keine Bewertung in Übereinstimmung mit den Regeln und Verfahren des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) (für Unternehmensbewertungen gemäß den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen IDW S 1, für Fairness Opinions gemäß den Grundsätzen zur Erstellung von Fairness Opinions IDW S 8) durchgeführt. Eine Fairness Opinion der von Lazard vorgelegten Art zur Beurteilung der Fairness aus finanzieller Sicht variiert erheblich in der Methodik von einer Unternehmensbewertung durch einen Wirtschaftsprüfer nach IDW S 1, von Fairness Opinions durch Wirtschaftsprüfer nach IDW S 8 und von Bewertungen für Rechnungslegungszwecke im Allgemeinen. Darüber hinaus hat Lazard keine Aussage darüber getroffen, ob die Bedingungen des Angebots den Anforderungen des WpÜG oder der WpÜG-Angebotsverordnung oder sonstigen rechtlichen Anforderungen entsprechen.

Die Lazard Fairness Opinion bezieht sich ausschließlich auf die Angemessenheit der Gegenleistung für die ENCAVIS-Aktionäre aus finanzieller Sicht am Tag der Erstellung der Lazard Fairness Opinion. Sie bezieht sich nicht auf andere Aspekte oder Auswirkungen des Angebots (einschließlich, ohne Einschränkung, der Investmentvereinbarung zwischen der Bieterin und ENCAVIS) und trifft keine Aussagen über die relativen Vorzüge des Angebots im Vergleich zu einer alternativen Transaktion oder Strategie, die ENCAVIS zur Verfügung stehen könnte.

Lazard ist als Finanzberater des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit dem Angebot tätig und erhält von ENCAVIS ein übliches Honorar. Es wird darauf hingewiesen, dass Lazard oder andere Unternehmen der Lazard-Gruppe in der Vergangenheit Finanzberatungsleistungen für KKR und/oder deren verbundene Unternehmen erbracht haben, für die sie übliche Honorare erhalten haben, und in Zukunft Finanzberatungsleistungen für ENCAVIS, die Bieterin, KKR und/oder bestimmte ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen erbringen können, für die sie übliche Honorare erhalten können. Verbundene Unternehmen von Lazard erbringen derzeit Finanzberatungsleistungen für verbundene Unternehmen von KKR, für die sie übliche Honorare erhalten können. Es

wird ferner darauf hingewiesen, dass einer der Geschäftsführer von Lazard Mitglied des Aufsichtsrates ist, jedoch nicht an der Beauftragung von Lazard im Zusammenhang mit der Lazard Fairness Opinion beteiligt ist. Darüber hinaus können bestimmte Unternehmen der Lazard-Gruppe mit Aktien und anderen Wertpapieren von ENCAVIS, KKR und/oder bestimmten ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen auf eigene Rechnung und auf Rechnung ihrer Kunden handeln und dementsprechend jederzeit eine Long- oder Short-Position in solchen Wertpapieren halten und auch Wertpapiere im Namen von ENCAVIS, KKR, dem Bieter und/oder bestimmten ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen handeln und halten.

Der Aufsichtsrat hat sich aufgrund seiner eigenen Erfahrungen von der Plausibilität und Angemessenheit der von Lazard angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

## 2.5 Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Angemessenheit des Angebotspreises sorgfältig und gründlich geprüft. Dabei haben der Vorstand und der Aufsichtsrat jeweils ihre eigene Einschätzung vorgenommen, den Inhalt der beiden Fairness Opinions berücksichtigt und sich aufgrund ihrer eigenen Erfahrung von der Plausibilität des Vorgehens von Goldman Sachs bzw. Lazard überzeugt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben u.a. die folgenden Faktoren berücksichtigt, um unabhängig voneinander zu ihren jeweiligen Einschätzungen zu gelangen:

- Der Angebotspreis von EUR 17,50 entspricht einer Prämie von 54 % auf den XETRA-Schlusskurs der Bestehenden ENCAVIS-Aktien am 5. März 2024 (Quelle: Bloomberg), dem letzten Börsenkurs, der nicht von den Presseberichten über Übernahmespekulationen und die Ad-hoc-Mitteilung von ENCAVIS vom 6. März 2024 beeinflusst war, und von 33 % auf den Drei-Monats-Durchschnittskurs vor diesem Datum.
- Der Angebotspreis übersteigt das Median der Kurszielerwartungen von Aktienanalysten für die Bestehende ENCAVIS-Aktie, die während der drei Monate vor dem 5. März 2024 (und einschließlich) veröffentlicht wurden.
- Die Prämie gegenüber dem letzten XETRA-Schlusskurs der Bestehenden ENCAVIS-Aktien vor dem 5. März 2024, übersteigt den Durchschnitt der in den letzten zehn Jahren in Deutschland gezahlten historischen Übernahmeprämien.
- Für eine Bewertung auf Basis von Multiplikatoren in vergleichbaren vorangegangenen Transaktionen wäre aufgrund des unterschiedlichen Geschäftsprofils von ENCAVIS eine differenziertere Betrachtung sinnvoll. Auf der Grundlage von Multiplikatoren und unter Berücksichtigung des Finanzprofils von Unternehmen, die aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats als mit ENCAVIS vergleichbare

Unternehmen anzusehen sind, erachten der Vorstand und der Aufsichtsrat den Angebotspreis für angemessen.

- Die Discounted-Dividend-Analyse, die häufig zur Ermittlung des Fundamentalwerts von Unternehmen herangezogen wird, die als mit ENCAVIS vergleichbare Unternehmen gelten, führt zu unterschiedlichen Ergebnissen, je nachdem, welche Erwartungen und welcher Diskontierungssatz zugrunde gelegt werden. Auf der Grundlage von Annahmen, die der Vorstand und der Aufsichtsrat für realistisch halten, erachten der Vorstand und der Aufsichtsrat den Angebotspreis für angemessen.
- In ihren jeweiligen Fairness Opinions halten Goldman Sachs und Lazard den Angebotspreis aus finanzieller Sicht für die ENCAVIS-Aktionäre (im Fall der Goldman Sachs Fairness Opinion mit Ausnahme der Ausgeschlossenen Inhaber) für angemessen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben sich jeweils von der Plausibilität und Angemessenheit der von Goldman Sachs und Lazard angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.
- Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat bietet der Angebotspreis den ENCAVIS-Aktionären die Möglichkeit, sich sofort und im Voraus einen wesentlichen Anteil an der angestrebten langfristigen Wertsteigerung zu sichern, ohne das Vollzugsrisiko und die damit verbundenen vorübergehenden Auswirkungen auf die Ertragslage von ENCAVIS tragen zu müssen.
- Auf der Grundlage einer Gesamtwürdigung insbesondere der vorstehend beschriebenen Aspekte, der Gesamtumstände des Angebots und der jeweiligen Fairness Opinions, die Vorstand und Aufsichtsrat (u. a.) ihren jeweiligen Bewertungen zugrunde gelegt haben, sind Vorstand und Aufsichtsrat unabhängig voneinander zu dem Ergebnis gekommen, dass die Höhe des Angebotspreises im Hinblick auf die Frage der Angemessenheit (im Sinne des § 31 Abs. 1 WpÜG) der Angebotsgegenleistung fair und angemessen ist. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den ENCAVIS-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

## **VIII. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN UND DEREN BEWERTUNG DURCH DEN VORSTAND UND DEN AUFSICHTSRAT**

Die nachfolgend dargestellten Ziele und Absichten der Bieterin beruhen ausschließlich auf ihren Angaben in der Angebotsunterlage. Nach den Angaben in der Angebotsunterlage sind dies die Absichten der Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Bieterin weist jedoch in Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sie ihre Absichten nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage ändern kann. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten zu überprüfen oder deren Umsetzung zu gewährleisten. Zu den Zielen und Absichten der Bieterin, die in der Investmentvereinbarung zum Ausdruck kommen, siehe auch Abschnitt IV. dieser Stellungnahme.

Die folgende Zusammenfassung soll einen Überblick über die in der Angebotsunterlage dargestellten Hintergründe des Angebots und die Absichten der Bieterin geben und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. ENCAVIS-Aktionären wird daher empfohlen, die entsprechenden Ausführungen in den Ziffern 8 und 9 der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen. Abschnitt VIII.2 dieser Stellungnahme enthält die Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin durch den Vorstand und den Aufsichtsrat.

Hinsichtlich der zu erwartenden Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin wird auf Ziffer 15 der Angebotsunterlage verwiesen.

## **1. Beschreibung der Ziele und Absichten der Bieterin in der Angebotsunterlage**

Die Bieterin führt unter den Ziffern 8 und 9 der Angebotsunterlage die allgemeinen und strategischen Hintergründe sowie ihre Ziele und Absichten in Bezug auf das Angebot aus.

### **1.1 Wirtschaftliche und strategische Hintergründe des Angebots**

Die Bieterin beschreibt in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage die wirtschaftlichen und strategischen Hintergründe des Angebots. Die Ziffern 8.2 und 8.3 der Angebotsunterlage, in denen die Bieterin die Inhalte der Investmentvereinbarung, der Co-Investor Rahmenvereinbarung und der Pool and Friends Rahmenvereinbarung beschreibt, enthalten auch Informationen über den allgemeinen und strategischen Hintergrund des Angebots.

Die Bieterin beschreibt in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage, dass es für ENCAVIS als börsennotiertes Unternehmen mit einer starken Ausrichtung auf Quartalsergebnisse und einem begrenzten Zugang zu Eigenkapitalquellen schwieriger ist, in einem zunehmend wettbewerbsorientierten und investitionsintensiven Marktumfeld ihre ehrgeizige Strategie umzusetzen und ihre Ziele zu erreichen. Daher ist die Bieterin der Ansicht, dass die Beseitigung der Finanzierungsbeschränkungen eines öffentlichen Eigentumsmodells und die Unterstützung der Bieterin ENCAVIS bei der Verwirklichung ihrer Wachstumsziele stärken wird. Wie in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage beschrieben, kann ein Delisting die von ENCAVIS verfolgte langfristige Wachstumsstrategie durch ein Delisting der ENCAVIS-Aktien unterstützen. Die Bieterin führt weiter aus, dass der Vorstand bei einer Privatisierung von ENCAVIS ohne die Einschränkungen einer Börsennotierung die Unternehmensstrategie besser umsetzen kann. Da die Bieterin über kein eigenes operatives Geschäft verfügt, sind Synergien, insbesondere Kostensynergien, weder beabsichtigt noch zu erwarten.

### **1.2 Absichten der Bieterin, der Bieter-Kontrollerwerber und der Acting in Concert Parteien**

Ziffer 9 der Angebotsunterlage beschreibt die gemeinsamen Absichten der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber im Hinblick auf (i) die künftige Geschäftstätigkeit, das Vermögen und die künftigen Verpflichtungen der ENCAVIS, (ii) den Sitz der ENCAVIS und den Standort wesentlicher Unternehmensteile, (iii) die Arbeitnehmer, die Arbeitnehmervertretung und die Beschäftigungsbedingungen, (iv) die Mitglieder der Vorstands der ENCAVIS, (v) die Mitglieder des Aufsichtsrats der ENCAVIS und (vi) beabsichtigte Strukturmaßnahmen. Die Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Kontrollierenden Gesellschafter und der Acting in Concert Parteien werden sodann in Ziffer 9.7 der Angebotsunterlage beschrieben. Wie in Ziffer 9 der Angebotsunterlage dargelegt, haben weder die Bieterin noch die Bieter-Kontrollerwerber noch die Acting in Concert Parteien Absichten, die von den in den Ziffern 9.1 bis 9.7 der Angebotsunterlage dargestellten Absichten abweichen oder darüber hinausgehen.

#### 1.2.1 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der ENCAVIS

Ausweislich Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, die strategischen Ambitionen der ENCAVIS, ihre Position als Plattform für Solar- und Onshore-Windparks mit einem diversifizierten paneuropäischen Portfolio qualitativ hochwertiger Vermögenswerte und attraktiver Wachstumschancen zu stärken sowie das Wachstum aller Geschäftsbereiche des ENCAVIS-Konzerns mit dem Ziel einer installierten Kapazität von 7 GW im gesamten Portfolio (exklusive *Asset Management*) bis zum Jahr 2027 (oberhalb des derzeitigen Ziels von 5,8 GW) bei anschließendem weiteren Wachstum bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung eines angemessenen Rentabilitätsniveaus der Investitionen zu beschleunigen, zu unterstützen. Das Ziel des Angebots umfasst somit, ENCAVIS in die Lage zu versetzen, ohne Beschränkung auf den mit dem operativen Portfolio erwirtschafteten Cashflow zu wachsen und die öffentlich kommunizierten Kapazitätsziele zu übertreffen.

Die Bieterin beabsichtigt gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage, die derzeitige Geschäftsstrategie der ENCAVIS zu unterstützen, die unter anderem folgende Ziele verfolgt:

- kontinuierliche Beschleunigung des Wachstums der ENCAVIS;
- weitere Diversifizierung des Erzeugungsportfolios der ENCAVIS in Bezug auf Technologie, geografische Ausdehnung und Abnahmestrukturen;
- deutlich höhere Rotation von Vermögenswerten als Mittel zur Steigerung der Rentabilität der Gesellschaft und zur Senkung des

Finanzierungsbedarfs sowie die Optimierung des Portfolios der ENCAVIS durch langfristige Investitionen;

- Verbreiterung des Geschäftsmodells der ENCAVIS, z.B. durch die gezielte Entwicklung von Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien oder durch Zusatzdienstleistungen.

Die Bieterin erkennt vor diesem Hintergrund an, dass die Geschäftsstrategie der ENCAVIS in Zukunft möglicherweise vom Vorstand weiterentwickelt werden wird.

Gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage, erkennt die Bieterin die Integrität des ENCAVIS-Konzerns, ihres Geschäfts, ihrer Kundenbeziehungen und ihrer wesentlichen Vermögenswerte an und hat daher nicht die Absicht, einen Verkauf oder eine Veräußerung eines wesentlichen Teils des Geschäfts oder wesentlicher Vermögenswerte außerhalb etwaiger Pläne des Vorstands zur Optimierung und Verbesserung der Geschäftsausrichtung des ENCAVIS-Konzerns zu fördern.

Wie in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage dargelegt, beabsichtigt die Bieterin der ENCAVIS bei Bedarf Back-up-Kreditlinien für die Refinanzierung von Fremdkapital, Wandelanleihen und Kreditlinien, die (i) aufgrund eines Kontrollwechsels, (ii) aufgrund von Know-Your-Customer-Vorschriften oder (iii) aufgrund einer Inanspruchnahme von Wahlmöglichkeiten zur freiwilligen Sondertilgung durch ENCAVIS fällig werden oder vorzeitig fällig gestellt werden, auf Basis der durch die Bieterin gesicherten Finanzierungsvolumina, die auch ENCAVIS zur Verfügung gestellt werden können, für deren Darstellung auf Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage verwiesen wird, zur Verfügung zu stellen. Die Bieterin beabsichtigt ferner, dem ENCAVIS-Konzern eine revolvingende Kreditlinie in Höhe von EUR 350 Millionen zur Verfügung zu stellen.

Gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin zudem, der ENCAVIS bei Bedarf innerhalb gewisser Grenzen zusätzliche Eigenkapitalfinanzierung zur Verfügung zu stellen, indem sie vorbehaltlich bestimmter Bedingungen – darunter u. a. das Vorliegen bestimmter externer (einschließlich bestimmter Angebotsbedingungen) und interner Genehmigungen zum jeweiligen Zeitpunkt – neue ENCAVIS-Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung zeichnet.

Wie in der Investmentvereinbarung vereinbart, beabsichtigt die Bieterin darüber hinaus, eine weitere Finanzierung des Wachstums des ENCAVIS-Konzerns und die Aufrechterhaltung einer soliden Kapitalausstattung nach

Vollzug des Übernahmeangebots durch Bereitstellung zusätzlicher Eigenmittel zu Marktbedingungen im Zeitraum bis 2027 vorzusehen.

Die Bieterin beabsichtigt gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage nicht, ENCAVIS zur Ergreifung von Maßnahmen zu veranlassen, aufgrund derer der Verschuldungsgrad der ENCAVIS während der Laufzeit der Investmentvereinbarung eine bestimmte Grenze übersteigen würde.

Mit Blick auf die Dividendenpolitik der ENCAVIS, beabsichtigt die Bieterin eine Dividendenpolitik und konkrete Dividendenausschüttungen, die den Finanzierungsbedarf der ENCAVIS und anderer Unternehmen des ENCAVIS-Konzerns vor dem Hintergrund ihrer Geschäftsstrategie, insbesondere der Ambition einer installierten Kapazität von 7 GW im gesamten Portfolio (exklusive *Asset Management*) bis zum Jahr 2027 gebührend berücksichtigen, zu unterstützen.

Gemäß Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin über die vorstehenden Absichten hinaus nicht die Absicht Maßnahmen im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der ENCAVIS zu ergreifen.

#### 1.2.2 Sitz und Standorte der ENCAVIS

Ausweislich Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, den Satzungssitz oder den Verwaltungssitz von ENCAVIS zu schließen oder von Hamburg an einen anderen Ort zu verlegen. Die Bieterin beabsichtigt auch nicht, eine Verlegung des Standorts wesentlicher Unternehmensteile zu veranlassen. Die Bieterin respektiert die gewerblichen Schutzrechte von ENCAVIS und allen Mitgliedern des ENCAVIS-Konzerns in vollem Umfang und erkennt an und bestätigt, dass diese gewerblichen Schutzrechte beim ENCAVIS-Konzern verbleiben (und von ihm genutzt werden).

#### 1.2.3 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen

Ausweislich Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage betont die Bieterin ihre Verpflichtung gegenüber der bestehenden Belegschaft des ENCAVIS-Konzerns und ihren höchsten Respekt vor den bisherigen Leistungen der Mitarbeiter des ENCAVIS-Konzerns. Die Bieterin sieht in dem konstruktiven Dialog des Vorstands und anderer Führungskräfte mit den Arbeitnehmern einen wichtigen Grund für den Erfolg des ENCAVIS-Konzerns und wird den Vorstand bei der Fortführung dieser Strategie unterstützen.

Wie in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage beschrieben, erkennt die Bieterin an und hat sich dazu in der Investmentvereinbarung verpflichtet, dass die engagierte Belegschaft des ENCAVIS-Konzerns eine tragende Säule für den

fortgesetzten Erfolg von ENCAVIS ist. Die Bieterin erkennt an, dass der künftige Erfolg von ENCAVIS von der Kreativität und der Leistung der Mitarbeiter des ENCAVIS-Konzerns und ihrem Innovationspotenzial abhängt. Die Bieterin steht vollumfänglich hinter der derzeitigen Wachstumsstrategie des Vorstands und hat keine Absicht, sich für eine vom Vorstand nicht geplante Verringerung der Zahl der Beschäftigten oder eine Verschlechterung der Arbeitsbedingungen einzusetzen oder diese vorzuschlagen. Die Bieterin hat mithin nicht die Absicht, die ENCAVIS zu betriebsbedingten Kündigungen zwischen dem Jahr 2024 bis zum 1. Januar 2028 zu veranlassen.

Die Bieterin erklärt in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage, dass sie beabsichtigt, die Rechte der Arbeitnehmer und der im ENCAVIS-Konzern bestehenden Betriebsräte, einschließlich der in diesem Zusammenhang bestehenden Strukturen, zu respektieren. Die Bieterin erklärt ferner, dass sie nicht beabsichtigt, bestehende Betriebsvereinbarungen, Tarifverträge oder ähnliche Vereinbarungen, insbesondere über Arbeitsbedingungen, des ENCAVIS-Konzerns zu ändern oder zu kündigen.

#### 1.2.4 Mitglieder des Vorstands

Gemäß Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage erkennt die Bieterin die bemerkenswerten Leistungen, die Erfahrung, die Expertise und den ausgezeichneten Ruf der derzeitigen Mitglieder des Vorstands an. Die Bieterin beabsichtigt, dass der Vorstand ENCAVIS auch weiterhin in seiner derzeitigen Zusammensetzung leitet, da er für den zukünftigen Erfolg von ENCAVIS von entscheidender Bedeutung ist. Die Bieterin hat daher nicht die Absicht, eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands vorzunehmen oder zu veranlassen. Die Bieterin beabsichtigt auch nicht, Maßnahmen zur Abberufung der derzeitigen Vorstandsmitglieder oder zur Beendigung etwaiger entsprechender Anstellungsverträge zu ergreifen oder derartige Maßnahmen anderweitig zu unterstützen.

Die Bieterin gibt in Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage an, dass sie, wie in der Investmentvereinbarung geregelt, beabsichtigt, dass die Mitglieder des Vorstands auch nach Vollzug des Angebots im Wesentlichen dieselben Ressortzuständigkeiten innerhalb des Unternehmens der ENCAVIS haben werden. Die Bieterin beabsichtigt, den Vorstand bei der Umsetzung und Weiterentwicklung der Geschäftsstrategie (wie in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben) in vollem Umfang zu unterstützen, wobei sie anerkennt, dass der Vorstand ENCAVIS unabhängig und in eigener Verantwortung leitet. Entsprechend bestätigt die Bieterin, dass sie weder dem Vorstand noch einem seiner Mitglieder Weisungen erteilen wird und dass seitens des Vorstands

oder seiner Mitglieder keine Verpflichtung besteht, ein Rechtsgeschäft oder eine Handlung auf Veranlassung der Bieterin (in Form eines Verlangens, einer Forderung oder einer Anweisung) vorzunehmen oder zu unterlassen.

Die Bieterin beabsichtigt, nach den Grundsätzen von Treu und Glauben Abfindungszahlungen für bestimmte langfristige Vergütungskomponenten des Vorstands zu verhandeln und zu vereinbaren.

Über die vorstehenden Absichten hinaus hat die Bieterin im Hinblick auf die Mitglieder des Vorstands von ENCAVIS keine weiteren.

#### 1.2.5 Mitglieder des Aufsichtsrats

Gemäß den Ausführungen in Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, den Aufsichtsrat nach der Abwicklung des Übernahmeangebots von neun auf sechs Mitglieder zu verkleinern und diese Mitgliederzahl auch in absehbarer Zukunft beizubehalten. Die Bieterin beabsichtigt zudem, im Aufsichtsrat in einer Weise vertreten zu sein, die ihre nach Vollzug des Angebots bestehende Mehrheitsbeteiligung und Stellung als strategische Investorin der ENCAVIS angemessen widerspiegelt (siehe im Übrigen Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage zum beabsichtigten Vorschlag für die Besetzung des Aufsichtsrats). Die Bieterin beabsichtigt, den Aufsichtsrat der ENCAVIS mit mindestens einem vom kontrollierenden Gesellschafter im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex unabhängigen Aufsichtsratsmitglied zu besetzen.

#### 1.2.6 Beabsichtigte Strukturmaßnahmen

In Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage legt die Bieterin die von ihr im Anschluss an den Vollzug des Angebots beabsichtigte Strukturmaßnahmen im Einzelnen dar.

Gemäß Ziffer 9.6.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, nach Abwicklung des Angebots einen Widerruf der Zulassung der ENCAVIS-Aktien zum Handel im regulierten Markt gemäß § 39 Abs. 2 Börsengesetz (**Delisting**) so schnell wie rechtlich zulässig und praktisch umsetzbar zu veranlassen.

Zu diesem Zweck müsste allen ENCAVIS-Aktionären ein öffentliches Delisting-Erwerbsangebot (nach dem Börsengesetz in Verbindung mit dem WpÜG) für den Erwerb der von ihnen gehaltenen ENCAVIS-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Gegenleistung unterbreitet werden. Der Vorstand von ENCAVIS hat sich in der Investmentvereinbarung verpflichtet, vorbehaltlich seiner Treuepflichten ein Delisting zu einem künftigen Zeitpunkt auf Verlangen der Bieterin hin zu unterstützen.

Wie in Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage beschrieben, beabsichtigt die Bieterin, nach Vollzug des Angebots und in Abhängigkeit von der zu diesem Zeitpunkt bestehenden Beteiligung der Bieterin an ENCAVIS zu prüfen, ob sie auf ein Squeeze-out der außenstehenden ENCAVIS-Aktionäre hinwirkt, diesen initiiert oder veranlassen soll.

Die Bieterin beschreibt in der Angebotsunterlage zwei Optionen eines mögliche Squeeze-out. Sofern die Bieterin nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95 % des Grundkapitals an ENCAVIS hält, kann die Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen ENCAVIS-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-out) verlangt werden. Wenn die Bieterin nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 90 % des Grundkapitals an ENCAVIS hält, kann ein Ausschluss der außenstehenden ENCAVIS-Aktionäre im Wege einer Verschmelzung von ENCAVIS auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a f. AktG (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out) durchgeführt werden.

In der Investmentvereinbarung hat sich der Vorstand von ENCAVIS verpflichtet, vorbehaltlich seiner Treuepflichten, einen Squeeze-out zu einem künftigen Zeitpunkt auf Verlangen der Bieterin zu unterstützen.

Gemäß den Ausführungen in Ziffer 9.6.3 der Angebotsunterlage hat die Bieterin nicht die Absicht einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zwischen der Bieterin als herrschender Gesellschaft und ENCAVIS als beherrschter Gesellschaft abzuschließen. Die Bieterin hat sich in der Investmentvereinbarung gegenüber ENCAVIS verpflichtet, innerhalb von mindestens zwei (2) Jahren ab der Abwicklung des Angebots nicht auf den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags hinzuwirken oder diesen zu initiieren oder zu veranlassen.

#### 1.2.7 Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Kontrollerwerber und der Acting in Concert Parteien

Gemäß den Ausführungen in Ziffer 9.7 der Angebotsunterlage betreibt die Bieterin kein operatives Geschäft. Der Unternehmensgegenstand der Bieterin ist wie in Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage dargestellt u. a. der Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von Beteiligungen an anderen Unternehmen und das Verwalten des Vermögens der Bieterin. Die Bieterin beabsichtigt eine Verlegung ihres Sitzes von München, Deutschland, nach Frankfurt am Main, Deutschland. Darüber hinaus haben die Bieterin, die Bieter-

Kontrollerwerber und die Acting in Concert Parteien mit Ausnahme der in Ziffer 15 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Verschuldungs-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin und der in Ziffer 8.3 erläuterten Transaktionen keine Absichten, die sich auf den Sitz der Gesellschaften oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile, ihre zukünftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder die künftigen Verpflichtungen der Bieterin, der Bieter-Kontrollerwerber und der Acting in Concert Parteien, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der Bieterin, der Bieter-Kontrollerwerber und der Acting in Concert Parteien oder, soweit vorhanden, auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen oder die Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber auswirken oder diese ändern könnten.

## **2. Bewertung der von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und Absichten sowie der voraussichtlichen Folgen für ENCAVIS durch den Vorstand und den Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat haben jeweils für sich und unabhängig voneinander die in der Angebotsunterlage genannten Ziele und Absichten der Bieterin ordnungsgemäß und eingehend geprüft. Die beabsichtigten Maßnahmen und Ziele sind im Wesentlichen bereits in der Investmentvereinbarung vereinbart, in der sich die Bieterin, die Elbe FinCo 2 GmbH (in Bezug auf bestimmte Verpflichtungen) und ENCAVIS über die näheren Modalitäten ihrer künftigen Zusammenarbeit geeinigt haben (siehe Abschnitt IV. dieser Stellungnahme).

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen ausdrücklich, dass die Bieterin mit dem Abschluss der Investmentvereinbarung eine solide und verlässliche Grundlage für ihre Ziele und Absichten hinsichtlich des Angebots geschaffen hat. Dies schafft Klarheit für eine zukünftige Zusammenarbeit und enthält auch wichtige Punkte für unsere Mitarbeiter. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die in dem Angebot dargelegten Absichten und ihre möglichen Folgen für die Zukunft von ENCAVIS und ihre Geschäftstätigkeit förderlich sind und unterstützen sie daher.

### **2.1 Strategischer Hintergrund des Angebots und zukünftige Geschäftsaktivitäten**

Das strategische Ziel von ENCAVIS ist es, seine Position als führende Solar- und Onshore-Windkraftplattform mit einem diversifizierten paneuropäischen Portfolio hochwertiger Anlagen und attraktiver Wachstumsmöglichkeiten zu stärken und das Wachstum in allen Segmenten des ENCAVIS-Konzerns zu beschleunigen, um bis 2027 eine installierte Kapazität von 7 GW im gesamten Portfolio (exklusive *Asset Management*) zu erreichen (was über dem derzeitigen Ziel von 5,8 GW liegt) und danach weiter zu wachsen. Die Umsetzung dieser Strategie erfordert erhebliche Investitionen. Ein

wesentlicher Grund für ENCAVIS ist daher, dass die Bieterin beabsichtigt, ENCAVIS die notwendige Finanzierung zur Verfügung zu stellen. Zu diesem Zweck hat die Bieterin bestimmte Finanzierungsabsichten erklärt und, vorbehaltlich der üblichen internen und, falls erforderlich, externen Genehmigungen, bestimmte Finanzierungszusagen innerhalb der Grenzen der geplanten Geschäftsstrategie und des jährlichen Geschäftsplans gemacht, die ENCAVIS in die Lage versetzen, ohne Beschränkung auf den mit dem operativen Portfolio erwirtschafteten Cashflow zu wachsen und die öffentlich kommunizierten Kapazitätsziele zu übertreffen. Der Verbleib als börsennotiertes Unternehmen mit einer starken Fokussierung auf Quartalsergebnisse und einem begrenzten Zugang zu zusätzlichen Eigenmitteln würde es ENCAVIS andernfalls erschweren, ihre Wachstumsziele in einem zunehmend wettbewerbs- und investitionsintensiven Marktumfeld zu erreichen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat unterstützen die Gründe für das Angebot und begrüßen die Zusagen und Absichten der Bieterin, die ENCAVIS zusätzliche Wachstumschancen eröffnen.

## 2.2 Eingetragener Sitz von ENCAVIS; Standort der wesentlichen Teile des Unternehmens

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Tatsache, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, den Sitz zu verlegen oder zu schließen oder den Hauptsitz zu verlegen oder wesentliche Teile des Geschäfts des ENCAVIS-Konzerns zu verlegen, da ihrer Ansicht nach keine Notwendigkeit für solche Maßnahmen besteht.

Vorstand und Aufsichtsrat von ENCAVIS bewerten die Absicht der Bieterin, das geistige Eigentum von ENCAVIS und der mit ENCAVIS verbundenen Unternehmen weiter zu verwenden als positiv.

## 2.3 Vermögenswerte und künftige Verpflichtungen von ENCAVIS

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen ferner die Tatsache, dass die Bieterin keine Absichten hat, den Verkauf oder die Veräußerung von wesentlichen Vermögenswerten oder Unternehmensteilen, abgesehen von möglichen Plänen des Vorstands zur Optimierung und Verbesserung des Geschäftsaufbaus von ENCAVIS zu fördern.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass, zusätzlich zu den in der Angebotsunterlage dargelegten Zielen und Absichten, sich die Bieterin in der Investmentvereinbarung verpflichtet hat, bestimmte Eigen- und Fremdkapitalfinanzierungen bereitzustellen und ENCAVIS nicht zu Maßnahmen zu veranlassen, die dazu führen würden, dass ENCAVIS während der Laufzeit der Investmentvereinbarung einen bestimmten Verschuldungsgrad überschreitet.

## 2.4 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin keine Änderungen für die Arbeitnehmer, deren Beschäftigungsbedingungen und die Arbeitnehmervertretungen von ENCAVIS beabsichtigt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen darüber hinaus positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin das Know-how und die Erfahrung der Mitarbeiter von ENCAVIS schätzt. Vorstand und Aufsichtsrat nehmen positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin den Mitarbeitern für ihre bisherigen Leistungen den höchsten Respekt zollt und die derzeitige Wachstumsstrategie des Vorstands vollumfänglich unterstützt und nicht die Absicht hat, eine Verringerung der Zahl der Beschäftigten oder eine Verschlechterung der Arbeitsbedingungen über die Pläne des Verwaltungsrats hinaus zu fördern oder vorzuschlagen. Besonders begrüßenswert ist die Absicht, keine Verringerung der Anzahl der Mitarbeiter oder eine Verschlechterung der Arbeitsbedingungen zu veranlassen sowie der Ausschluss betriebsbedingter Kündigungen bis zum 1. Januar 2028.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat gehen daher davon aus, dass der Vollzug des Angebots keine nachteiligen Auswirkungen auf die Arbeitsverträge und Arbeitsbedingungen der Arbeitnehmer der ENCAVIS und des ENCAVIS-Konzerns haben wird

## 2.5 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von ENCAVIS

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin volles Vertrauen in die gegenwärtigen Mitglieder des Vorstands hat und nicht beabsichtigt, diesbezüglich Änderungen zu initiieren. Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Absicht der Bieterin zur Kenntnis, den Aufsichtsrat auf sechs Mitglieder zu verkleinern und im Aufsichtsrat in einer angemessenen Weise vertreten zu sein, die ihre Rolle als Mehrheitsaktionärin widerspiegelt.

## 2.6 Strukturmaßnahmen

Der Aufsichtsrat und der Vorstand nehmen zur Kenntnis, dass sich die Bieterin verpflichtet hat, für einen Zeitraum von zwei Jahren nach Vollzug des Angebots keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zu begründen, zu veranlassen oder zu vermitteln.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin erwägen wird, (i) den Widerruf der Zulassung der ENCAVIS-Aktien zum Handel im regulierten Markt (Delisting) und (ii) den Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) zu veranlassen, wenn die entsprechenden Voraussetzungen erfüllt sind.

Ein Delisting der ENCAVIS-Aktien ist Teil der Umsetzung des strategischen Hintergrunds des Angebots. Vorstand und Aufsichtsrat halten die Verpflichtung von ENCAVIS gemäß der Investmentvereinbarung, ein Delisting zu unterstützen, unter der Voraussetzung, dass die Bieterin die erforderliche Beteiligung an ENCAVIS erworben

hat und vorbehaltlich der treuhänderischen Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat, daher für akzeptabel.

## 2.7 Steuerliche Folgen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass der Vollzug des Angebots Auswirkungen auf die steuerliche Situation des ENCAVIS-Konzerns haben kann. Aufgrund der sich aus der Abwicklung des Angebots ergebenden Änderung der Eigentümerstruktur könnten bestimmte Unternehmen des ENCAVIS-Konzerns nicht mehr in der Lage sein, Verlustvorträge für steuerliche Zwecke zu nutzen. Darüber hinaus könnte die Abwicklung des Angebots unter bestimmten Umständen Grunderwerbsteuer für einige Unternehmen des ENCAVIS-Konzerns auslösen. Die möglichen nachteiligen Auswirkungen dieser steuerlichen Folgen auf die Finanzlage von ENCAVIS sind jedoch eher begrenzt, insbesondere wenn man den Umfang der anderen Auswirkungen und Folgen des Angebots berücksichtigt.

## 2.8 Finanzielle Folgen und Folgen für wesentliche vertragliche Vereinbarungen

Im Hinblick auf die Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf bestehende Finanzierungsverträge des ENCAVIS-Konzerns, sind sich der Vorstand und der Aufsichtsrat darüber im Klaren, dass Vertragspartner in der Lage sein können, Finanzierungsvereinbarungen mit ENCAVIS aufgrund der Anwendung von Kontrollwechselklauseln oder aufgrund sogenannter "Know-Your-Customer"-Anforderungen zu kündigen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass der daraus resultierende Bedarf an neuen Finanzierungen durch die mit der Bieterin in der Investmentvereinbarung vereinbarten Finanzierungsvereinbarungen ausreichend abgedeckt ist. Unter der Wandelanleihe 2021 erhöht sich der Zinssatz mit dem Kontrollerwerb durch die Bieterin gemäß §§ 29 Abs. 2, 30 WpÜG um 5 % p.a. Encavis Finance B.V. als Emittentin der Wandelanleihe 2021 hat jedoch das Recht, die Wandelanleihe 2021 in einem solchen Szenario vorzeitig zurückzuzahlen. Es ist derzeit beabsichtigt, dass die Encavis Finance B.V. von dieser vorzeitigen Rückzahlungsmöglichkeit Gebrauch macht, um die nachteiligen Auswirkungen einer Erhöhung des Zinssatzes um 5 % p.a. zu vermeiden.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der ENCAVIS weisen darauf hin, dass der Zugang der ENCAVIS zu den Kapitalmärkten für Eigen- und Fremdkapital nach Vollzug des Angebots in Abhängigkeit von der Annahmquote des Angebots und dem Anteilsbesitz der Bieterin (zusammen mit den Poolaktionären) möglicherweise nicht mehr im gleichen Umfang und zu den gleichen Bedingungen gewährleistet ist.

## **IX. AUSWIRKUNGEN AUF DIE ENCAVIS-AKTIONÄRE**

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, ENCAVIS-Aktionären Informationen für eine Beurteilung der Folgen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zur

Verfügung zu stellen. Die folgenden Überlegungen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Es liegt in der Eigenverantwortung jedes ENCAVIS-Aktionärs, die Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu beurteilen. Die Geschäftsführung und der Aufsichtsrat empfehlen daher den ENCAVIS-Aktionären, gegebenenfalls professionellen Rat einzuholen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass sie nicht beurteilen können und wollen, ob den ENCAVIS-Aktionären durch die Annahme oder Nichtannahme des Angebots etwaige steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflicht auf Veräußerungsgewinne) entstehen oder steuerliche Vorteile entfallen könnten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den ENCAVIS-Aktionären, vor der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots eine steuerliche Beratung unter Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs einzuholen.

## **1. Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots**

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen sollten alle ENCAVIS-Aktionäre, die beabsichtigen, das Angebot anzunehmen, unter anderem die nachfolgenden Punkte beachten:

- ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden künftig nicht mehr von einer positiven Entwicklung des Börsenkurses der ENCAVIS-Aktien oder von einer positiven Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften profitieren können. Es kann u.a. nicht ausgeschlossen werden, dass ENCAVIS in Zukunft z.B. durch den Erwerb von Unternehmen (Fusionen und Übernahmen) Wertsteigerungspotentiale generiert und sich der Börsenkurs entsprechend positiv entwickelt; ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, würden an einer solchen Entwicklung nicht partizipieren. Andererseits sind ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, nicht mehr den Risiken ausgesetzt, die sich aus negativen Entwicklungen von ENCAVIS oder des Marktumfelds ergeben können.
- Das Angebot wird erst vollzogen, wenn alle Angebotsbedingungen eingetreten sind oder die Bieterin wirksam auf sie verzichtet hat. Ob die Angebotsbedingungen eingetreten sind, kann sich erst am 29. Mai 2025 herausstellen. Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden die Angebotsgegenleistung daher ggfs. erst am 11. Juni 2025 erhalten.
- Nach dem WpÜG ist die Bieterin berechtigt, die Angebotsgegenleistung bis zu einem Arbeitstag vor Ablauf der Annahmefrist zu ändern. Die Bieterin darf jedoch die Angebotsgegenleistung nicht reduzieren. Im Falle einer Änderung des

Angebots steht den ENCAVIS-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, ein Rücktrittsrecht zu.

- Mit der Übertragung der ENCAVIS-Aktie bei Abwicklung des Angebots werden alle zum Zeitpunkt der Abwicklung bestehenden Nebenrechte auf die Bieterin übertragen und einzelne Ansprüche, insbesondere das Recht auf Dividenden, an die Bieterin abgetreten. Zu den Einzelheiten wird auf Abschnitt V.11 dieser Stellungnahme verwiesen.
- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in den Ziffern 17.1 und 17.2 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ende der Annahmefrist möglich. Gemäß Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage werden die Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) unter der ISIN DE000A4BGGQ8 für die bestehenden ENCAVIS-Aktien und unter der DE000A409674 für die Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien, falls vorhanden, zugelassen. Der Handel wird voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist aufgenommen. Die Einstellung des Handels erfolgt voraussichtlich (i) mit Ablauf des letzten Tages der Weiteren Annahmefrist, wenn zu diesem Zeitpunkt alle Angebotsbedingungen eingetreten sind oder die Bieterin zuvor wirksam auf sie verzichtet hat, oder (ii) mit Ablauf des dritten Börsenhandelstages, der der Abwicklung oder Rückabwicklung des Angebots unmittelbar vorausgeht.
- Die Erwerber von den Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien, die unter der ISIN DE000A4BGGQ8 im Fall von zum Verkauf Eingereichten Bestehenden ENCAVIS-Aktien bzw. unter DE000A409674 im Fall von Möglichen Neuen ENCAVIS-Aktien (Gattungsgleichstellung nach Dividendengleichheit aller ausgegebenen Bestehenden ENCAVIS-Aktien ISIN DE000A4BGGQ8) gehandelt werden, werden alle Rechte und Pflichten aus den durch die Annahme des Angebots in Bezug auf diese ENCAVIS-Aktien entstandenen Verträgen, übernehmen. Die Bieterin weist in Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Handelsvolumen und die Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängen und daher möglicherweise gar nicht oder nur in geringem Umfang vorhanden und starken Schwankungen unterworfen sein kann. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass mangels Nachfrage ein Verkauf der Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien über die Börse nicht oder nur zu einem geringeren Preis möglich ist als der Verkauf der nicht zum Verkauf eingereichten ENCAVIS-Aktien.

- Alle ENCAVIS-Aktien, die nicht zum Verkauf angeboten werden, werden weiterhin unter der ISIN DE0006095003 gehandelt und Mögliche Neue ENCAVIS-Aktien unter ISIN DE000A409674.
- Da nach Angaben der Bieterin die Abwicklung des Angebots aufgrund der verschiedenen fusionskontrollrechtlichen (siehe dazu Abschnitt V.7 dieser Stellungnahme), auslandsinvestitionsrechtlichen (siehe dazu Abschnitt V.9 dieser Stellungnahme) und inhaberkontrollrechtlichen Verfahren (siehe dazu Abschnitt V.8 dieser Stellungnahme), von denen das Angebot abhängig ist und von denen einige noch zu erfüllen sind (siehe hierzu Ziffer 11.1, 11.2, 11.3 sowie Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage), gegebenenfalls entfallen kann, bleiben sind die vorgenannten Beschränkungen und Unsicherheiten in Bezug auf das Handelsvolumen und die Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten ENCAVIS-Aktien bis zum 11. Juni 2025 bestehen.
- Erwirbt die Bieterin oder eine der Acting in Concert Parteien oder ihre Tochtergesellschaften innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der Anzahl der ENCAVIS-Aktien, auf die die Bieterin nach Ablauf der Annahmefrist und aufgrund der Annahme des Angebots Anspruch hat (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG), ENCAVIS-Aktien außerhalb der Börse und ist der Wert der insoweit gewährten oder vereinbarten Gegenleistung höher als der im Angebot angegebene Wert, ist die Bieterin verpflichtet, an die ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, eine zusätzliche Gegenleistung in Höhe der maßgeblichen Differenz zu zahlen. Ein solcher Anspruch auf Nachbesserung der Gegenleistung aus dem Angebot besteht hingegen nicht für außerbörsliche Erwerbe gegen eine höhere Gegenleistung nach Ablauf dieser Nacherwerbsfrist von einem Jahr. Ein solcher Nachbesserungsanspruch besteht auch nicht bei Aktienerwerben im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Zahlung einer Abfindung an ENCAVIS-Aktionäre. Die Bieterin kann im Übrigen auch während der vorgenannten einjährigen Nacherwerbsfrist ENCAVIS-Aktien über die Börse zu einem höheren Preis erwerben, ohne dass die Gegenleistung zu Gunsten der ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot bereits angenommen haben, angepasst werden muss.
- ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen nicht an einer wie auch immer gearteten Barabfindung teil, die im Falle bestimmter Strukturmaßnahmen, die nach Abwicklung des Angebots durchgeführt werden, gesetzlich vorgesehen ist (siehe hierzu die Ausführungen in Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage). Etwaige Abfindungszahlungen werden in der Regel auf der Grundlage des Gesamtwerts eines Unternehmens ermittelt und können in einem gerichtlichen Verfahren überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen können der Höhe des Angebotspreises entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass zu einem zukünftigen Zeitpunkt geleistete Abfindungszahlungen den Angebotspreis übersteigen. Sollte dies der Fall sein, hätten die ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot annehmen, keinen Anspruch auf eine zusätzliche Abfindung.

## **2. Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots**

ENCAVIS-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre ENCAVIS-Aktien nicht anderweitig veräußern, bleiben Aktionäre von ENCAVIS. Sie sollten jedoch unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 16 der Angebotsunterlage sowie die folgenden Punkte berücksichtigen:

- Sie tragen die Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung der ENCAVIS-Aktien, für die sie das Angebot nicht annehmen.
- Der gegenwärtige Börsenkurs der ENCAVIS-Aktie spiegelt wider, dass die Bieterin am 14. März 2024 ihre Entscheidung zur Abgabe dieses Angebots veröffentlicht hat, sowie dass ein Pressebericht über Übernahmegerüchte und die Ad-hoc-Mitteilung am 6. März 2024 veröffentlicht wurden. Es ist ungewiss, ob der Börsenkurs der ENCAVIS-Aktie nach Abwicklung des Angebots weiterhin auf dem aktuellen Niveau verbleiben oder höher oder niedriger sein wird, oder ob er auf ein ähnliches Niveau wie vor dem 14. März 2024 oder 6. März 2024 zurückkehren wird.
- Die Abwicklung des Angebots wird zu einer Verringerung des Streubesitzes der veräußerten ENCAVIS-Aktien führen. Es ist auch damit zu rechnen, dass das Angebot an und die Nachfrage nach ENCAVIS-Aktien nach der Abwicklung des Angebots geringer sein wird als in der Vergangenheit und dass infolgedessen die Liquidität des Börsenhandels der ENCAVIS-Aktie abnehmen wird. Es ist daher möglich, dass Kauf- und Verkaufsaufträge in Bezug auf ENCAVIS-Aktien nicht rechtzeitig oder überhaupt nicht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität des Börsenhandels der ENCAVIS-Aktie in der Zukunft zu erheblich größeren Kursschwankungen der ENCAVIS-Aktie führen.
- Der Vollzug des Angebots und insbesondere die erwartete Verringerung des Streubesitzes der ENCAVIS-Aktien kann dazu führen, dass ENCAVIS die von bestimmten Indexanbietern festgelegten Kriterien für den Verbleib der ENCAVIS-Aktien in einem Index, einschließlich des MDAX, nicht mehr erfüllt. Dies kann dazu führen, dass die ENCAVIS-Aktien aus dem MDAX gestrichen werden, und kann zur Folge haben, dass Fonds und institutionelle Anleger, die diesen Index in ihrem Portfolio abbilden, ENCAVIS-Aktien veräußern und in

Zukunft keine weiteren ENCAVIS-Aktien mehr erwerben werden. Ein daraus resultierendes größeres Angebot an ENCAVIS-Aktien bei gleichzeitig geringerer Nachfrage nach ENCAVIS-Aktien kann sich nachteilig auf den Börsenkurs der ENCAVIS-Aktien auswirken.

- Nach dem Vollzug des Angebots wird die Bieterin über eine Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung von ENCAVIS verfügen und damit auch über die erforderliche Stimmrechtsmehrheit, um bestimmte gesellschaftsrechtliche Maßnahmen in der Hauptversammlung von ENCAVIS zu beschließen. Zu diesen Maßnahmen gehören beispielsweise die Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner, die Erteilung oder Verweigerung der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie Satzungsänderungen, einschließlich einer Kapitalerhöhung. Die Bieterin kann in Abhängigkeit von der Annahmquote des Angebots auch über eine qualifizierte Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung der ENCAVIS und damit über die erforderliche Stimmrechtsmehrheit verfügen, um den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen, den Abschluss von Unternehmensverträgen, wie z.B. einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Gesellschaft durchzusetzen. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass sich die Bieterin gegenüber ENCAVIS – wie in Ziffer 9.6.3 der Angebotsunterlage dargelegt – verpflichtet hat, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag für mindestens zwei (2) Jahre ab Abwicklung des Angebots nicht zu initiieren, zu veranlassen oder zu vermitteln. Nur bei einem Teil dieser Maßnahmen bestünde die Verpflichtung, den Minderheitsaktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer ENCAVIS-Aktien auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der ENCAVIS gegen eine angemessene Abfindung zu unterbreiten oder eine sonstige Abfindung zu gewähren. Da eine solche Bewertung auf den Verhältnissen zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die betreffende Maßnahme durch die ENCAVIS-Hauptversammlung beruhen müsste, könnte der Wert einer solchen Gegenleistung dem Angebotspreis entsprechen, er könnte aber auch höher oder niedriger sein.
- Die Bieterin strebt einen Widerruf der Zulassung der ENCAVIS-Aktien zum Handel im regulierten Markt an (siehe Ziffer 9.6.1 der Angebotsunterlage). Im Falle eines Delisting müsste allen ENCAVIS-Aktionären ein vorangehendes Übernahmeangebot (nach dem WpÜG i.V.m. dem Börsengesetz) unterbreitet werden, um die von ihnen gehaltenen ENCAVIS-Aktien gegen eine angemessene Gegenleistung zurückzuerwerben. Die Höhe der angemessenen Gegenleistung könnte dem Angebotspreis entsprechen, sie könnte aber auch höher oder – je nach Zeitpunkt – niedriger sein. Mit der Einstellung der Börsennotierung würde sich das Handelsvolumen der ENCAVIS-Aktien (soweit vorhanden)

erheblich verringern. Dies kann dazu führen, dass typische Handelsaktivitäten nicht mehr möglich sind. Darüber hinaus würden bestimmte gesetzliche Vorschriften, insbesondere die des WpÜG, sowie Transparenz- und Berichtspflichten, einschließlich der Pflichten im Zusammenhang mit der Quartalsberichterstattung und der Aktionärstransparenz, für ENCAVIS nicht mehr gelten.

- Eine Übertragung der ENCAVIS-Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär könnte gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung verlangt werden (Squeeze-out), wenn der Hauptaktionär unmittelbar oder mittelbar die hierfür erforderliche Anzahl von ENCAVIS-Aktien hält (siehe Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage). Die Höhe der Barabfindung würde sich nach den Verhältnissen zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der ENCAVIS-Hauptversammlung bestimmen. Die Höhe der Barabfindung könnte dem Angebotspreis entsprechen, sie könnte aber auch höher oder niedriger sein.
- ENCAVIS-Aktionären steht ein Andienungsrecht nach § 39c WpÜG für die von ihnen gehaltenen ENCAVIS-Aktien zu, wenn die Gesamtzahl der von der Bieterin nach Vollzug des Angebots gehaltenen ENCAVIS-Aktien mindestens 95 % der ausgegebenen ENCAVIS-Aktien beträgt; das Angebot muss innerhalb von drei Monaten nach Bekanntgabe, dass die erforderlichen Beteiligungsschwelle nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG erreicht ist, akzeptiert werden. Dieses Andienungsrecht gilt für alle zu diesem Zeitpunkt ausgegebenen ENCAVIS-Aktien. Die Bieterin wird eine Bekanntmachung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen, wenn die für einen Antrag nach § 39a WpÜG erforderliche Schwelle von 95 % der ENCAVIS-Aktien erreicht worden ist.

## **X. INTERESSEN DER MITGLIEDER DER FÜHRUNGSGREMIEN DER ENCAVIS**

Die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf ENCAVIS oder deren Organe ausgeübt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erklären, dass sie bei Abgabe dieser Stellungnahme ausschließlich im besten Interesse der ENCAVIS und ihrer Aktionäre gehandelt haben. Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf ENCAVIS oder ihre Organe ausgeübt.

Zu beachten ist jedoch, dass das Aufsichtsratsmitglied Herr Dr. Manfred Krüper (und stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender) "Pool and Friends"-Aktionär und damit Partei der "Pool and Friends"-Rahmenvereinbarung ist. Das Mitglied des Aufsichtsrats

Herr Dr. Henning Kreke beherrscht (i) (mittelbar) die Lobelia Beteiligungs GmbH, die Einbringender “Pool and Friends”-Aktionär im Sinne der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung ist, und (ii) die Kreke Immobilien KG, die Partei der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung ist. Des Weiteren beherrscht das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Albert Büll (mittelbar) (i) die AMCO Service GmbH, die Einbringender “Pool and Friends”-Aktionär im Sinne der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung ist und (ii) die ABACON CAPITAL GmbH, die Partei der “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung ist.

Bei einer vorsichtigen Betrachtungsweise könnte dies zu einem Interessenkonflikt von Herrn Dr. Manfred Krüper, Herrn Dr. Henning Kreke und Herrn Albert Büll führen. Aus diesem Grund haben diese drei Mitglieder des Aufsichtsrats nicht an der Ausarbeitung und Beschlussfassung zu dieser Stellungnahme mitgewirkt und sich der Stimme enthalten.

Die Bieterin oder gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen haben keine Vereinbarungen mit einzelnen Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats getroffen oder solche in Aussicht gestellt. In Bezug auf die “Pool and Friends”-Rahmenvereinbarung und die Beteiligung einiger Mitglieder des Aufsichtsrates siehe jedoch oben unter Abschnitt III.4 dieser Stellungnahme.

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine Geldleistungen, geldwerte Vorteile oder sonstigen Vorteile, einschließlich etwaiger Vergütungsanreize, von der Bieterin oder von gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG gewährt, versprochen oder in Aussicht gestellt. Dies schließt nicht die Zahlung des Angebotspreises an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats für ENCAVIS-Aktien ein, die diese Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gegebenenfalls in das Angebot einreichen.

## **XI. ABSICHT ZUR ANNAHME DES ANGEBOTS**

### **1. Vorstand**

Folgende Mitglieder des Vorstands halten Bestehende ENCAVIS-Aktien: Zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme hält Dr. Christoph Husmann (Sprecher des Vorstands/Chief Financial Officer (CFO)) 104.000 Bestehende ENCAVIS-Aktien und Herr Mario Schirru (Chief Investment & Operating Officer (CIO / COO)) 12.916 Bestehende ENCAVIS-Aktien. Beide Vorstandsmitglieder beabsichtigen derzeit, das Angebot der Bieterin für alle jeweils von ihnen gehaltenen Bestehenden ENCAVIS-Aktien anzunehmen.

## **2. Aufsichtsrat**

Von den Mitgliedern des Aufsichtsrates halten (unmittelbar und/oder mittelbar) Dr. Rolf Martin Schmitz, Dr. Manfred Krüper, Herr Albert Büll, Dr. Henning Kreke, Frau Christine Scheel und Herr Thorsten Testorp Bestehende ENCAVIS-Aktien. Frau Isabella Pfaller, Dr. Marcus Schenck und Prof. Dr. Fritz Vahrenholt halten keine Bestehenden ENCAVIS Aktien und können das Angebot nicht annehmen. Im Zeitpunkt dieser Stellungnahme halten Dr. Rolf Martin Schmitz 27.300 Bestehende ENCAVIS-Aktien, Dr. Manfred Krüper 242.547 Bestehende ENCAVIS-Aktien, Herr Albert Büll 27.581.000 Bestehende ENCAVIS-Aktien, Dr. Henning Kreke 4.877.899 Bestehende ENCAVIS-Aktien, Frau Christine Scheel 3.584 Bestehende ENCAVIS-Aktien und Herr Thorsten Testorp 7.302 Bestehende ENCAVIS-Aktien. Diese Aufsichtsratsmitglieder beabsichtigen derzeit, das Angebot der Bieterin für alle jeweils von ihnen gehaltenen Bestehende ENCAVIS-Aktien anzunehmen, soweit sie sich nicht bereits – wie in Ziffer 8.3.1 der Angebotsunterlage beschrieben – dazu verpflichtet haben, einen Teil der jeweils von ihnen (unmittelbar und/oder mittelbar) gehaltenen Bestehenden ENCAVIS-Aktien im Rahmen separater Anteilskauf- und Übertragungsverträge auf die Bieterin zu übertragen bzw. ihre verbleibenden Bestehenden ENCAVIS-Aktien im Rahmen einer Barkapitalerhöhung mit Sachagio gegen Ausgabe neuer Aktien der Bieterin auf diese zu übertragen.

## **XII. ABSCHLIESSENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die von der Bieterin in der Angebotsunterlage und in der Investmentvereinbarung beschriebenen Ziele und Absichten für die weitere strategische Entwicklung des Geschäfts des ENCAVIS-Konzerns und die durch die Investmentvereinbarung mit der Bieterin entstehenden Möglichkeiten, insbesondere, weil die Investmentvereinbarung wichtige Interessen von ENCAVIS und seinen wesentlichen Stakeholdern sichert. Der Aufsichtsrat hat einen besonderen Schwerpunkt auf die Bewertung der Auswirkungen des Angebots auf die Arbeitnehmer von ENCAVIS gelegt und begrüßt, dass die Belange und Interessen der Arbeitnehmer in der Investmentvereinbarung berücksichtigt und angemessen geschützt werden. Der Aufsichtsrat möchte auch darauf hinweisen, dass die Schutzinteressen von ENCAVIS durch die Investmentvereinbarung abgedeckt sind und begrüßt daher insgesamt den Abschluss der Investmentvereinbarung. Auf der Grundlage ihrer jeweils getrennt und unabhängig voneinander vorgenommenen Beurteilung sind Vorstand und Aufsichtsrat der Ansicht, dass der Angebotspreis aus finanzieller Sicht fair und angemessen ist. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot, das ihrer Ansicht nach im besten Interesse von ENCAVIS liegt, und empfehlen den ENCAVIS-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Unabhängig von dieser Empfehlung muss jeder ENCAVIS-Aktionär unter Berücksichtigung der Gesamtumstände sowie seiner persönlichen Situation und Einschätzung der möglichen zukünftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenkurses der ENCAVIS-Aktien in jedem Einzelfall selbst entscheiden, ob er das Angebot annimmt. Vorbehaltlich der gesetzlichen Bestimmungen haften Vorstand und Aufsichtsrat nicht, wenn die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu wirtschaftlichen Nachteilen für einen ENCAVIS-Aktionär führt. Insbesondere geben Vorstand und Aufsichtsrat keine Einschätzung darüber ab, ob in Zukunft, etwa im Falle der Durchführung einer Strukturmaßnahme (z.B. Squeeze-out, Delisting), eine höhere oder niedrigere Gegenleistung als im Angebot festgelegt werden könnte, auf die die Aktionäre, die das Angebot annehmen, dann keinen Anspruch haben.

Der Inhalt dieser gemeinsamen Stellungnahme wurde – nach ausführlichen Beratungen über den Entwurf dieser Stellungnahme – vom Vorstand und vom Aufsichtsrat am 2. Mai 2024 jeweils einstimmig beschlossen, wobei die Aufsichtsratsmitglieder Dr. Manfred Krüper, Dr. Henning Kreke und Herr Albert Büll an Beratungen und Beschlüssen des Aufsichtsrats im Hinblick auf das Angebot und diese Stellungnahme nicht teilgenommen haben.

Hamburg, den 2. Mai 2024

**ENCAVIS**

**Vorstand**

**Aufsichtsrat**

**Anlage 1**  
**Tochterunternehmen der ENCAVIS**

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Alameda S.R.L.	Italien	Bruneck
APOLLO SOLAR SRL	Italien	Bruneck
ARSAC 4 SAS	Frankreich	Paris
ARSAC 7 SAS	Frankreich	Paris
Asperg Erste Solar GmbH	Deutschland	Hamburg
Asperg Fünfte Solar GmbH	Deutschland	Hamburg
Asperg Sechste Solar GmbH	Deutschland	Hamburg
Asperg Zweite Solar GmbH	Deutschland	Hamburg
Asset Ocean GmbH	Deutschland	Hamburg
Atlantis Energy di CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.R.L. & Co. S.A.S.	Italien	Bruneck
Aton 19 S.r.l.	Italien	Bozen
Aton 21 S.r.l.	Italien	Bozen
BESS Hettstedt Fünfte Energie GmbH	Deutschland	Hamburg
BESS M01a K/S	Dänemark	Roskilde
Bypass Nurseries LSPV Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Cabrera Energía Solar S.L.U.	Spanien	Valencia
Cagli Solar di CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.R.L. & Co. S.A.S.	Italien	Bruneck
Capital Stage Caddington Ltd.	Vereinigtes Königreich	London

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Capital Stage Caddington II Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Cullompton Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Hall Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	Edinburgh
Capital Stage Investments Ltd.	Irland	Athlone
Capital Stage Manor Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Solar IPP GmbH	Deutschland	Hamburg
Capital Stage Tonedale 1 Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Tonedale 2 Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Tonedale LLP	Vereinigtes Königreich	London
Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH	Deutschland	Hamburg
Capital Stage Wind Beteiligungs GmbH	Deutschland	Hamburg
Capital Stage Wind IPP GmbH	Deutschland	Hamburg
Casette S.R.L.	Italien	Bruneck
Centrale Eolienne de Bihy SARL	Frankreich	Vern-sur-Seiche
Centrale Fotovoltaica Camporota S.R.L.	Italien	Bruneck
Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.R.L.	Italien	Bruneck
Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.A.S. di Progetto Marche S.R.L.	Italien	Bruneck

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Centrale Photovoltaïque d'Avon – les – Roches SAS	Frankreich	Paris
Centrale Photovoltaïque S-au-S06 SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
Chiltern Renewables Colmworth Limited	Vereinigtes Königreich	London
CHILTERN RENEWABLES ES LIMITED	Vereinigtes Königreich	London
Chiltern Renewables Hockliffe Limited	Vereinigtes Königreich	London
Chiltern Renewables Honeydon Limited	Vereinigtes Königreich	London
CHORUS CleanTech 1. Fonds Invest GmbH	Deutschland	Neubiberg
CHORUS CleanTech 2. Fonds Invest GmbH	Deutschland	Neubiberg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solardach Betze KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bitterfeld KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bockelwitz KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Burgheim KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Denkendorf KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Eisleben KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gardelegen KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Greiz KG	Deutschland	Hamburg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gut Werchau KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Kemating KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Neuenhagen KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Pasewalk KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Richelbach KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rietschen KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rüdersdorf KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Ruhland KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Scheibenberg KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Vilseck KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Warrenzin KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarparks Niederbayern KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Hellberge KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Ruhlkirchen KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Stolzenhain KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS CleanTech Management GmbH	Deutschland	Neubiberg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
CHORUS Energieanlagen GmbH	Deutschland	Neubiberg
CHORUS Solar 3. S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar 3. S.R.L. & Co. S.A.S. 2	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Casarano S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 2 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 3 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 4 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 5 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 6 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 7 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 8 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Foggia 9 S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Matino S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Nardò S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Ternavasso Due S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Ternavasso Uno S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Torino Due S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Solar Torino Uno S.R.L.	Italien	Bruneck
CHORUS Wind Amöneburg GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS Wind Appeln GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
CHORUS Wind Hürth GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Clawdd Ddu Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
CMS Solar Pappelberg GmbH & Co. KG	Deutschland	Gnevkow
CMS Solar Priesterbruch GmbH & Co. KG	Deutschland	Gültz
CMS Solar Tackscher Bruch GmbH & Co. KG	Deutschland	Gnevkow
Collecchio Energy S.R.L.	Italien	Bruneck
Communal le Court SAS	Frankreich	Paris
CPV Bach SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
CPV Entoublanc SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
CPV Sun 20 SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
CPV Sun 21 SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
CPV Sun 24 SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
CS Solarpark Bad Endbach GmbH	Deutschland	Hamburg
CSG IPP GmbH	Deutschland	Hamburg
Data Trust GmbH	Deutschland	Neubiberg
DE - Stern 1 S.R.L.	Italien	Bozen
DE - Stern 15 S.R.L.	Italien	Bozen
DE - Stern 4 S.R.L.	Italien	Bozen
DE - Stern 11 S.R.L.	Italien	Parma
DE - Stern 14 S.R.L.	Italien	Parma
DE - Stern 8 S.R.L.	Italien	Parma
Desarrollos Empresariales Luanda S.L.U.	Spanien	Valencia

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
DE - Stern 10 S.R.L.	Italien	Bozen
DMH Treuhand Vermögensverwaltung GmbH	Deutschland	Neubiberg
ENCAVIS AM Advisor GmbH	Deutschland	Neubiberg
ENCAVIS AM Capital GmbH	Deutschland	Neubiberg
ENCAVIS AM Komplementär GmbH	Deutschland	Neubiberg
ENCAVIS AM Management GmbH	Deutschland	Neubiberg
ENCAVIS AM Services GmbH	Deutschland	Neubiberg
Encavis Asset Management AG	Deutschland	Neubiberg
Encavis Bridge Financing GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Ecklak PV GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Energieversorger I GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Finance B.V.	Niederlande	Rotterdam
Encavis GmbH	Deutschland	Neubiberg
Encavis Green Energy Supply GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Hispania S.L.U.	Spanien	Valencia
Encavis Iberia GmbH	Deutschland	Hamburg
ENCAVIS Infrastructure S.à r.l.	Luxemburg	Munsbach
Encavis Nordbrise A/S	Dänemark	Roskilde
Encavis Nordbrise Beteiligungs AG & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Encavis Portfolio Management GmbH	Deutschland	Neubiberg
Encavis Real Estate GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Renewables Beteiligungs GmbH	Deutschland	Hamburg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Encavis Solar Beteiligungs GmbH	Deutschland	Hamburg
Encavis Solar Denmark ApS	Dänemark	Roskilde
Encavis Solar Fincken GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Encavis Solar Infrastruktur I GmbH (ehemals: Encavis Portfolio II GmbH)	Deutschland	Neubiberg
Encavis Solar Netherlands B.V.	Niederlande	Rotterdam
ENCAVIS SOLAR VITERBO SRL	Italien	Bruneck
Encavis Technical Services GmbH	Deutschland	Halle (Saale)
Encavis Wind Danmark ApS	Dänemark	Roskilde
Encavis Wind Danmark Beteiligungs AG & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Energia & Sviluppo S.R.L.	Italien	Bruneck
Energie Solaire Biscaya SAS	Frankreich	Paris
Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Breitendeich RE WP BD GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Debstedt GmbH & Co. RE WP DE KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Grevenbroich RE WP GRE GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Hürth-Barbarahof WP HB GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Odisheim GmbH & Co. WP ODI KG	Deutschland	Hamburg
Energiepark Passow WP Briest III GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Enerstroom 1 B.V.	Niederlande	Rotterdam
Enerstroom 2 B.V.	Niederlande	Rotterdam
EnSol Nordic AS	Norwegen	Lillestrøm
Fano Solar 1 S.R.L.	Italien	Bozen
Fano Solar 2 S.R.L.	Italien	Bozen
Ferme Eolienne de Maisontiers-Tessonniere SAS	Frankreich	Paris
Ferme Eolienne de Marsais I SAS	Frankreich	Paris
Ferme Eolienne de Marsais II SAS	Frankreich	Paris
Foxburrow Farm Solar Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Fundici Hive S.L.U.	Spanien	Alicante
GE.FIN. Energy Oria Division S.R.L.	Italien	Bruneck
Genia Extremadura Solar S.L.U.	Spanien	Valencia
Gosfield Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Green Energy 010 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Green Energy 018 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Green Energy 034 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
GreenGo Energy M01a K/S	Dänemark	Roskilde
GreenGo Energy M01b K/S	Dänemark	Roskilde
GreenGo Energy M23 K/S	Dänemark	Roskilde
GreenGo Energy M30 K/S	Dänemark	Roskilde
GreenGo Energy M34 K/S	Dänemark	Roskilde

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
GreenGo Energy M111 K/S	Dänemark	Roskilde
Grid Essence UK Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Griffin Develops, S.L.	Spanien	Valencia
H&J Energieportfolio Verwaltungs GmbH	Deutschland	Neubiberg
Haut Lande SARL	Frankreich	Paris
HORNET SOLAR S.L.U.	Spanien	Madrid
Illevaaran Tuulivoima Oy	Finnland	Helsinki
Infrastruktur Amöneburg-Roßdorf GmbH & Co. KG	Deutschland	Wörrstadt
Innovar Solar Park 1 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 10 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 2 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 4 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 5 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 7 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Innovar Solar Park 8 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
IOW Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Krumbach Photovoltaik GmbH	Deutschland	Hamburg
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH	Deutschland	Hamburg
La Florida Hive S.L.U.	Spanien	Alicante
La Gouardoune Centrale Solaire SARL	Frankreich	Paris

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
La Rocca Energy di CHORUS Solar 3. S.R.L. & Co. S.A.S.	Italien	Bruneck
Labraise Sud SARL	Frankreich	Paris
Lagravette SAS	Frankreich	Paris
Le Communal Est Ouest SARL	Frankreich	Paris
Le Lame S.R.L.	Italien	Bruneck
LT 08 S.R.L.	Italien	Bruneck
LT01 S.R.L.	Italien	Bozen
LT02 S.R.L.	Italien	Bozen
LT04 S.R.L.	Italien	Bruneck
Lux Energy S.R.L.	Italien	Bruneck
Mermaid Solar Holding ApS	Dänemark	Roskilde
Mermaid Solar Komplementar ApS	Dänemark	Roskilde
Mermaid Solar Net K/S	Dänemark	Roskilde
MonSolar IQ Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
MTS4 S.R.L.	Italien	Bozen
Narges Develops, S.L.U.	Spanien	Valencia
Navid Enterprise, S.L.U.	Spanien	Valencia
Neftis Business, S.L.U.	Spanien	Valencia
Nørhede-Hjortmose Vindkraft I/S	Dänemark	Fårup
Notaresco Solar S.R.L.	Italien	Bozen
Oetzi S.R.L.	Italien	Bruneck

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Paltusmäen Tuulivoima Oy	Finnland	Helsinki
Parco Eolico Monte Vitalba S.R.L.	Italien	Bozen
Pfeffenhausen-Eggghausen Photovoltaik GmbH	Deutschland	Hamburg
Piemonte Eguzki 2 S.R.L.	Italien	Bozen
Piemonte Eguzki 6 S.R.L.	Italien	Bozen
Polesine Energy 1 S.R.L.	Italien	Bozen
Polesine Energy 2 S.R.L.	Italien	Bozen
Progetto Marche S.R.L.	Italien	Bozen
REGIS Treuhand & Verwaltung GmbH für Beteiligungen	Deutschland	Neubiberg
REM Renewable Energy Management GmbH	Deutschland	Neubiberg
Ribaforada 3 S.R.L.	Italien	Bozen
Ribaforada 7 S.R.L.	Italien	Bozen
Rodbourne Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
San Giuliano Energy S.R.L.	Italien	Bruneck
San Martino S.R.L.	Italien	Bruneck
Sant´Omero Solar S.R.L.	Italien	Bozen
Solaire Ille SARL	Frankreich	Castelnau-le-Lez
Solar Energy S.R.L.	Italien	Bruneck
Solar Farm FC1 S.R.L.	Italien	Bozen
Solar Farm FC3 S.R.L.	Italien	Bozen
Solar Park Rødby Fjord ApS	Dänemark	Søborg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Solar Park Svinningegården ApS	Dänemark	Søborg
SOLAR CASTUERA S.L.U.	Spanien	Madrid
Solarpark Bad Harzburg GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Boizenburg I GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Gelchsheim GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Solarpark Glebitzsch GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Glendelin GmbH	Deutschland	Rostock
Solarpark Gnannenweiler GmbH & Co. KG.	Deutschland	Reußenköge
Solarpark Golpa GmbH & Co. KG	Deutschland	Reußenköge
Solarpark Lettewitz GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Lindenhof GmbH	Deutschland	Rostock
Solarpark Lochau GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Neuhausen GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark PVA GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Ramin GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Rassnitz GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Roitzsch GmbH	Deutschland	Hamburg
Solarpark Staig GmbH & Co. KG	Deutschland	Reußenköge
Sowerby Lodge Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
SP 07 S.R.L.	Italien	Bozen

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
SP 09 S.R.L.	Italien	Bozen
SP 10 S.R.L.	Italien	Bozen
SP 11 S.R.L.	Italien	Bozen
SP 13 S.R.L.	Italien	Bozen
SP 14 S.R.L.	Italien	Bozen
Stern Energy B.V.	Niederlande	Rotterdam
Stern Energy GmbH	Deutschland	Halle (Saale)
Stern Energy Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Stern Energy S.p.A.	Italien	Parma
Stern Energy SAS	Frankreich	Paris
Stern PV2 Srl	Italien	Bozen
Stern PV3 Srl	Italien	Bozen
Stern PV4 Srl	Italien	Bozen
Sun Time Renewable Energy di CHORUS Solar 3. S.R.L. & Co. S.A.S.	Italien	Bruneck
TC Wind Management GmbH	Deutschland	Neubiberg
Todderstaffe Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Treia 1 Holding S.R.L.	Italien	Bruneck
Tre Ponti di CHORUS Solar 3. S.R.L. & Co. S.A.S.	Italien	Bruneck
Trequite Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	London

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Trequite Freehold Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Trewidland Farm Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
UAB L-VĖJAS	Litauen	Vilnius
UGE Malterhausen GmbH & Co. KG Umweltgerechte Energie	Deutschland	Hamburg
UGE Markendorf Eins GmbH & Co. KG Umweltgerechte Energie	Deutschland	Hamburg
UGE Voigtsdorf GmbH & Co. KG Umweltgerechte Energie	Deutschland	Lohmen
UK Sol SPV 2 AB	Schweden	Västervik
UVG Umspannwerk Verwaltungsgesellschaft mbH	Deutschland	Neubiberg
Vallone S.R.L.	Italien	Bruneck
Varberg Norra 3 MW AB	Schweden	Varberg
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG	Deutschland	Kirchheilingen
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG	Deutschland	Olbersleben
Windpark Breberen GmbH	Deutschland	Neubiberg
Windpark Dahme - Wahlsdorf 3 GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Windpark Desloch GmbH & Co. KG	Deutschland	Gräfelfing
Windpark Gauaschach GmbH	Deutschland	Hamburg
Windpark Lairg Management GmbH	Deutschland	Neubiberg
Windpark Lairg Services GmbH	Deutschland	Neubiberg
Windpark Lairg Verwaltungs GmbH	Deutschland	Neubiberg
Windpark Schnellwettern GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg

<b>Firma der Gesellschaft</b>	<b>Land</b>	<b>Sitz</b>
Windpark Viertkamp GmbH & Co. KG	Deutschland	Hamburg
Wisbridge Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
Witches Solar Ltd.	Vereinigtes Königreich	London
WP Drensteinfurt GmbH & Co. KG (ehemals: ABO Wind WP Drensteinfurt GmbH & Co. KG)	Deutschland	Hamburg
WP Niederöfflingen GmbH & Co. KG (ehemals: ABO Wind WP Niederöfflingen GmbH & Co. KG)	Deutschland	Hamburg
Zonnepark Apeldoorn Bloemenkamp B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Apeldoorn IJsseldijk B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Budel B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Ermelo Schaapsdijk B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Hijken B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Houten Oostrumsdijkje B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark PV12 B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark PV16 B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark PV21 B.V.	Niederlande	Rotterdam
Zonnepark Zierikzee B.V.	Niederlande	Rotterdam
Promotores Chucena 220 KV C.B.	Spanien	Sevilla
Richelbach Solar GbR	Deutschland	Neubiberg
CHORUS IPP Europe GmbH	Deutschland	Neubiberg

**Anlage 2**  
**Goldman Sachs Fairness Opinion**



## **PERSONAL AND CONFIDENTIAL**

2<sup>nd</sup> May 2024

The Management Board (*Vorstand*)  
Encavis AG  
Große Elbstraße 59  
22767 Hamburg  
Germany

Gentlemen:

You have requested our opinion as to the fairness from a financial point of view to the holders (other than the Bidder (as defined below), the Pool Shareholders (as defined below) and any of their respective affiliates (collectively, the "Excluded Holders")) of the outstanding non-par value bearer shares (*nennwertlose Inhaberstückaktien*), each with a notional value (*rechnerischer Anteil am Grundkapital*) of Euro 1.00 (each, a "Share" and together, the "Shares") of Encavis AG (the "Company"), of the consideration of Euro 17.50 in cash for each Share tendered (the "Per Share Consideration") to be paid to such holders by Elbe BidCo AG (the "Bidder"), an entity controlled by funds managed and/or advised by Kohlberg Kravis Roberts & Co L.P. ("KKR") and indirectly co-owned by certain co-investors, pursuant to the voluntary public takeover offer (the "Takeover Offer") in accordance with the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) (the "Takeover Act") by the Bidder as contemplated in the investment agreement between the Bidder and the Company entered into on March 14, 2024 (the "Investment Agreement") and made in the offer document published by the Bidder on April 24, 2024 (the "Offer Document", and together with the Investment Agreement, the "Transaction Documents"). Certain shareholders of the Company intend to transfer their Shares to the Bidder and/or its affiliates pursuant to individual share purchase agreements for which they will receive cash and/or shares in the Bidder and/or its affiliates (such shareholders of the Company, the "Pool Shareholders", and such transaction between the Bidder and/or its affiliates and the Pool Shareholders, the "Pool Shareholder Transaction"), as to which we express no opinion.

Goldman Sachs Bank Europe SE and its affiliates (collectively, "Goldman Sachs") are engaged in advisory, underwriting, lending, and financing, principal investing, sales and trading, research, investment management and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and its employees, and funds or other entities they manage or in which they invest or have other economic interests or with which they co-invest, may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, the Bidder, any of their respective affiliates and third parties, including KKR and any of its affiliates and portfolio companies, or any currency or commodity that may be involved in the transaction contemplated by the Transaction Documents (the "Transaction"). We have acted as financial advisor to the management board (*Vorstand*) of the Company (the "Management Board") in connection with, and have participated in certain of the negotiations leading to, the Transaction. We expect to

receive fees for our services in connection with the Transaction, all of which are contingent upon consummation of the Transaction, and the Company has agreed to reimburse certain of our expenses arising, and indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. We have also provided certain financial advisory and/or underwriting services to KKR and/or its affiliates and portfolio companies from time to time, for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted as bookrunner in connection with a bank loan of KKR Infrastructure Fund (Europe), an affiliate of KKR, in May 2022, as bookrunner in connection with a follow-on offering of Laureate Education Inc., a portfolio company of KKR, in November 2022, as co-advisor to Endeavor Group Holdings, Inc., a portfolio company of KKR, in connection with its acquisition of World Wrestling Entertainment, Inc. in September 2023, as bookrunner in connection with a private placement of MetroNet Fiber Inc., a portfolio company of KKR, in October 2023, as co-manager in connection with an investment grade bond of FS KKR Capital Corp., an affiliate of KKR, in November 2023, as bookrunner in connection with an asset securitization of CyrusOne Inc., a portfolio company of KKR, in November 2023, and as bookrunner in connection with a bank loan of Brightspring Health Services Inc., a portfolio company of KKR, in February 2024. We may also in the future provide financial advisory and/or underwriting services to the Company, KKR and their respective affiliates and, as applicable, portfolio companies, for which Goldman Sachs Investment Banking may receive compensation. Affiliates of Goldman Sachs Bank Europe SE also may have co-invested with KKR and its affiliates from time to time and may have invested in limited partnership units of affiliates of KKR from time to time and may do so in the future.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things, the finalized draft of the joint reasoned statement (*gemeinsame begründete Stellungnahme*) regarding the Takeover Offer of the Management Board and the supervisory board (*Aufsichtsrat*) of the Company (the "Supervisory Board") in the form approved by the Management Board and the Supervisory Board; the Offer Document; the Investment Agreement; the annual reports (*Geschäftsberichte*) of the Company (including the consolidated annual financial statements of the Company (*Konzernjahresabschlüsse*) contained therein) for the five fiscal years ended prior to and on 31 December 2023; certain other communications from the Company to its shareholders; certain publicly available research analyst reports for the Company; and certain internal financial analyses and forecasts for the Company prepared by its management, as approved for our use by the Management Board (the "Forecasts"). We have also held discussions with members of the senior management of the Company regarding their assessment of the past and current business operations, financial condition and future prospects of the Company; reviewed the reported price and trading activity for the Shares; compared certain financial and stock market information for the Company with similar information for certain other companies the securities of which are publicly traded; reviewed the financial terms of certain recent business combinations, including German takeover offers, in the renewable energies sector and in other sectors; and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we deemed appropriate.

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with, or reviewed by, us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Forecasts have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available estimates and judgments of the Management Board. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any contingent, derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company, the Bidder and/or any of their respective affiliates, and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal. We have assumed that all governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Transaction will be obtained without any

adverse effect on the Company or on the expected benefits of the Transaction in any way meaningful to our analysis. We have further assumed that the Transaction will be consummated on the terms and conditions set forth in the Transaction Documents, in each case without waiver, modification or addition of any term or condition, the effect of which would be in any way meaningful to our analysis.

Our opinion does not address the underlying business decision of the Company to engage in the Transaction, or the relative merits of the Transaction as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company, nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. We were not requested to solicit, and did not solicit, interest from other parties with respect to an acquisition of, or other business combination with, the Company or any other alternative transaction. This opinion addresses only the fairness from a financial point of view to the holders (other than the Excluded Holders) of Shares, as of the date hereof, of the Per Share Consideration to be paid to such holders in the Takeover Offer pursuant to the Transaction Documents. We do not express any view on, and this opinion does not address, any other term or aspect of the Transaction Documents, the Takeover Offer or the Transaction or any term or aspect of any other agreement or instrument contemplated by them, or entered into, or amended in connection with them, or potentially pursued after the consummation of the Transaction, including, without limitation, the Pool Shareholder Transaction, any enterprise agreement (*Unternehmensvertrag*) (e.g., a domination and/or profit and loss transfer agreement (*Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsvertrag*)), any potential squeeze-out transaction, any potential merger transaction in accordance with the German Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*), or any other integration measure involving the Company that may be entered into or taken, as applicable, by the Bidder or any of its respective affiliates subsequent to the completion of the Takeover Offer, the fairness of the Transaction to, or any consideration received in connection therewith by, the holders of any other class of securities, creditors, or other constituencies of the Company, nor as to the fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of the Company, or class of such persons, in connection with the Transaction, whether relative to the Per Share Consideration to be paid to the holders (other than the Excluded Holders) of Shares in the Takeover Offer pursuant to the Transaction Documents or otherwise. In addition, we do not express any view on, and this opinion does not address any potential amendments of, the Takeover Offer or any future offer by the Bidder or any other person. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Shares will trade at any time, or as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company, the Bidder or the Transaction, or as to the impact of the Transaction on the solvency or viability of the Company or the Bidder or the ability of the Company or the Bidder to pay their respective obligations when they come due. This opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, developments or events occurring after the date hereof. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information and assistance of the Management Board in connection with their consideration of the Transaction, and this opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of Shares should tender such Shares in connection with the Takeover Offer or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

This opinion is not, is not intended to be, and shall not be construed as, a valuation report (*Wertgutachten*) of the type typically rendered by qualified auditors (*Wirtschaftsprüfer*) or independent valuation experts under the requirements of the laws of Germany or any other applicable laws. Finally, this opinion has not been prepared in accordance with the standards and guidelines for valuation reports prepared by qualified auditors as set by the German Institute of Public Auditors (*Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., IDW*) ("IDW"). In

particular, this opinion has neither been prepared in accordance with the standards and guidelines set forth by the IDW for the preparation of a company valuation (commonly referred to as *IDW S 1*) nor the standards and guidelines set forth by the IDW for the preparation of a fairness opinion (commonly referred to as *IDW S 8*). An opinion like this opinion pertaining solely as to whether a consideration is fair from a financial point of view differs in material respects from a valuation report or a fairness opinion prepared by qualified auditors or independent valuation experts, as well as from accounting valuations generally. In addition, we do not express any view on, and this opinion does not address, whether or not the terms and conditions of the Transaction Documents and the Takeover Offer are consistent with the requirements of the Takeover Act and the regulations promulgated thereunder, or comply with any other legal requirements.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Per Share Consideration to be paid to the holders (other than the Excluded Holders) of Shares in the Takeover Offer pursuant to the Transaction Documents is fair from a financial point of view to such holders of Shares.

Very truly yours,

GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE



Name: CLEMENS TRIPP  
Title: MANAGING DIRECTOR



Name: Konrad Krallmann  
Title: Managing Director

UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ENGLISCHSPRACHIGEN ORIGINALS IN DIE  
DEUTSCHE SPRACHE

**Persönlich und Vertraulich**

2. Mai 2024

An den Vorstand  
Encavis AG  
Große Elbstraße 59  
22767 Hamburg  
Deutschland

Sehr geehrte Herren,

Sie haben uns um unsere Stellungnahme (die „Stellungnahme“) dazu gebeten, ob für die Inhaber (ausgenommen die Bieterin (wie nachstehend definiert), die Pool-Aktionäre (wie nachstehend definiert) und mit ihnen verbundene Unternehmen (zusammen die „Ausgenommenen Aktionäre“)) der ausstehenden Inhaberaktien ohne Nennbetrag, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 pro Stückaktie (jeweils, eine „Aktie“ und zusammen, die „Aktien“) der Encavis AG (die „Gesellschaft“) die Gegenleistung von EUR 17,50 in bar je angedienter Aktie (die „Gegenleistung je Aktie“), die von der Elbe BidCo AG (die „Bieterin“), einer Tochtergesellschaft, die über Fonds, die von der Kohlberg Kravis Roberts & Co L.P. (“KKR”) verwaltet und/oder beraten werden und indirekt im Miteigentum bestimmter Co-Investoren steht, kontrolliert wird, an diese Inhaber von Aktien gemäß dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Bieterin (das „Übernahmeangebot“), das dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz unterliegt, der Investitionsvereinbarung zwischen der Bieterin und der Gesellschaft vom 14. März 2024 (die „Investitionsvereinbarung“) und der am 24. April 2024 von der Bieterin veröffentlichten Angebotsunterlage (die „Angebotsunterlage“ und, zusammen mit der Investitionsvereinbarung, die „Transaktionsdokumente“), zu zahlen ist, aus finanzieller Sicht angemessen ist. Bestimmte Aktionäre der Gesellschaft beabsichtigen, ihre Aktien auf die Bieterin und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen aufgrund individueller Anteilskaufverträge zu übertragen, für die sie eine Gegenleistung in bar und/oder Anteile der Bieterin und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen erhalten (diese Aktionäre der Gesellschaft, die „Pool-Aktionäre“, und die Transaktion zwischen der Bieterin und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen und den Pool-Aktionären, die „Pool-Aktionär-Transaktion“). Diese Stellungnahme bezieht sich nicht auf die Pool-Aktionär-Transaktion.

Goldman Sachs Bank Europe SE und die mit ihr verbundenen Unternehmen (gemeinsam „Goldman Sachs“) sind im Bereich der Beratung, des Underwriting, der Kreditvergabe und der Finanzierung, des Principal Investing, des Wertpapierverkaufs und -handels, der Finanzanalyse, der Vermögensverwaltung und anderer finanzieller und nicht-finanzieller Aktivitäten und Dienstleistungen für eine Vielzahl von Personen und Unternehmen tätig. Goldman Sachs und ihre Mitarbeiter sowie Fonds und andere Unternehmen, die sie verwalten oder in die sie investieren, oder in Bezug auf die sie sonstige wirtschaftliche Interessen haben oder mit denen sie gemeinsam investieren, können jederzeit in Bezug auf Wertpapiere, Derivate, Kredite, Commodities, Währungen, Credit Default Swaps und andere Finanzinstrumente der Gesellschaft, der Bieterin, mit diesen jeweils verbundene Unternehmen sowie von Dritten, einschließlich KKR und mit diesen verbundene Unternehmen und Portfolio-Unternehmen, wie auch in Bezug auf Währungen und Commodities, die in der in den Transaktionsdokumenten vorgesehene Transaktion (die „Transaktion“) involviert sein

können, Kauf- und Verkaufsoptionen, Long- oder Short-Positionen eingehen, Anlagen tätigen bzw. Stimmrechte ausüben. Wir waren als Finanzberater des Vorstands der Gesellschaft (der „Vorstand“) im Zusammenhang mit der Transaktion tätig und haben an bestimmten Verhandlungen im Vorfeld der Transaktion teilgenommen. Wir erwarten, für unsere im Zusammenhang mit der Transaktion erbrachten Dienstleistungen eine Vergütung zu erhalten, die vollständig vom Vollzug der Transaktion abhängt, und die Gesellschaft hat sich verpflichtet, uns bestimmte aus unserem Mandat resultierende Aufwendungen zu erstatten und uns von bestimmten Haftungsrisiken, die aus unserem Mandat resultieren können, freizustellen. Wir haben zudem von Zeit zu Zeit bestimmte Dienstleistungen als Finanzberater und/oder Underwriter für KKR und/oder verbundene Unternehmen und Portfolio-Unternehmen erbracht, für die Goldman Sachs Investment Banking eine Vergütung erhalten hat und gegebenenfalls erhalten kann, einschließlich in der Rolle als Bookrunner im Zusammenhang mit einem Bankdarlehen des KKR Infrastructure Fund (Europe), ein mit KKR verbundenem Unternehmen, im Mai 2022; als Bookrunner im Zusammenhang mit einem Follow-On-Angebot der Laureate Education Inc., ein Portfolio-Unternehmen von KKR, im November 2022; als Co-Berater der Endeavor Group Holdings, Inc., ein Portfolio-Unternehmen von KKR, im Zusammenhang mit dessen Akquisition von World Wrestling Entertainment, Inc., im September 2023; als Bookrunner im Zusammenhang mit der Privatplatzierung von MetroNet Fiber Inc., ein Portfolio-Unternehmen von KKR, im Oktober 2023; als Co-Manager im Zusammenhang mit einer Investment-Grade-Anleihe von FS KKR Capital Corp., ein mit KKR verbundenem Unternehmen, im November 2023; als Bookrunner im Zusammenhang mit einer Verbriefung von Vermögenswerten von CyrusOne Inc., ein Portfolio-Unternehmen von KKR, im November 2023; und als Bookrunner im Zusammenhang mit einem Bankdarlehen für Brightspring Health Services Inc., ein Portfolio-Unternehmen von KKR, im Februar 2024. Wir werden möglicherweise auch in der Zukunft Dienstleistungen als Finanzberater und/oder Underwriter für die Gesellschaft, KKR und mit diesen jeweils verbundene Unternehmen bzw. Portfolio-Unternehmen erbringen, für die Goldman Sachs Investment Banking gegebenenfalls eine Vergütung erhalten kann. Verbundene Unternehmen von Goldman Sachs Bank Europe SE können von Zeit zu Zeit gemeinsam mit KKR und dessen verbundenen Unternehmen Investitionen getätigt sowie von Zeit zu Zeit in Kommanditanteile von mit KKR verbundenen Unternehmen investiert haben und dies möglicherweise auch in Zukunft tun.

Im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme haben wir unter anderem folgende Dokumente und Informationen durchgesehen: den finalisierten Entwurf der gemeinsamen begründeten Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft (der „Aufsichtsrat“) in Bezug auf das Übernahmeangebot in der von dem Vorstand und dem Aufsichtsrat jeweils genehmigten Fassung; die Angebotsunterlage; die Investitionsvereinbarung; die Geschäftsberichte der Gesellschaft (einschließlich der darin enthaltenen Konzernabschlüsse der Gesellschaft) für die fünf Geschäftsjahre die vor dem und an dem 31. Dezember 2023 endeten; bestimmte sonstige Mitteilungen der Gesellschaft an ihre Aktionäre; bestimmte öffentlich zugängliche Berichte von Finanzanalysten zu der Gesellschaft; und bestimmte interne Finanzanalysen und Finanzprognosen für die Gesellschaft, die von deren Management erstellt wurden, wobei der Vorstand der Nutzung dieser Finanzanalysen und Finanzprognosen durch uns zugestimmt hat (die „Finanzprognosen“). Ferner haben wir Gespräche mit Mitgliedern des Senior Managements der Gesellschaft zu deren Einschätzung zum bisherigen und aktuellen Geschäftsverlauf, zur Finanzlage und zu den Zukunftsaussichten der Gesellschaft geführt, den Börsenkurs und die Handelsaktivitäten für die Aktien untersucht, bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen zur Gesellschaft mit entsprechenden Informationen zu bestimmten Unternehmen, deren Wertpapiere börsennotiert sind, verglichen, die finanziellen Bedingungen von ausgewählten, in der jüngeren Vergangenheit erfolgten Unternehmenszusammenschlüssen, einschließlich deutscher Übernahmeangebote, in der Branche der erneuerbaren Energien und anderen

Branchen untersucht, und weitere Studien und Analysen durchgeführt und andere Faktoren berücksichtigt, wie wir es für angebracht hielten.

Für die Zwecke dieser Stellungnahme haben wir uns mit Ihrer Zustimmung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller finanziellen, rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, bilanziellen und anderen Informationen verlassen, die uns zur Verfügung gestellt, mit uns besprochen oder von uns durchgesehen worden sind, und übernehmen keinerlei Verantwortung für eine unabhängige Überprüfung dieser Informationen. In diesem Zusammenhang haben wir mit Ihrer Zustimmung zudem unterstellt, dass die Finanzprognosen in angemessener Weise und auf Grundlage der derzeit besten verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Vorstands erstellt worden sind und diese widerspiegeln. Wir haben keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Aktiva und Passiva (einschließlich bedingter, derivativer oder anderer außerbilanzieller Aktiva und Passiva) der Gesellschaft, der Bieterin oder irgendeiner von deren jeweiligen verbundenen Unternehmen durchgeführt, und uns ist auch keine derartige Bewertung oder Begutachtung vorgelegt worden. Wir haben unterstellt, dass alle staatlichen, behördlichen, regulatorischen oder sonstigen Zustimmungen und Genehmigungen, die für den Vollzug der Transaktion erforderlich sind, ohne nachteilige Auswirkungen auf die Gesellschaft oder auf die erwarteten Vorteile aus der Transaktion eingeholt werden, soweit sie für unsere Analyse bedeutsam sind. Wir haben weiterhin unterstellt, dass die Transaktion entsprechend den in den Transaktionsdokumenten enthaltenen Bestimmungen und Bedingungen vollzogen wird, ohne einen Verzicht oder eine Änderung einer Bestimmung oder Bedingung, dessen/deren Auswirkung für unsere Analyse in irgendeiner Weise bedeutsam wäre.

Unsere Stellungnahme behandelt nicht die zugrundeliegende unternehmerische Entscheidung der Gesellschaft, die Transaktion durchzuführen, die relativen Vorteile der Transaktion verglichen mit strategischen Alternativen, die der Gesellschaft zur Verfügung stehen könnten, und bezieht sich auch nicht auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder buchhalterische Aspekte. Wir wurden nicht beauftragt, das Interesse anderer Parteien an einer Übernahme oder einem anderen Unternehmenszusammenschluss mit der Gesellschaft oder einer anderen alternativen Transaktion einzuholen, und haben dies auch nicht getan. Diese Stellungnahme behandelt ausschließlich die Angemessenheit der im Rahmen des Übernahmeangebots entsprechend der Transaktionsdokumente an die Inhaber der Aktien (ausgenommen die Ausgenommenen Aktionäre) zu zahlenden Gegenleistung je Aktie aus finanzieller Sicht zum heutigen Datum. Wir äußern uns nicht zu und diese Stellungnahme befasst sich nicht mit: sonstigen Bestimmungen oder Aspekten der Transaktionsdokumente, des Übernahmeangebots oder der Transaktion oder Bestimmungen oder Aspekten jedweder Vereinbarungen oder Instrumente, welche nach diesen vorgesehen sind oder im Zusammenhang mit diesen abgeschlossen oder geändert werden oder möglicherweise nach dem Vollzug der Transaktion angestrebt werden, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, die Pool-Aktionäre-Transaktionen, einen etwaigen Unternehmensvertrag (z.B. ein Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsvertrag) einen etwaigen Squeeze-out, eine etwaige Verschmelzung nach Maßgabe des Umwandlungsgesetzes oder eine sonstige die Gesellschaft betreffende Integrationsmaßnahme, die nach dem Vollzug des Übernahmeangebots, der Kapitalerhöhung (wie in der Investitionsvereinbarung definiert) von der Bieterin oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen abgeschlossen bzw. durchgeführt werden könnte, der Angemessenheit der Transaktion oder einer damit im Zusammenhang stehenden Gegenleistung für die Inhaber jeglicher anderer Wertpapiere, die Gläubiger der Gesellschaft oder andere Personen mit Beziehungen zur Gesellschaft oder der, Angemessenheit des Betrags oder der Art eines Ausgleichs, der im Zusammenhang mit der Transaktion an Organmitglieder, leitende Angestellte oder sonstige Arbeitnehmer der Gesellschaft oder an eine Gruppe der vorgenannten Personen gezahlt wird oder zahlbar ist, sei es im Verhältnis zu der an die Inhaber (mit Ausnahme der Ausgenommenen Aktionäre) der

Aktien im Rahmen des Übernahmeangebots nach Maßgabe der Transaktionsdokumente zu zahlenden Gegenleistung je Aktie oder in anderer Weise. Ferner äußern wir uns nicht zu und diese Stellungnahme befasst sich nicht mit möglichen Änderungen des Übernahmeangebots oder künftigen Angeboten der Bieterin oder anderer Personen. Wir äußern uns nicht, zu welchem Börsenkurs die Aktien zu irgendeinem zukünftigen Zeitpunkt gehandelt werden, oder zu den möglichen Auswirkungen der Volatilität der Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte auf die Gesellschaft, die Bieterin oder die Transaktion oder welchen Einfluss die Transaktion auf die Zahlungsfähigkeit oder Existenzfähigkeit der Gesellschaft oder der Bieterin hat oder auf die Fähigkeit der Gesellschaft oder der Bieterin, ihre jeweiligen Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Diese Stellungnahme basiert notwendigerweise auf den zum heutigen Datum geltenden ökonomischen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen und den Informationen, die uns zum heutigen Datum zur Verfügung gestellt worden sind, und wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Stellungnahme aufgrund von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem heutigen Datum eintreten, zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen. Unsere Beratungsdienstleistungen und die in dieser Stellungnahme zum Ausdruck gebrachte Auffassung werden ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit dessen Prüfung der Transaktion erbracht. Diese Stellungnahme stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob ein Inhaber von Aktien der Gesellschaft diese Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot andienen soll, und stellt auch keine Empfehlung zu sonstigen Angelegenheiten dar. Diese Stellungnahme wurde von einem Fairness Committee von Goldman Sachs genehmigt.

Diese Stellungnahme stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsgutachtern gemäß den Anforderungen des deutschen Rechts oder einer anderen anwendbaren Rechtsordnung erstellt wird und soll auch kein solches darstellen oder als ein solches aufgefasst werden. Dementsprechend wurde diese Stellungnahme auch nicht im Einklang mit den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW“) herausgegebenen Grundsätzen und Richtlinien für von qualifizierten Wirtschaftsprüfern erstellte Wertgutachten erstellt. Insbesondere wurde diese Stellungnahme weder im Einklang mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Durchführung einer Unternehmensbewertung (gemeinhin als „IDW S1“ bezeichnet) noch mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Erstellung von Fairness Opinions (gemeinhin als „IDW S8“ bezeichnet“) erstellt. Eine Stellungnahme wie diese zur Angemessenheit einer Gegenleistung aus finanzieller Sicht unterscheidet sich in einer Reihe von wichtigen Gesichtspunkten von einem Wertgutachten oder einer Fairness Opinion eines qualifizierten Wirtschaftsprüfers oder eines unabhängigen Bewertungsgutachters und von Unternehmensbewertungen im Allgemeinen. Darüber hinaus äußern wir uns nicht dazu, und diese Stellungnahme befasst sich nicht damit, ob die Bestimmungen und Bedingungen der Transaktionsdokumente und des Übernahmeangebots den Anforderungen des WpÜG oder der auf dessen Grundlage erlassenen Verordnungen entsprechen oder sonstigen anderen rechtlichen Anforderungen genügen oder nicht.

Auf Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum heutigen Datum die an die Inhaber der Aktien (ausgenommen die Ausgenommenen Aktionäre) im Rahmen des Übernahmeangebots nach Maßgabe der Transaktionsdokumente zu zahlende Gegenleistung je Aktie aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

**Anlage 3**  
**Lazard Fairness Opinion**

# LAZARD

Strictly Confidential

ENCAVIS AG  
Große Elbstraße 59  
22767 Hamburg  
Germany  
Attn: The Supervisory Board

02 May 2024

Dear Members of the Supervisory Board:

We understand that Elbe BidCo AG (the “Bidder”), an affiliate of KKR & Co. Inc. (“KKR”), launched a voluntary public takeover offer within the meaning of Section 29 paragraph 1 of the German Securities Acquisition and Takeover Act (*WpÜG*) on April 24, 2024 (the “Offer” or the “Transaction”), for all of the no-par value bearer shares of ENCAVIS AG (the “Company”), each representing a pro rata amount of Euro 1.00 of the share capital, (the “Shares”) not directly held by the Bidder for a consideration to be paid in cash equal to Euro 17.50 per Share (the “Consideration”). The holders of the Shares other than the Bidder, its affiliates or any person acting jointly with the Bidder within the meaning of Section 2 para. 5 sentences 1 and 3 WpÜG are hereinafter referred to as the “Shareholders”. While certain provisions of the Offer are summarized herein, the terms and conditions of the Offer are more fully set forth in the offer document published on April 24, 2024 (*Angebotsunterlage*, the “Offer Document”).

You have requested the opinion of Lazard & Co. GmbH (“Lazard”) as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to the Shareholders of the Consideration to be paid in the Offer. In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Offer as set forth in the Offer Document;
- (ii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Company;
- (iii) reviewed various financial forecasts and other data provided to us by the Company relating to the business of the Company;

- (iv) held discussions with members of the senior management of the Company with respect to the business and prospects of the Company;
- (v) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- (vi) reviewed the financial terms of certain transactions involving companies in lines of businesses we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Company;
- (vii) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the Shares; and
- (viii) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities and the profit and cash flow forecasts, including future capital expenditure projections made by the management of the Company are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company or the solvency or fair value of the Company, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. With respect to the financial forecasts and projections utilized in our analyses, we have assumed, with your consent, that they have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the management of the Company as to the future results of operations and financial condition and performance of the Company, and we have assumed, with your consent, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Offer Document without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Offer will be obtained without any reduction in the benefits of the Offer to the shareholders of the Company or any adverse effect on the Company or the Transaction.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) as well as the war in Ukraine may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We are acting as financial advisor to the Supervisory Board of the Company in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, a substantial portion of which is payable upon completion of the Offer. Lazard or other companies of the Lazard Group have in the past provided financial advisory services to KKR and/or its affiliates for which they have received customary fees and may in the future provide financial advisory services to the Company, the Bidder, KKR and/or certain of their respective affiliates for which they may receive customary fees. Affiliates of Lazard are currently providing financial advisory services to affiliates of KKR for which they may receive customary fees. We further note that one of the managing directors of Lazard is a member of the Supervisory Board of the Company but he is not involved in Lazard's engagement relating to this opinion. In addition, certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Company, KKR and/or certain of their respective affiliates for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Company, KKR, the Bidder and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the shares of the Company may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Supervisory Board of the Company (in its capacity as such) in connection with, and for the purposes of, its consideration, in its sole independence of judgment, of the Offer and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Company, the Bidder or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Supervisory Board of the Company for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, to the Shareholders of the Consideration to be paid in the Offer, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction, such as acquisition, roll-over or co-investment agreements between the Bidder and shareholders of the Company or the investment agreement entered into on March 14, 2024 between the Bidder, the Company and Elbe FinCo 2 GmbH (concerning Elbe FinCo2 GmbH with respect to certain obligations). In connection with our engagement, we were not authorized to, and we did not, solicit indications of interest from third parties regarding a potential transaction with the Company. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation to any person as to whether such person should tender shares pursuant to the Offer or as to how any shareholder of the Company should vote or act with respect to the Offer or any matter relating thereto.

This opinion does not represent a valuation as it is usually carried out by auditors according to German company law requirements and is not to be regarded as such. A fairness opinion to assess the fairness from a financial point of view of an offered consideration varies substantially in methodology from valuations conducted by auditors. In particular, we have not conducted a valuation in accordance with the rules and procedures of the Institute of Public Auditors in Germany (IDW) (IDW S1). In addition, this opinion has not been prepared in accordance with the Principles for the Preparation of Fairness Opinions (IDW S8) published by the IDW.

This opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization provided, however, that the Management Board and the Supervisory Board of the Company may enclose this opinion to their joint reasoned statement which is to be published pursuant to Section 27 WpÜG in relation to the Offer. The consent of Lazard to enclose this opinion to the joint reasoned statement does not result in third parties becoming addressees of this opinion or being permitted to rely thereon.

This opinion is issued in the English language, and only the English version is binding. If any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed by and construed in accordance with German law.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that the Consideration to be paid in the Offer is fair, from a financial point of view, to the Shareholders.

Very truly yours,

Lazard & Co. GmbH



Manuel Echterbecker, Managing Director



Christof Söndermann, Managing Director

**Unverbindliche Übersetzung**

ENCAVIS AG  
Der Aufsichtsrat  
Große Elbstraße 59  
22767 Hamburg  
Deutschland

02. Mai 2024

Sehr geehrte Mitglieder des Aufsichtsrats,

die Elbe BidCo AG (die „Bieterin“), eine mit KKR & Co. Inc. („KKR“) verbundene Gesellschaft, hat am 24. April 2024 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) (das „Angebot“ oder die „Transaktion“) für alle auf den Inhaber lautenden Stückaktien der ENCAVIS AG (das „Unternehmen“) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (die „Aktien“), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, gegen Zahlung einer Gegenleistung von EUR 17,50 in bar je Aktie unterbreitet (die „Gegenleistung“). Die Inhaber der Aktien, mit Ausnahme der Bieterin und der mit ihr verbundenen Unternehmen und der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG, werden nachfolgend als „Aktionäre“ bezeichnet. Einige Bestimmungen des Angebots sind hier zusammengefasst, die näheren Regelungen und Bestimmungen des Angebots ergeben sich aber aus der am 24. April 2024 veröffentlichten Angebotsunterlage (die „Angebotsunterlage“).

Sie haben die Lazard & Co. GmbH („Lazard“) um eine sog. Fairness Opinion (die „Opinion“) zur finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung zum heutigen Tage gebeten, die gemäß dem Angebot an die Aktionäre gezahlt werden soll. In Zusammenhang mit der Erstellung dieser Opinion haben wir:

- (i) die finanziellen Bedingungen des Angebots, so wie sie in der Angebotsunterlage beschrieben sind, analysiert;
- (ii) bestimmte öffentlich zugängliche historische Geschäfts- und Finanzdaten des Unternehmens analysiert;
- (iii) verschiedene Finanzprognosen und andere Daten zur Geschäftstätigkeit des Unternehmens, die uns das Unternehmen zur Verfügung gestellt hat, analysiert;
- (iv) Gespräche mit der Unternehmensführung des Unternehmens zu den Geschäftstätigkeiten und Aussichten des Unternehmens geführt;

- (v) öffentlich zugängliche Informationen über andere Unternehmen aus Branchen analysiert, deren Geschäftstätigkeit unserer Meinung nach prinzipiell für die Bewertung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens von Bedeutung sind;
- (vi) die finanziellen Bedingungen von Unternehmenstransaktionen in Branchen analysiert, die unserer Meinung nach grundsätzlich für die Bewertung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens von Bedeutung sind;
- (vii) die früheren Aktienkurse und Handelsvolumina der Aktien des Unternehmens analysiert; und
- (viii) alle sonstigen finanziellen Studien, Analysen und Untersuchungen durchgeführt, die wir für angemessen erachtet haben.

Bei der Erstellung dieser Opinion haben wir die Richtigkeit und Vollständigkeit aller oben genannten Informationen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, aller bereitgestellten oder mit uns besprochenen finanziellen und sonstigen Informationen und Berichte sowie uns gegenüber getätigten Zusicherungen, unterstellt und uns auf diese verlassen, ohne selbst eine unabhängige Überprüfung vorzunehmen. Wir haben keine unabhängige Überprüfung oder Beurteilung im Hinblick auf diese Informationen, Berichte und Zusicherungen durchgeführt. Wir haben für Sie keine Fachberatung, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, rechtliche, wirtschaftsprüferische, versicherungstechnische, umweltspezifische, informationstechnologische oder steuerliche Beratung erbracht, eingeholt oder überprüft; dementsprechend berücksichtigt unsere Opinion nicht die möglichen Auswirkungen einer derartigen fachlichen Beratung.

Wir sind davon ausgegangen, dass die von der Unternehmensführung vorgenommene Bewertung der Aktiva und Passiva sowie die Gewinn- und Cashflow-Prognosen, einschließlich prognostizierter Investitionsausgaben für die Zukunft, korrekt und angemessen sind. Wir haben keine der Aktiv- und Passivposten des Unternehmens (bedingt oder unbedingt) und auch nicht die Zahlungsfähigkeit oder den Zeitwert des Unternehmens unabhängig untersucht, bewertet oder beurteilt, und wir haben derartige Bewertungen oder Beurteilungen auch nicht erhalten. Bezüglich der unseren Bewertungen zugrunde gelegten Finanzprognosen und -projektionen sind wir mit Ihrer Zustimmung davon ausgegangen, dass diese mit Sachverstand auf Grundlage der besten derzeit verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Unternehmensführung über künftige Betriebsergebnisse und die finanzielle Lage und Leistungsfähigkeit des Unternehmens erstellt wurden, und wir sind mit Ihrer Zustimmung davon ausgegangen, dass diese Finanzprognosen und -projektionen in dem vorhergesehenen Umfang und zu den jeweils vorhergesehenen Zeitpunkten verwirklicht werden. Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung für eine dieser Vorhersagen, Prognosen oder die Annahmen, auf denen sie beruhen, und nehmen dazu auch nicht Stellung.

Bei der Erstellung unserer Opinion sind wir davon ausgegangen, dass die Transaktion gemäß den Bestimmungen und vorbehaltlich der Bedingungen, die in der Angebotsunterlage genannt werden, durchgeführt wird, ohne dass die wesentlichen Bestimmungen oder Bedingungen noch geändert werden oder auf diese verzichtet wird. Wir sind auch davon ausgegangen, dass alle behördlichen, regulatorischen und sonstigen Erlaubnisse, Genehmigungen und Zustimmungen, die für die Durchführung des Angebots erforderlich sind, erteilt werden, ohne dass sie die Vorteile des Angebots für die Aktionäre des Unternehmens mindern oder das Unternehmen oder die Transaktion beeinträchtigen.

Des Weiteren basiert unsere Opinion notwendigerweise auf den heute aktuellen finanziellen, wirtschaftlichen und monetären Marktbedingungen und sonstigen Bedingungen sowie auf den Informationen, die uns zum Datum dieser Opinion zur Verfügung gestellt wurden. Ereignisse oder Umstände, die nach dem heutigen Tag eintreten (einschließlich der Änderung von Gesetzen und anderer Regelungen), sowie der Krieg in der Ukraine können die Opinion sowie die bei ihrer Erstellung berücksichtigten Annahmen beeinflussen, und wir übernehmen keine Verpflichtung, diese Opinion zu aktualisieren, zu überprüfen oder zu bestätigen.

Wir handeln bei der Transaktion als Finanzberater des Aufsichtsrats des Unternehmens und erhalten für unsere Leistungen ein Honorar, wobei ein wesentlicher Teil davon mit Abschluss des Angebots fällig wird. Lazard oder andere zur Lazard Gruppe gehörende Unternehmen haben in der Vergangenheit Dienste als Finanzberater für KKR und/oder einzelne mit KKR verbundene Unternehmen geleistet, für die sie ein übliches Honorar erhalten haben, und könnten künftig Dienste als Finanzberater für das Unternehmen, die Bieterin, KKR und/oder einzelne mit ihnen jeweils verbundene Unternehmen leisten und könnten künftig dafür ein übliches Honorar erhalten. Zur Lazard Gruppe gehörende Unternehmen leisten derzeit Dienste als Finanzberater für mit KKR verbundene Unternehmen, für die sie ein übliches Honorar erhalten könnten. Es wird darauf hingewiesen, dass einer der Geschäftsführer von Lazard Mitglied des Aufsichtsrats des Unternehmens ist, aber nicht in das Mandat von Lazard in Bezug auf diese Opinion involviert ist. Des Weiteren ist es möglich, dass zur Lazard Gruppe gehörende Unternehmen auf eigene Rechnung oder im Auftrag ihrer Kunden mit Aktien und anderen Wertpapieren des Unternehmens, von KKR und/oder einzelner mit ihnen jeweils verbundener Unternehmen handeln; dementsprechend können diese jederzeit Long- oder Short-Positionen in derartigen Wertpapieren einnehmen und auch mit Wertpapieren im Namen des Unternehmens, von KKR, der Bieterin und/oder einzelner mit ihnen jeweils verbundener Unternehmen handeln bzw. für sie Wertpapiere halten. Wir geben keine Stellungnahme hinsichtlich des Kurses, zu dem die Aktien des Unternehmens zu irgendeinem Zeitpunkt gehandelt werden, ab.

Diese Opinion wird ausschließlich für den Aufsichtsrat des Unternehmens (in seiner Funktion als solcher) abgegeben, im Zusammenhang mit und zu dem Zweck, sich ein unabhängiges Urteil über das Angebot zu bilden; sie wurde nicht für einen Aktionär des Unternehmens, die Bieterin oder sonstige Dritte erstellt und verleiht diesen weder Rechte noch Ansprüche. Keine andere Person als der Aufsichtsrat darf diese Opinion verwenden oder sich auf sie verlassen. Diese Opinion behandelt ausschließlich die aus finanzieller Sicht zum heutigen Tage beurteilte Angemessenheit der unter dem Angebot zu zahlenden Gegenleistung gegenüber den Aktionären; sie befasst sich nicht mit sonstigen Aspekten oder Auswirkungen der Transaktion, einschließlich rechtlicher, steuerlicher, aufsichtsrechtlicher und bilanzieller Aspekte oder der Form oder Struktur der Transaktion oder irgendeines Vertrages oder irgendeiner Abmachung, die im Zusammenhang mit der Transaktion eingegangen oder in Aussicht genommen wurden, wie etwa Erwerbs-, Rückbeteiligungs- oder Co-Investmentvereinbarungen zwischen der Bieterin und Aktionären des Unternehmens oder das Investment Agreement zwischen der Bieterin, dem Unternehmen und der Elbe FinCo 2 GmbH (in Bezug auf bestimmte Verpflichtungen), das am 14. März 2024 abgeschlossen wurde. Im Zusammenhang mit unserer Mandatierung waren wir nicht zur Einholung von Interessensbekundungen Dritter an einer möglichen Transaktion mit dem Unternehmen befugt, noch haben wir solche Interessensbekundungen eingeholt. Überdies befasst sich unsere Opinion nicht mit den relativen Vorzügen der Transaktion im Vergleich zu alternativen Transaktionen oder Strategien, die dem Unternehmen möglicherweise offen stehen könnten, oder den Vorzügen, die einer Entscheidung des Unternehmens zugunsten des Abschlusses der Transaktion zu Grunde liegen könnten. Diese Opinion bezweckt und beinhaltet keine Empfehlung an irgendwelche Personen, Aktien gemäß dem Angebot einzureichen, oder an Aktionäre des Unternehmens, ihr Stimmrecht oder ihre Handlungen in Bezug auf dieses Angebot sowie jede in Zusammenhang hiermit stehende Angelegenheit in bestimmter Weise auszuüben.

Diese Opinion enthält keine von Wirtschaftsprüfern nach deutschem Gesellschaftsrecht durchgeführte Bewertung und ist auch nicht als eine solche zu verstehen. Eine Fairness Opinion zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit einer angebotenen Gegenleistung weicht in Methodik deutlich von den Bewertungen von Wirtschaftsprüfern ab. Insbesondere haben wir keine Bewertung nach den Regeln und Verfahren des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) (IDW S1) durchgeführt. Überdies wurde diese Opinion nicht nach Maßgabe der Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) erstellt, die das IDW veröffentlicht hat.

Diese Opinion ist vertraulich und darf, egal aus welchem Grunde und zu welchem Zweck, ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung weder im Ganzen noch in Teilen an Dritte weitergeben, referenziert oder mitgeteilt werden mit der Ausnahme, dass diese Opinion als Anlage zu der von Vorstand und Aufsichtsrat des Unternehmens in Bezug auf die Transaktion zu veröffentlichenden gemeinsamen begründeten Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG veröffentlicht werden darf. Die Zustimmung von Lazard, diese Opinion als Anlage zu der gemeinsamen begründeten Stellungnahme zu nehmen, führt nicht dazu, dass Dritte Adressaten dieser Opinion werden oder sich auf diese verlassen dürfen.

Diese Opinion ist im Original in englischer Sprache verfasst und nur die englische Fassung ist verbindlich. Wenn Übersetzungen dieser Opinion zur Verfügung gestellt werden sollten, so dienen die Übersetzungen lediglich zur Verständniserleichterung, von ihnen geht jedoch keine rechtliche Wirkung aus. Wir übernehmen keine Verantwortung (oder Haftung) für die Richtigkeit einer solchen Übersetzung. Diese Opinion unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Ausgehend von und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir zum Datum dieser Opinion der Meinung, dass die in dem Angebot genannte, an die Aktionäre zu zahlende Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

Lazard & Co. GmbH

---

Manuel Echterbecker, Geschäftsführer

---

Christof Söndermann, Geschäftsführer