



Prof. Dr. Ludewig u. Partner GmbH • Postfach 10 25 09 • D 34025 Kassel

**persönlich-vertraulich**

Vorstand  
Elektrische Licht- und Kraftanlagen AG  
Frielendorfer Str. 26  
34582 Borken

23.05.2019

SK/SW/10170

**Berichte über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Elektrische Licht- und Kraftanlagen AG Borken (Hessen) auf die Park-Bau Hessen in Borken KG, Borken (Hessen)**

**Geschäftsführer**

Dipl.-Kfm.  
Fritz Güntzler  
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

Dipl.-Ök.  
Alexander Heide  
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

Dipl.-Kfm. Dipl.-Ing.  
Prof. Dr. Uwe Lauerwald  
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

Dipl.-Kfm.  
Burkhard Muster  
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

Dipl.-Kfm.  
Prof. Dr. Thomas Olbrich  
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

Dipl.-Ök.  
Dietke Sauer  
Wirtschaftsprüferin · Steuerberaterin

**Prokuristen**

WP/StB Daniela Frese<sup>^</sup>  
WP/StB Falk Kramer<sup>^</sup>  
WP/StB Jörn Linke<sup>^</sup>  
StB Thomas Werner<sup>\*</sup>

<sup>^</sup> angestellt nach § 43a WPO  
<sup>\*</sup> angestellt nach § 58 StBerG

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit Schreiben vom 12.04.2019 hatten wir Ihnen den im Betreff zitierten Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung übersandt.

Der im Bericht angegebene technische Bewertungsstichtag wird in Tz. 59 auf den 01. Januar 2019 datiert. Mit diesem Schreiben nehmen wir nunmehr auf die weitere Berichtserläuterung in Tz. 59 Bezug, nach der wertrelevante Sachverhalte, die im Zeitraum zwischen dem 01. Januar 2019 und dem Tag der Hauptversammlung (angesetzt auf den 24. Mai 2019) bekannt werden, überprüft und bei Bedarf berücksichtigt werden müssen.

Unsere Feststellungen zu solchen wertrelevanten Sachverhalten fassen wir nach Überprüfung wie folgt zusammen:

1. Basiszinssatz

In Tz 94. unseres Berichts wird der Basiszinssatz unter Berücksichtigung der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturkurve am 01. Januar 2019 mit abgerundet 1% angegeben. Nach Kürzung um Ertragsteuern gemäß Tz. 95 ergab sich ein Basiszinssatz nach Steuern von 0,74%. Der aktualisierte Basiszinssatz beträgt derzeit vor Steuern gerundet 0,75%. Unter Berücksichtigung des Abschlags für Ertragsteuern ergibt sich ein aktualisierter Basiszinssatz von 0,55% nach Steuern. Diesen veränderten, gesunkenen Basiszinssatz nach Steuern haben wir in die Berechnung zur Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung übernommen.

2. Die übrigen Berechnungsfaktoren für den Kapitalisierungszinssatz (Marktrisikoprämie nach Steuern, Beta-Faktor, Wachstumsabschlag) bleiben nach Prüfung der am Kapitalmarkt eingetretenen Entwicklungen und bei der Ableitung aus den Peer-Groups unverändert.

Die im Bericht über die Prüfung der Angemessenheit ausgewiesenen Beta-Faktoren (Berechnungszeitraum 5 Jahre) sind auf den 31.12.2018/01.01.2019 ermittelt worden. Bei unveränderter Gewichtung der Peer-Groups ergeben sich zunächst zwar veränderte aktuelle 5-Jahres-Betas sowohl für den Bereich Energieversorgung als auch für den Bereich Immobilien. Eine gewichtete Kombination aus aktuellen 6-Monats-Betas mit den verwendeten 5-Jahres-Betas per 31.12.2018 (faktisch durch Gewichtung eine Verlängerung des Betrachtungszeitraums auf 5,5 Jahre) bestätigt die tagesaktuellen, neu ermittelten 5-Jahres-Betas bei gleichen Peer-Groups.



Trotz dieser Verschiebungen in den verwendeten 5-Jahres-Betas auf Grund Aktualisierung bleiben jedoch nach Gewichtung innerhalb der Peer-Groups und nach Zusammenfassung beider Peer-Groups für die beiden Geschäftsbereiche der Elikraft-AG die für die Anpassung der Marktrisikoprämie verwendeten Beta-Faktoren gegenüber der Wertermittlung in unserem Prüfungsbericht unverändert. Es kommen damit folgende Beta-Faktoren für die Gewichtung der Markt-Risiko-Prämie in den Planungsjahren zum Ansatz:

2019: 0,45,  
2020: 0,43,  
2021: 0,42,  
2022 ff.: 0,42.

3. Aus der vorstehend beschriebenen Veränderung des Basiszinssatzes unter Beibehaltung der bislang verwendeten Marktrisikoprämie und der verwendeten Beta-Faktoren ergeben sich folgende Kapitalisierungszinssätze nach Steuern und nach Wachstumsabschlag:

2019: 3,03%  
2020: 2,92%  
2021: 2,86%  
2022 ff.: 1,86%.

4. Weitere wertaufhellende neue Erkenntnisse, z.B. hinsichtlich der zugrunde gelegten Unternehmensplanung und Planungsprämissen, haben sich nach unseren Erkenntnissen und den erteilten Auskünften nicht ergeben.



Seite 4  
Datum 23.05.2019  
Empfänger Elikraft AG

Zusammenfassend ergibt sich nach den vorstehenden Erläuterungen und übereinstimmend mit dem vom heutigen Tage übersandten Schreiben des Gutachters ACP Treuhand GmbH (vgl. Tz. 4 unseres Berichts) ein neu ermittelter Zukunftserfolgswert für die elektrische Licht- und Kraftanlagen Aktiengesellschaft, Borken von T€ 15.612,71.

Dieser Zukunftserfolgswert entspricht einem Wert je Aktie von


€ 69,39.

**Abschließende Erklärung zur Angemessenheit der festgelegten Barabfindung, Stand 23.05.2019:**

„Nach unseren Feststellungen ist aus den vorstehend dargelegten Gründen die Barabfindung, die im Rahmen des Squeeze Outs den ausscheidenden Aktionären der Elikraft-AG, Borken, in Folge der Übertragung der Aktien gemäß §§ 327a ff. AktG gewährt wird, in Höhe von € 69,39 je nennwertlose Stückaktie angemessen.“

Ergänzend zu unserem Schreiben verweisen wir bezüglich aller übrigen Sachverhalte, Bewertungsmethoden usw. auf unseren Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung vom 11. April 2019, übersandt 12. April 2019.

Mit freundlichen Grüßen



Dipl.-Ök. Alexander Heide  
(Wirtschaftsprüfer-Steuerberater)



Prof. Dr. Thomas Olbrich  
(Wirtschaftsprüfer-Steuerberater)