

**ICS REVISION Intracommerz + Schif GmbH**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft · Steuerberatungsgesellschaft**  
**Frankfurt am Main**

---

Bericht über die Prüfung der Werthaltigkeit  
von einzubringenden Darlehen im Rahmen  
einer Kapitalerhöhung mit Sacheinlage

bei der

**Online Marketing Solutions AG,**  
Eschborn



## INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
<b>I. HAUPTTEIL</b>	
A. Auftrag und Prüfungsdurchführung	1 - 3
B. Erläuterung der Kapitalerhöhung	3 - 4
1. Gegenstand der Sacheinlage	4
2. Gegenleistung	4
C. Inhalt und Umfang unserer Prüfung	4 - 5
D. Prüfung der Werthaltigkeit des Sacheinlagegegenstandes	5 - 12
E. Abschließende Feststellung	12
<b>II. ANLAGEN</b>	
Entwurf Einbringungsvertrag vom 24.08.2016	Anlage 1
Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 01. Januar 2002	Anlage 2



## Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
bzw.	beziehungsweise
d. h.	das heißt
EBIT	Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern
EStG	Einkommensteuergesetz
EUR	Euro
e.V.	eingetragener Verein
i. d. F.	in der Fassung
i. H. v.	in Höhe von
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IDW S 1 i. d. F. 2008	IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen vom 02.04.2008

# HAUPTTEIL



## A. Auftrag und Auftragsdurchführung

Der Vorstand der Online Marketing Solutions AG, Eschborn (im Folgenden auch: „OMS“), hat uns, die ICS REVISION Intracommerz + Schif GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft/Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main („ICS“), beauftragt, die Werthaltigkeit von Darlehen zu prüfen, die Gegenstand der geplanten Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage durch Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (Debt Equity Swap) gemäß § 27 AktG i. V. m. §§ 182 ff AktG sind.

Gegenstand der Prüfung war, ob der Wert der als Sacheinlage eingebrachten nominellen Ansprüche aus diversen Darlehensverträgen den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien der OMS AG erreicht.

Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bedarf gemäß § 182 Abs. 1 AktG der Zustimmung der Hauptversammlung der OMS durch Beschluss. Maßgeblicher Bewertungsstichtag ist der Tag, der beschlussfassenden, ordentlichen Hauptversammlung der OMS, die für den 06. Oktober 2016 vorgesehen ist.

Der Bewertung liegt der Informationstand vom 24. August 2016 zugrunde. Er weicht von dem Informationsstand zum Bewertungsstichtag ab, da zu der am 06. Oktober 2016 geplanten Hauptversammlung noch im August eingeladen werden soll und ab dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung dieser Bericht zur Einsicht ausliegen muss und sich Vorstand und Aufsichtsrat bereits vor Einberufung der Hauptversammlung mit der Unternehmensbewertung befassen müssen. Wir weisen darauf hin, dass die Bewertungsergebnisse anzupassen sind, wenn sich wesentliche Bewertungsgrundlagen zwischen Abschluss der Bewertungsarbeiten und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung ändern.

Wir führten unsere Arbeiten im Zeitraum von März bis August 2016 u. a. in den Geschäftsräumen der Gesellschaft sowie in unserem Büro in Frankfurt am Main durch.

Hierfür standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:

- Geprüfte und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte der OMS nach HGB für die Geschäftsjahre 2013 und 2014,



- Ungeprüfter Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015,
- Die verabschiedete Planungsrechnung der OMS für das Jahr 2016 sowie die Fortschreibung für die Jahre 2017, 2018 und 2019
- Handelsregisterauszug der OMS datierend auf den 25. August 2016
- Satzung vom 19.06.2009, zuletzt geändert durch Beschluss vom 16. Juli 2015
- Entwurf Sacheinlagevereinbarung vom 24. August 2014
- sonstige für die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen.

Unsere Wertermittlung basiert grundsätzlich auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen, welche wir kritisch gewürdigt haben. Die uns vorgelegten Planungsrechnungen haben wir auf Plausibilität überprüft und mit dem Vorstand der OMS und anderen verantwortlichen Mitarbeitern diskutiert. Ergänzend haben wir die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der vergangenen Jahre sowie die aktuellen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen betrachtet.

Weitere Auskünfte wurden uns von dem Vorstand der OMS und den uns von ihm benannten Auskunftspersonen gegeben. Der Vorstand der OMS hat uns gegenüber schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Bewertung von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.

Unsere Untersuchung umfasste insbesondere die Überprüfung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Eigene Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen. Diese gehörten nicht zu unserem Auftrag. Insoweit ist unsere Verantwortlichkeit auf die anzuwendende berufsübliche Sorgfalt beschränkt.



Bei der Durchführung unserer Arbeit haben wir die in der Stellungnahme IDW S 1 i. d. F. 2008 des Instituts der Wirtschaftsprüfer (im Folgenden: „IDW S1“) niedergelegten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen beachtet. Im Sinne dieser Stellungnahme haben wir den objektivierten Unternehmenswert der OMS in der Funktion als neutraler Gutachter ermittelt. Abschnitt 3 des IDW S1 (Vorgaben zur Relevanz von Börsenkursen) war in unserem Fall nicht einschlägig, da die Aktien der OMS nicht zum Handel an der Börse zugelassen sind.

Der Bericht wird ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber sowie zum Zwecke der Verwendung im Rahmen der geplanten Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage erstellt. Die interne Verwendung umfasst, neben der Information des Vorstandes der OMS, die Veröffentlichung im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der über die Sachkapitalerhöhung beschlussfassenden Hauptversammlung der OMS. Der Bericht ist nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als den oben genannten Zweck bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Einwilligung darf dieses außerhalb der vorstehenden Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden. Die Einwilligung wird nicht aus unbilligen Gründen untersagt werden.

Für die Durchführung des Auftrags, Haftung und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2002 maßgebend

## **B. Erläuterung der Kapitalerhöhung**

Es ist beabsichtigt, das Grundkapital der OMS von 750.000 EUR um 2.570.000 EUR auf 3.320.000 EUR durch Sacheinlage zu erhöhen (Debt-Equity-Swap).

Der uns vorliegende Entwurf der Sacheinlagevereinbarung datiert vom 24.08.2016 (vgl. Anlage 1).



Der Gegenstand der Sacheinlage sowie die Gegenleistung werden im Folgenden erläutert.

1. Gegenstand der Sacheinlage

Es ist vorgesehen, dass die M5Invest GmbH, Bad Homburg v.d.H., mit Wirkung zum Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister, ihre nominellen Ansprüche aus den Darlehensverträgen vom 18.12.2013 über 1.950.000,00 EUR, vom 19.12.2013 über 250.000,00 EUR, vom 20.04.2015 über 180.000,00 EUR, vom 18.05.2015 über 120.000,00 EUR, vom 16.06.2015 über 20.000,00 EUR und vom 16.11.2015 über 50.000,00 EUR, also insgesamt in Höhe von 2.570.000,00 EUR einschließlich aller vereinbarter Nebenrechte, auf die OMS als Sacheinlage überträgt.

2. Gegenleistung

Die OMS gewährt der M5Invest GmbH als Gegenleistung 2.570.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien, mit einem Anteil am Grundkapital von jeweils 1,00 EUR. Die neuen Aktien sind ab dem 01.01.2017 gewinnberechtigt.

Dazu wird die OMS ihr Grundkapital von derzeit 750.000,00 EUR um 2.570.000,00 EUR durch Ausgabe von 2.570.000 neuen Stückaktien erhöhen.

Gemäß Erklärung der OMS und der M5Invest GmbH werden über die Gegenleistung in Form von 2.570.000 neuen Stückaktien hinausgehend keine weiteren Gegenleistungen von der OMS an die M5Invest GmbH gewährt.

**C. Inhalt und Umfang unser Prüfung**

Die Übertragung der nominellen Ansprüche aus den Darlehensverträgen von der M5Invest GmbH auf die OMS gegen Gewährung von 2.570.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien an der OMS stellt eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlage dar.

Gemäß § 183 AktG gilt für Kapitalerhöhungen mit Sacheinlage, dass ihr Gegenstand, die Person, von der die Gesellschaft den Gegenstand erwirbt, und die Zahl der bei der Sacheinlage zu zu gewährenden Aktien im Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals festgesetzt werden.





Der Beschluss, das Grundkapital der OMS um insgesamt 2.570.000,00 EUR durch Ausgabe von 2.570.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem Anteil am Grundkapital von jeweils 1,00 EUR je Stückaktie gegen Sacheinlage zu erhöhen, soll in der am 06.10.2016 stattfindenden Hauptversammlung der OMS gefasst werden.

Unsere Prüfung zielt auf die Feststellung ab, ob der Wert der Sacheinlage den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien oder den Wert der dafür zu gewährenden Leistungen erreicht.

Vor diesem Hintergrund haben wir im Folgenden geprüft, ob der Wert der zu übertragenden Ansprüche aus den Darlehensverträgen insgesamt einen Wert von 2.570.000,00 EUR erreicht.

#### **D. Prüfung der Werthaltigkeit des Sacheinlagegegenstands**

Bei unserer Prüfung, ob der Wert der zu übertragenden Ansprüche aus den Darlehensverträgen insgesamt einen Wert von 2.570.000,00 EUR erreicht, haben wir den Zeitwert der Forderungen, einschließlich der vereinbarten Nebenrechte ermittelt.

Der Zeitwert ist der Wert, den ein Dritter für den Einlagegegenstand bei Einbringung zahlen würde.

Ein Abschlag auf den Nennwert der Forderungen wäre erforderlich, wenn das Vermögen der Gesellschaft nicht ausreicht, um ihren bestehenden Verbindlichkeiten nachzukommen.

Der beizulegende Zeitwert der Forderungen entspricht grundsätzlich dem Marktpreis. Da jedoch keine vergleichbaren Marktdaten börsennotierter Forderungen gegen andere Schuldner im Rahmen einer Peer Group vorliegen, besteht nicht die Möglichkeit, den Wert der eingebrachten Forderungen unmittelbar zu bestimmen.

Aus diesem Grund mussten wir den Zeitwert indirekt über den Wert des Eigenkapitals der OMS ermitteln. Soweit sich ein positiver Wert des Eigenkapitals ergibt, ist davon auszugehen, dass die Gläubiger aus dem Darlehen in vollem Umfang befriedigt werden können und die Werthaltigkeit der Forderungen gegeben ist.



Die Ableitung des Unternehmenswertes haben wir nach den berufsüblichen Grundsätzen vorgenommen. Eine gutachterliche Stellungnahme zur Ermittlung des objektivierte Unternehmenswertes der OMS auf den 06.10.2016 haben wir erstellt. Sie liegt der OMS vor.

Gemäß IDW S 1 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Der Unternehmenswert entspricht dann dem Barwert der künftigen finanziellen Überschüsse, die bei Fortführung des Unternehmens aus dem betriebsnotwendigen Vermögen erzielt werden, zuzüglich dem Barwert der Nettozuflüsse (Nettoveräußerungserlöse) aus etwaigem nichtbetriebsnotwendigem Vermögen.

Für den vorliegenden Fall sieht der IDW S 1 die Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswertes aus der Sicht eines neutralen Gutachters vor, welcher einen von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert darstellt.

Der Bewertung sind die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag zugrunde zu legen. Dieser ist der Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung (06. Oktober 2016) über die Kapitalerhöhung.

Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted-Cashflow-Verfahren ermittelt werden. Beide Verfahren beruhen auf der gleichen investitionstheoretischen konzeptionellen Grundlage, dem Kapitalwertkalkül und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen. Im vorliegenden Falle erfolgte eine Bewertung nach dem Ertragswertverfahren.

Das Ertragswertverfahren ermittelt den Unternehmenswert durch Diskontierung der den Unternehmenseignern zukünftig zufließenden finanziellen Überschüsse, welche aus den für die Zukunft geplanten Jahresergebnissen abgeleitet werden.



Bei der Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung von rechtlichen Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die auf Grund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.

Das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung stellt die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse dar. Dabei dient die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Bei der Bewertung sind aufbauend auf der Vergangenheitsanalyse die künftigen finanziellen Überschüsse zu prognostizieren. Bei der Bewertung sind nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die sich aus bereits eingeleiteten Maßnahmen oder aus hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts und der Marktgegebenheiten ergeben.

Soweit die Planung, wie im vorliegenden Fall, zwei Phasen unterscheidet, hat die Aufteilung der finanziellen Überschüsse auf Ausschüttungen und Thesaurierungen für die nähere erste Phase der Planung (Detailplanungszeitraum) auf Basis des unternehmensindividuellen Unternehmenskonzepts, unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung sowie den steuerlichen Rahmenbedingungen zu erfolgen. Sollten für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vorliegen, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen.

Für die fernere zweite Phase (so genannte Ewige Rente) ist grundsätzlich anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage ist, sofern nicht Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind.

Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte sind Veränderungen der finanziellen Überschüsse, die durch den Verbund zweier oder mehrerer Unternehmen entstehen und von der Summe der isoliert entstehenden Überschüsse abweichen, grundsätzlich nur zu berücksichtigen, soweit es sich um sogenannte unechte Synergieeffekte handelt. Diese sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich mit einer nahezu beliebigen Vielzahl von Partnern und ohne Berücksichtigung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegende konkreten Maßnahme realisieren lassen. Solche waren im vorliegenden Fall nicht gegeben.



Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen (Barwert). Dabei erfolgt die Berücksichtigung des Risikos, dass die künftigen finanziellen Überschüsse aufgrund der Ungewissheit der Zukunft nicht mit Sicherheit prognostiziert werden können, üblicherweise als Zuschlag zum Kapitalisierungszins (Zinszuschlagsmethode, Risikozuschlagsmethode). Risiken die durch den Risikozuschlag bei der Unternehmensbewertung berücksichtigt werden, sind das operative Risiko sowie das Kapitalstrukturrisiko. Die Ermittlung des Risikozuschlags kann marktgestützt erfolgen, insbesondere auf Basis des Tax-Capital Asset Pricing Model (Tax-CAPM).

Da der Wert eines Unternehmens von den Nettozuflüssen an die Anteilseigner abhängt, sind die Nettozuflüsse unter Berücksichtigung der Unternehmenssteuern sowie grundsätzlich der aufgrund des Eigentums am Unternehmen entstehenden persönlichen Ertragsteuern der Unternehmenseigner zu ermitteln. Bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte sind deshalb anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i. S. d. IDW S 1 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zu Grunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der finanziellen Überschüsse aus dem Bewertungsobjekt sowie der Alternativrendite zu treffen (unmittelbare Typisierung).

Sollte es sich im Vergleich zur Unternehmensfortführung als vorteilhafter erweisen, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zu Grunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Im Fall der OMS konnte anhand überschlägiger Betrachtungen davon ausgegangen werden, dass der ermittelte Unternehmenswert bei Unternehmensfortführung über dem Liquidationswert liegt. Somit wurde auf eine Ermittlung des Liquidationswerts verzichtet.

Dem Substanzwert kommt im Rahmen einer Unternehmensbewertung grundsätzlich kein selbständiger Aussagewert zu.



Börsenkurse des zu bewertenden Unternehmens, sofern diese zur Verfügung stehen, sind zur Plausibilitätsbeurteilung des ermittelten Unternehmenswertes nach IDW S1 heranzuziehen. Zudem gilt nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (Ermittlung von Unternehmenswerten zur Bemessung der Abfindung, die Aktionären im Rahmen aktienrechtlicher Strukturmaßnahmen zu gewähren ist) der Börsenkurs grundsätzlich als Mindestwert der Abfindung. Da die OMS nicht börsennotiert ist, sind vorstehende Grundsätze zum Börsenkurs unbeachtlich.

Die bei der OMS angewendeten Bewertungsgrundsätze gelten heute in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

Der Unternehmenswert der OMS wurde unter der Annahme des Fortbestands der OMS in der bestehenden Struktur ermittelt (Stand-Alone-Prämisse). Die geplante Kapitalerhöhung wurde im Bewertungsmodell nicht berücksichtigt.

Den Unternehmenswert der OMS haben wir mit dem Ertragswertverfahren auf Basis der zukünftig erwarteten Jahresergebnisse ermittelt.

Der Ertragswert setzt sich grundsätzlich aus dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens und dem Wert des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens zusammen. Betriebsnotwendiges Vermögen kann veräußert werden, ohne dass dadurch die eigentliche Unternehmensaufgabe eingeschränkt wird. Bei der OMS ist kein nichtbetriebsnotwendiges Vermögen vorhanden, so dass sich der Wert der OMS ausschließlich aus dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens ergibt.

Zur Ermittlung des Ertragswerts sind die zu diskontierenden Überschüsse zu prognostizieren. Dazu hat eine Prognose für einen Detailplanungszeitraum (Phase I) und den sich daran anschließenden Zeitraum der ewigen Rente (Phase II) zu erfolgen. Für die Phase I lag uns die Planungsrechnung der OMS für die Geschäftsjahre 2016 bis 2019 vor. Diese haben wir zunächst auf Grundlage der Vergangenheitsanalyse für die Geschäftsjahre 2013 bis 2015 plausibilisiert, wobei wir diese Ergebnisse um außerordentliche Ergebnisbestandteile bereinigt haben. Die weitere Plausibilisierung erfolgte auf Basis der vorgelegten Planung, den erteilten Auskünften sowie unter Berücksichtigung externer Branchen- und Marktdaten.



Zunächst mussten zur Ermittlung des Ertragswerts die künftigen Ergebnisse vor Zinsen und Steuern (EBIT) abgeleitet werden. Für das nachhaltige EBIT ab 2020 (Phase II) wurden die Ansätze des letzten Planjahres, mit Ausnahme der Finanzierungsaufwendungen, mit einer nachhaltigen Wachstumsrate fortgeschrieben. Auf Grund bestehender handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Verlustvorträge sowie den uns vorgelegten Annahmen über die Fremdkapitalentwicklung musste der Detailplanungszeitraum technisch bis zum Jahr 2033 ausgeweitet werden. Für die Phase II wurde zudem unterstellt, dass sich Abschreibungen und Reinvestitionsaufwendungen decken.

Die geplanten Ergebnisse vor Zinsen und Steuern werden um Unternehmenssteuern sowie um persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner gekürzt.

Als Unternehmenssteuern wurden die Körperschaftsteuer, der Solidaritätszuschlag und die Gewerbesteuer berücksichtigt.

Bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner sind wir von einer inländischen, natürlichen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen, welche die Anteile im Privatvermögen hält und die Anteile nicht die Voraussetzungen des § 17 Abs. 1 EStG erfüllen. Die Ausschüttungen an den Anteilseigner unterliegen grundsätzlich der Abgeltungssteuer i. H. v. 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag. Für Wertbeiträge aufgrund von thesaurierungsbedingtem Wachstum haben wir eine effektive Veräußerungsgewinnbesteuerung i. H. v. 12,5 % zuzüglich Solidaritätszuschlag zugrunde gelegt.



Die erwarteten Nettoausschüttungen ergeben sich aus der folgenden Übersicht (vereinfachte Darstellung, gerundet auf TEUR):

TEUR	2032	2033	ab 2034 (ewige Rente)
Betriebsergebnis vor Steuern	374	375	377
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	-70	-105
<b>Ergebnis nach Unternehmenssteuern</b>	<b>374</b>	<b>305</b>	<b>272</b>
Abbau handelsrechtlicher Verlustvortrag	-374	-89	0
<b>Ausschüttungsfähiges Ergebnis</b>	<b>0</b>	<b>216</b>	<b>272</b>
Thesaurierung (50%)	-	108	136
Typisierte Steuer Thesaurierung (13,1875%)	-	-14	-18
Ausschüttung 50%	-	108	136
Typisierte Steuer Ausschüttung (26,375%)	-	-28	-36
<b>Zu Diskontierende Größe</b>	<b>-</b>	<b>174</b>	<b>218</b>

Die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes erfolgte marktgestützt unter Anwendung des Tax-CAPM. Der hierbei verwendete Kapitalisierungszins repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage. Er gibt somit die geforderte Mindestrendite an, die erzielt werden muss, um nicht schlechter zu stehen, als bei einer Investition in die nächstbeste Alternative. Bei der Ermittlung objektiverer Unternehmenswerte wird bei der Bestimmung der Alternativrendite typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) ausgegangen. Dabei erfolgt eine Anpassung dieser Renditen an das konkrete Risiko des zu bewertenden Unternehmens.

Der Kapitalisierungszins setzt sich aus den Komponenten risikoloser Basiszins und Risikozuschlag zusammen. Dieser wird in der Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch um den Wachstumsabschlag gekürzt, welcher das Wachstum der finanziellen Überschüsse nach dem Detailplanungszeitraum widerspiegelt.

Im Fall der unmittelbaren Typisierung der steuerlichen Verhältnisse, sind sowohl die zu diskontierenden Nettoüberschüsse als auch die Komponenten des Kapitalisierungszinssatzes um die typisierten persönlichen Ertragssteuern der Anteilgeber zu mindern.



Nach Anwendung der o. g. Grundsätze ergibt sich folgender Kapitalisierungszins (gerundet):

<b>Kapitalisierungszins:</b>	<b>%</b>
Risikoloser Basiszins	1,00
Typisierte Steuer (26,375%)	-0,26
<b>Risikoloser Basiszins nach Steuern</b>	<b>0,74</b>
β-Faktor	1,19
Marktrisikoprämie nach Steuern	6
<b>Risikozuschlag (Betafaktor*MRP)</b>	<b>7,14</b>
<b>Kapitalisierungszins</b>	<b>7,87</b>

Den Wachstumsabschlag haben wir mit 0,5 % angenommen.

Nach Diskontierung der Nettoausschüttungen ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals der OMS i. H. v. 851 TEUR. Die Darlehen könnten in der Zukunft vollständig bedient werden.

Auf der Basis unserer Analysen und der erhaltenen Unterlagen stellen wir fest, dass die Darlehen, die Gegenstand der Sacheinlage sein sollen, voll werthaltig sind und somit den Nominalwert der Kapitalerhöhung erreicht.

#### E. Abschließende Feststellungen

Auf der Grundlage des uns vorliegenden Entwurfs des Einbringungsvertrags vom 24.08.2016 kommen wir abschließend zu folgenden Feststellungen:

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung bestätigen wir aufgrund der uns vorgelegten Urkunden, Bücher und Schriften sowie der uns erteilten Aufklärungen und Nachweise, dass der Wert der Sacheinlage den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien der Online Marketing Solutions AG erreicht.

Frankfurt am Main, den 25. August 2016



ICS REVISION Intracommerz + Schif GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft · Steuerberatungsgesellschaft

HARALD SCHIF  
Wirtschaftsprüfer



MARCEL MARTIN  
Wirtschaftsprüfer