

**Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Abs. 3 S. 1, 14 Abs. 3 S. 1 des
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)**

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

der

Software Aktiengesellschaft

Uhlandstraße 12
64297 Darmstadt
Deutschland

gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG

zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot

der

Mosel Bidco SE

Elbestraße 31-33
45478 Mülheim an der Ruhr
Deutschland

an die Aktionäre der Software Aktiengesellschaft

SAG-Aktien: ISIN DE000A2GS401

Zum Verkauf eingereichte SAG-Aktien: ISIN DE000A35JSW8

INHALTSVERZEICHNIS

1.	Einleitung.....	8
2.	Rechtliche Grundlage der Stellungnahme	9
3.	Allgemeine Informationen zur Stellungnahme	10
3.1	Tatsächliche Grundlage	10
3.2	Stellungnahme der Betriebsräte	11
3.3	Eigenverantwortung der SAG-Aktionäre	11
3.4	Veröffentlichung der Stellungnahme	12
4.	Informationen zur Zielgesellschaft	12
4.1	Grundlagen der Zielgesellschaft	12
4.2	Kapital- und Aktionärsstruktur der SAG	14
4.2.1	Genehmigtes Kapital 2021	14
4.2.2	Bedingtes Kapital 2021	16
4.2.3	Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen 2022	16
4.3	Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur	17
4.4	Geschäftsentwicklung und ausgewählte Finanzkennzahlen	19
4.5	Mit der SAG gemeinsam handelnde Personen	19
5.	Informationen zur Bieterin.....	19
5.1	Die Bieterin.....	19
5.2	Aktionärsstruktur der Bieterin	20
5.3	Hintergrundinformationen zu Silver Lake	23
5.4	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen	23
5.5	Gegenwärtig von der Bieterin und mit ihr gemeinsam handelnde Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene SAG-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten	24
5.5.1	Aktien.....	24
5.5.2	Instrumente	24
5.5.3	Überblick.....	26
5.6	Angaben zu Wertpapiergeschäften	27
5.6.1	Anteilskaufverträge.....	27
5.6.2	Erwerbe über die Börse.....	28
5.7	Mögliche Parallelerwerbe	28
6.	Investmentvereinbarung.....	29
6.1	Hintergrund der Investmentvereinbarung.....	29
6.2	Überblick über die Investmentvereinbarung.....	33
6.3	Modalitäten des Angebots.....	34

6.4	Unterstützung des Angebots	34
6.5	Zusicherungen.....	35
6.6	Andienung von SAG-Aktien.....	35
6.7	Geschäftsstrategie	36
6.8	Corporate Governance	36
6.9	Verwaltungssitz, Standorte und Niederlassungen, Belegschaft und Mitarbeiter.....	36
6.10	<i>Delisting</i>	37
6.11	Finanzierung	37
6.12	Laufzeit	38
7.	Informationen zum Angebot.....	39
7.1	Überblick über das Angebot	39
7.2	Gegenstand des Angebots	43
7.3	Durchführung des Übernahmeangebots.....	43
7.4	Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage	43
7.5	Annahmefrist.....	44
7.6	Mögliche Verlängerungen der Annahmefrist	44
7.7	Weitere Annahmefrist.....	45
7.8	Rücktrittsrechte	45
7.9	Andienungsrecht	45
7.10	Angebotsbedingungen.....	46
7.11	Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien	46
7.12	Inhaber von American Depositary Receipts	47
7.13	Finanzierung des Angebots.....	47
	7.13.1 Maximale Gegenleistung	47
	7.13.2 Finanzierungsmaßnahmen	48
8.	Angemessenheit der Gegenleistung.....	49
8.1	Art und Höhe der Gegenleistung	49
8.2	Gesetzliche Anforderungen	49
8.3	Beurteilung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung.....	50
	8.3.1 Beurteilung auf Basis des historischen Börsenkurses der SAG- Aktien.....	51
	8.3.2 Beurteilung auf Basis der Analystenerwartungen für die Preise der SAG-Aktien	52
	8.3.3 Fairness Opinion von PJT Partners.....	53
	8.3.4 Fairness Opinion von KPMG.....	56
	8.3.5 Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung	59

9.	Ziele und Absichten der Bieterin sowie voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots	61
9.1	Ziele und Absichten der Bieterin in der Angebotsunterlage.....	61
9.1.1	Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots	61
9.1.2	Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der SAG	61
9.1.3	Sitz der SAG, Standort wesentlicher Unternehmensteile	62
9.1.4	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervvertretungen	63
9.1.5	Vorstand und Aufsichtsrat	63
9.1.6	Strukturmaßnahmen.....	63
9.1.7	Absichten hinsichtlich der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber.	64
9.2	Bewertung der mit dem Angebot der Bieterin verfolgten Ziele und voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für SAG.....	65
9.2.1	Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der SAG	65
9.2.2	Sitz der SAG, Standort wesentlicher Unternehmensteile	67
9.2.3	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervvertretungen	67
9.2.4	Vorstand und Aufsichtsrat	67
9.2.5	Strukturmaßnahmen.....	68
9.2.6	Finanzielle Folgen für SAG	69
9.2.7	Steuerliche Folgen für SAG.....	70
9.3	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre	70
9.3.1	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre, die das Angebot annehmen	71
9.3.2	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen	72
10.	Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats	75
10.1	Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats	75
10.2	Absichten des Vorstands und des Aufsichtsrats im Hinblick auf das Angebot, soweit sie Inhaber von SAG-Aktien sind.....	76
11.	Eigene Aktien von SAG.....	76
12.	Zusammenfassung und Empfehlung des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	76

DEFINITIONEN

Abwicklungsstelle.....8	Finanzberater33
Acting in Concert Parteien.....22	Fremdkapitalfinanzierungszusage48
ADR43	Genehmigtes Kapital 2021 15
AktG.....8	HGB 19
Angebot.....8	Höherwertiges Angebot35
Angebotsbedingungen.....46	IDW55
Angebotskosten.....48	Interessierte Drittpartei29
Angebotspreis8	Investmentvereinbarung31
Angebotsunterlage8	Konkurrierendes Angebot.....34
Annahmefrist.....45	KPMG.....56
Aufsichtsrat8	KPMG Fairness Opinion56
BaFin.....8	Maximale Gegenleistung48
Bankarbeitstag.....10	MESZ.....10
Bedingtes Kapital 2021.....16	PJT Fairness Opinion.....53
Bieterin.....8	PJT Partners33
Bieter-Kontrollerwerber.....20	Refinanzierungsbetrag37
DrittelbG13	SAG8
Eigenkapitalfinanzierungszusage.....48	SAG-Aktien8
Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen 202117	SAG-Aktionäre8
EUR.....10	SAG-Gruppe8
Euro.....10	Silver Lake.....20
Fairness Opinions.....56	Silver Lake-Vertreter75

SLA Investor.....	17	USA	12
SLP Investor.....	17	Vorstand.....	8
Stellungnahme.....	9	Wandelschuldverschreibungen 2022	25
Stiftung.....	25	Weitere Annahmefrist.....	45
Stiftungs-Kaufvertrag	27	WpHG.....	24
Syndizierte RCF.....	37	WpÜG.....	8
Syndizierter Kredit.....	37	WpÜG-Angebotsverordnung.....	49
Übernahmeausschuss	9	Zielgesellschaft.....	8
UmwG.....	64	Zum Verkauf Eingereichte SAG-Aktien	40

ANLAGENVERZEICHNIS

Anlage 1: Stellungnahme des zuständigen Betriebsrats

Anlage 2: Gemeinsam mit SAG handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG

Anlage 3: Fairness Opinion von PJT Partners vom 26. Mai 2023

Anlage 4: Fairness Opinion von KPMG vom 26. Mai 2023

1. EINLEITUNG

Die Mosel Bidco SE (vormals: Blitz 22-449 SE), eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Europäische Aktiengesellschaft (*Societas Europaea*) mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 280569, Geschäftsanschrift: Elbestraße 31-33, 45478 Mülheim an der Ruhr, Deutschland ("**Bieterin**"), hat am 21. April 2023 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes ("**WpÜG**"), die Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots gegenüber allen Aktionären der Software Aktiengesellschaft, einer nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in Darmstadt, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Darmstadt, Deutschland, unter HRB 1562, Geschäftsanschrift: Umlandstraße 12, 64297 Darmstadt ("**Zielgesellschaft**" oder "**SAG**"), und gemeinsam mit ihren Tochterunternehmen im Sinne von §§ 15 ff. Aktiengesetz ("**AktG**") nachfolgend als "**SAG-Gruppe**" bezeichnet, bekanntgegeben. Die Aktionäre von SAG werden nachfolgend als die "**SAG-Aktionäre**" bezeichnet.

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher auf den Namen lautender Stückaktien der SAG, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots (wie nachstehend definiert) mit diesen Aktien bestehender Nebenrechte, wobei eine Aktie jeweils einen anteiligen Betrag in Höhe von EUR 1,00 des Grundkapitals der Zielgesellschaft verbrieft (ISIN DE000A2GS401; WKN A2GS40) ("**SAG-Aktien**").

Am 17. Mai 2023 hat die Bieterin gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG die Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG ("**Angebotsunterlage**") mit dem Angebot ("**Angebot**") zum Erwerb sämtlicher SAG-Aktien gegen Zahlung einer baren Gegenleistung in Höhe von EUR 32,00 je SAG-Aktie ("**Angebotspreis**") nach Gestattung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") vom 17. Mai 2023 veröffentlicht.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der SAG ("**Vorstand**") gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG am 17. Mai 2023 übermittelt und von diesem am 17. Mai 2023 an den Übernahmecommission des Aufsichtsrats der SAG ("**Aufsichtsrat**") und den zuständigen Betriebsrat weitergeleitet.

Die Angebotsunterlage ist gemäß § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter www.offer-2023.com veröffentlicht. Außerdem wird sie nach Angabe der Bieterin bei der BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main ("**Abwicklungsstelle**"), zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder

per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com). Die Bieterin stellt nach ihren Angaben eine unverbindliche englische Übersetzung zur Verfügung, die von der BaFin nicht geprüft wurde und ebenfalls unter www.offer-2023.com verfügbar ist. Die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht ist, und Informationen über die Bereithaltung von Exemplaren zur kostenlosen Ausgabe wurden am 17. Mai 2023 per Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger bekanntgegeben.

2. RECHTLICHE GRUNDLAGE DER STELLUNGNAHME

Nach § 27 Abs. 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Übernahmeangebot und jeder seiner Änderungen abzugeben.

Aufgrund möglicher Interessenkonflikte hat der Aufsichtsrat einen Übernahmeausschuss, bestehend aus den Aufsichtsratsmitgliedern Oliver Collmann, Madlen Ehrlich und Ursula Soritsch-Renier ("**Übernahmeausschuss**"), eingerichtet und den Übernahmeausschuss unter anderem ermächtigt, im Namen des Aufsichtsrats über die Abgabe der begründeten Stellungnahme zum Angebot zu beschließen (für weitere Einzelheiten wird auf Ziffer 10.1 dieser Stellungnahme verwiesen). Soweit in dieser begründeten Stellungnahme zu dem Angebot auf Aussagen, Einschätzungen oder Annahmen des Aufsichtsrats Bezug genommen wird, wurden diese, soweit hier nicht anders angegeben, vom Übernahmeausschuss im Auftrag des Aufsichtsrats getroffen.

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG ist in der begründeten Stellungnahme insbesondere auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und der Mitglieder des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen, einzugehen.

Hiermit geben der Vorstand und der Aufsichtsrat (durch den unabhängigen Übernahmeausschuss) gemäß § 27 WpÜG eine gemeinsame begründete Stellungnahme zu dem Angebot ab ("**Stellungnahme**"). Die Mitglieder des Vorstands haben am 26. Mai 2023 über die Stellungnahme beraten und einstimmig beschlossen, dass der Vorstand den SAG-Aktionären nach Maßgabe dieser Stellungnahme empfiehlt, das Angebot anzunehmen. Der Übernahmeausschuss hat in seiner Sitzung vom 26. Mai 2023 über die Stellungnahme beraten und im Auftrag des Aufsichtsrats einstimmig beschlossen, den Aktionären der Zielgesellschaft nach Maßgabe dieser Stellungnahme ebenfalls zu empfehlen, das Angebot anzunehmen.

3. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME

3.1 Tatsächliche Grundlage

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Erwartungen, Beurteilungen und in die Zukunft gerichteten Annahmen, Aussagen und Absichten beruhen auf den am Tage der Veröffentlichung der Stellungnahme für den Vorstand und den Aufsichtsrat verfügbaren Informationen. Sie geben ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Annahmen wieder, die sich nach der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern können. Auf solche Aussagen deuten insbesondere Begriffe wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "geht davon aus" und "strebt an" hin. Diese Aussagen können nach der Veröffentlichung dieser Stellungnahme geändert werden. Auch können sich Annahmen in der Zukunft als falsch herausstellen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind, sofern nicht nach deutschem Recht erforderlich, nicht verpflichtet diese Stellungnahme zu aktualisieren.

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Sommerzeit ("**MESZ**") gemacht. Die Währungsangabe "**EUR**" oder "**Euro**" bezieht sich auf die Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion nach Art. 3 Abs. 4 des Vertrags über die Europäische Union. In der Angebotsunterlage enthaltene Verweise auf einen "**Bankarbeitstag**" beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind. Gemäß der Angebotsunterlage gelten für die Zwecke der Abwicklung des Angebots (siehe Ziffer 3 (Abwicklung) und Ziffer 13.5 der Angebotsunterlage) auch die folgenden Tage nicht als Bankarbeitstage: 4. Juli 2023, 15. August 2023, 28. August 2023, 4. September 2023, 9. Oktober 2023, 1. November 2023, 10. November 2023, 23. November 2023, 24. November 2023, 15. Januar 2024, 4. Februar 2024, 12. Februar 2024, 19. Februar 2024, 6. Mai 2024, 27. Mai 2024, 19. Juni 2024 und 24. Juni 2024. Die genannten Daten sind Feiertage in den Vereinigten Staaten von Amerika (im Staat New York und im Staat Kalifornien), England und Wales und/oder dem Großherzogtum Luxemburg.

Die Informationen in dieser Stellungnahme hinsichtlich des Angebots und der Bieterin sowie den mit ihr verbundenen Unternehmen beruhen ausschließlich auf öffentlich zugänglichen Informationen, insbesondere auf der Angebotsunterlage (sofern nicht ausdrücklich anders angegeben). Angaben zu Absichten der Bieterin (siehe dazu Ziffer 9.1 dieser Stellungnahme) beruhen ausschließlich auf den Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage, der zwischen der Bieterin und SAG abgeschlossenen Investmentvereinbarung (siehe Ziffer 6 dieser Stellungnahme) sowie anderen öffentlich zugänglichen Informationen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, alle von der Bieterin in der Angebotsunterlage gemachten Angaben zu überprüfen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keine eigenständige Überprüfung des Angebots auf die Einhaltung sämtlicher, insbesondere ausländischer, kapitalmarktrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften vorgenommen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie – vorbehaltlich der Investmentvereinbarung mit der Bieterin (siehe Ziffer 6 dieser Stellungnahme) – nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten (siehe dazu Ziffer 9.1 dieser Stellungnahme) zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass sich die Absichten und Ziele der Bieterin zu einem späteren Zeitpunkt ändern können.

Die Darstellung des Angebots der Bieterin in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Maßgeblich für den Inhalt des Angebots ist allein die Angebotsunterlage.

3.2 Stellungnahme der Betriebsräte

Gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG kann der zuständige Betriebsrat der SAG dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem Angebot übermitteln, die der Vorstand gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 WpÜG seiner eigenen Stellungnahme beizufügen hat. Am 25. Mai haben die zuständigen Betriebsräte dem Vorstand eine solche Stellungnahme übermittelt, welche dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigelegt ist.

3.3 Eigenverantwortung der SAG-Aktionäre

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass ihre Aussagen und Beurteilungen in dieser Stellungnahme die SAG-Aktionäre in keiner Weise binden.

Die SAG-Aktionäre haben in eigener Verantwortung die für sie aus dem Angebot oder anderen zugänglichen Quellen folgenden Schlüsse zu ziehen und entsprechend zu handeln. Sie haben insbesondere in eigener Verantwortung zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen oder nicht. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung für den Fall, dass sich eine Annahme oder Nichtannahme des Angebots für die SAG-Aktionäre oder für die Zielgesellschaft als wirtschaftlich nachteilig darstellen sollte. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den SAG-Aktionären dringend, unabhängig von dieser Stellungnahme die Angebotsunterlage der Bieterin umfassend zu studieren.

Darüber hinaus weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben können, wie die steuerlichen Konsequenzen für den einzelnen SAG-Aktionär aussehen, einschließlich der Frage, ob die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu steuerlichen Nachteilen (insbesondere im Hinblick auf

die Steuerpflicht eines Veräußerungsgewinns) für die SAG-Aktionäre führt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den SAG-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der ihre persönliche steuerliche Situation berücksichtigt wird.

SAG-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthaltsort außerhalb von Deutschland, insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika ("USA"), werden auf die Hinweise der Bieterin unter Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage hingewiesen. Inhaber von ADRs werden insbesondere auf die Hinweise der Bieterin unter Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage hingewiesen, die wichtige Informationen und Schritte für die Teilnahme von Inhabern von ADRs an dem Angebot enthalten.

3.4 Veröffentlichung der Stellungnahme

Diese Stellungnahme wird ebenso wie Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots durch die Bieterin durch Bekanntgabe im Internet auf der Website der Zielgesellschaft unter

https://investors.softwareag.com/de_de.html

in deutscher Sprache und unter

https://investors.softwareag.com/en_en.html

als unverbindliche englische Übersetzung veröffentlicht. Abschriften der Stellungnahme können von der Zielgesellschaft kostenfrei bezogen werden. Die Internetadresse, unter der die Stellungnahme veröffentlicht ist, und die Informationen über die Bereithaltung von Exemplaren zum kostenfreien Bezug wurden am 26. Mai 2023 zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger eingereicht.

Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der englischen Übersetzungen wird keine Haftung übernommen. Die deutschsprachige Fassung ist die allein verbindliche Fassung dieser Stellungnahme und etwaiger Erklärungen zu Änderungen des Angebots durch die Bieterin.

4. INFORMATIONEN ZUR ZIELGESELLSCHAFT

4.1 Grundlagen der Zielgesellschaft

Die SAG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Darmstadt und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Darmstadt unter HRB 1562. Die SAG wurde am 30. Mai 1969 gegründet und im Handelsregister des Amtsgerichts Darmstadt eingetragen.

Das Geschäftsjahr der SAG ist das Kalenderjahr.

Gemäß Paragraph 2 Abs. 1 der Satzung der SAG ist der Unternehmensgegenstand der SAG die Herstellung und kaufmännische Verwertung von Datenverarbeitungslösungen sowie aller anderen Produkte aus dem Gebiet der Datenverarbeitung einschließlich der Erbringung aller damit zusammenhängenden Dienstleistungen. Gemäß Paragraph 2 Abs. 2 ihrer Satzung kann die SAG alle Handlungen vornehmen, die zur Erreichung ihres Gesellschaftszweckes angebracht sind. Die SAG kann andere Betriebe errichten und erwerben und sich an anderen Unternehmungen gleicher oder verwandter Art beteiligen. Die SAG kann ihre Tätigkeit auch auf einen Teil der Arbeitsgebiete in Bezug auf den Gesellschaftszweck der SAG beschränken.

Der Vorstand besteht derzeit aus den folgenden Mitgliedern, wobei gemäß Paragraph 7 Abs. 1 der Satzung der SAG die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird.

- (i) Sanjay Brahmawar (Chief Executive Officer (*CEO*));
- (ii) Daniela Bünger (Chief Financial Officer (*CFO*));
- (iii) Joshua Husk (Chief Revenue Officer (*CRO*));
- (iv) Dr. Benno Quade (Chief Operating Officer (*COO*));
- (v) Dr. Stefan Sigg (Chief Product Officer (*CPO*)).

Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus sechs Mitgliedern, von denen vier von der Hauptversammlung und zwei von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Drittelbeteiligungsgesetzes ("**D**rittel**b**G") gewählt werden. Derzeit besteht der Aufsichtsrat aus den folgenden Mitgliedern:

- (i) Christian Yannick Lucas (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (ii) Madlen Ehrlich (Stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats, Arbeitnehmervertreterin);
- (iii) Oliver Collmann (Vorsitzender des Prüfungsausschusses);
- (iv) Bettina Schraudolf (Arbeitnehmervertreterin);
- (v) Ursula Soritsch-Renier;
- (vi) James Moon Whitehurst.

Der Übernahmeausschuss wird von Oliver Collmann geleitet, der auch den Vorsitz des Prüfungsausschusses innehat.

4.2 Kapital- und Aktionärsstruktur der SAG

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der SAG beträgt EUR 74.000.000,00. Das Grundkapital ist in 74.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem Nennwert von je EUR 1,00 des Grundkapitals der SAG eingeteilt. Es gibt keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Jede Aktie berechtigt zu einer Stimme, mit Ausnahme der von der SAG gehaltenen eigenen Aktien, die der SAG keine Rechte verleihen (siehe Ziffer 11 dieser Stellungnahme).

Die SAG-Aktien sind seit dem Börsengang der SAG am 26. April 1999 im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A2GS401 (WKN A2GS40) zum Handel zugelassen und derzeit unter anderem in den Aktienindizes SDAX, TecDAX, DAX100 und TechAllShare gelistet. Darüber hinaus können die SAG-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA und im Freiverkehr der Börsen Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart sowie über das elektronische Handelssystem Tradegate gehandelt werden.

Nach den bis zum 25. Mai 2023 erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen halten – neben der Stiftung – die folgenden Aktionäre eine Beteiligung von 3 % oder mehr der SAG-Aktien und Stimmrechte:

Aktionär	Prozentsatz am Grundkapital
Schroders plc	6,69
Royal Bank of Canada	5,51
Bain (Rocket Software Inc.)	4,51
Silver Lake (SLP Cayman Holding LP)	4,05
Morgan Stanley	3,62
JPMorgan	3,4

Darüber hinaus bestehen die folgenden genehmigten und bedingten Kapitalia:

4.2.1 Genehmigtes Kapital 2021

Am 12. Mai 2021 hat die ordentliche Hauptversammlung der SAG den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 11. Mai 2026 das Grundkapital der SAG einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 14.800.000,00 durch Ausgabe von neuen, auf den Namen lautenden

Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen ("**Genehmigtes Kapital 2021**"). Bei Kapitalerhöhungen steht den SAG-Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Gleichwohl kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in der Ermächtigung genannten Fällen ausschließen. Zu diesen Fällen gehört insbesondere:

- (i) Der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre für Spitzenbeträge.
- (ii) Der Ausschluss des Bezugsrechts im Fall einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage, wenn die Sacheinlage zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erfolgt.
- (iii) Der Ausschluss des Bezugsrechts im Fall einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlage insoweit dies erforderlich ist, um den Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten oder den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelschuldverschreibungen, die von der SAG oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der SAG begeben wurden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung des Options- oder Wandlungsrechts oder der Erfüllung der Options- oder Wandlungspflicht als Aktionär zustehen würde.
- (iv) Der Ausschluss des Bezugsrechts im Fall einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlage, wenn die aufgrund dieser Ermächtigung beschlossenen Kapitalerhöhungen insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung oder, falls dieser Betrag geringer ist, des zum Zeitpunkt der jeweiligen Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht übersteigen und wenn der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals vermindert sich um den anteiligen Betrag des Grundkapitals, der auf diejenigen eigenen Aktien entfällt, die während der Laufzeit des Genehmigten Kapitals 2021 unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert werden. Die Höchstgrenze vermindert sich ferner um den anteiligen Betrag des Grundkapitals, der auf diejenigen Aktien entfällt, die zur Bedienung von Options- oder Wandelschuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrecht oder mit Options- oder Wandlungspflicht höchstens auszugeben sind, sofern die Schuldverschreibungen während der Laufzeit des Genehmigten Kapitals 2021 unter Ausschluss des Bezugsrechts in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden.

Die Summe der nach dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts gegen Bar- und Sacheinlagen ausgegebenen Aktien darf einen anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 7.400.000,00 nicht übersteigen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und die Bedingungen der Aktienaussgabe festzulegen.

Im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand dieses Recht bisher nicht ausgeübt.

4.2.2 Bedingtes Kapital 2021

In der ordentlichen Hauptversammlung am 12. Mai 2021 haben die Aktionäre der SAG eine bedingte Kapitalerhöhung ihres Grundkapitals um bis zu EUR 14.800.000 durch Ausgabe von bis zu 14.800.000 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien ("**Bedingtes Kapital 2021**") beschlossen. Das Bedingte Kapital 2021 wird nur insoweit genutzt, wie die Inhaber von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, die bis zum 11. Mai 2026 (siehe Ziffer 4.2.3 dieser Stellungnahme) von der SAG begeben werden, von ihren Options- oder Wandlungsrechten Gebrauch machen, bzw. zur Optionsausübung oder Wandlung verpflichtete Inhaber bzw. Gläubiger von Schuldverschreibungen ihre Verpflichtung zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, oder sofern die SAG anstelle der Zahlung eines fälligen Geldbetrages im Rahmen ihrer Abwicklungsverpflichtungen neue auf den Namen lautende Stückaktien der SAG liefert.

Die neuen Aktien werden zu einem durch den Ermächtigungsbeschluss festgelegten Preis ausgegeben und sind ab dem Geschäftsjahr ihrer Ausgabe gewinnberechtigt. Der Vorstand kann mit Zustimmung des Aufsichtsrats weitere Einzelheiten zur Umsetzung des Bedingten Kapitals 2021 festlegen.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand von der durch die ordentliche Hauptversammlung vom 12. Mai 2021 gewährten Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht.

4.2.3 Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen 2022

Am 12. Mai 2021 hat die ordentliche Hauptversammlung den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 11. Mai 2026 auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 750.000.000,00 mit oder ohne Laufzeitbegrenzung auszugeben. Die Inhaber bzw. Gläubiger von

Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen haben das Recht auf Wandlung der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen in neue auf den Namen lautende Stückaktien der SAG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 14.800.000,00, nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ("**Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen 2021**"). Der Vorstand kann mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ausschließen. Dieser Ausschluss ist nur anwendbar, wenn der Vorstand unter anderem zu dem Schluss kommt, dass der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen den hypothetischen Marktwert der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unterschreitet.

Am 13. Dezember 2021 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, von der Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen 2021 teilweise Gebrauch zu machen und nachrangige, unbesicherte Wandelschuldverschreibungen an SLP Clementia Holdco, Grand Cayman, Kaimaninseln ("**SLP Investor**") und SLA Clementia Holdco, Grand Cayman, Kaimaninseln ("**SLA Investor**") im Nennbetrag von EUR 344.300.000,00 mit einer Stückelung von EUR 100.000,00 und einem Kupon von 2 % p. a. unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 203 Abs. 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu begeben (siehe Ziffer 9.2.6 dieser Stellungnahme für weitere Details).

4.3 Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur

Die SAG-Gruppe ist eine auf Unternehmenssoftware für Anwendungen und Datenintegration, Business Process Intelligence (BPI) und das "Internet of Things" spezialisierte Unternehmensgruppe. Die digitalen Geschäftslösungen der SAG sollen Kunden in die Lage versetzen, neue Geschäftsmodelle und tragfähige Lösungen zu entwickeln, die den Bedürfnissen ihrer Endnutzer entsprechen, mit dem primären Ziel, ein nachhaltiges, profitables Wachstum zu generieren, um dadurch den Unternehmenswert zu steigern. SAG deckt den gesamten Weltmarkt ab, einschließlich Amerika, Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA) sowie der Asien-Pazifik-Region und Japan. Gemessen am prozentualen Anteil des Produktumsatzes ist die Region EMEA – mit Deutschland als Heimatmarkt – der größte Absatzmarkt der SAG. Zu den wichtigsten Kunden zählen der öffentliche Sektor, die IT-Branche und Finanzdienstleister sowie Unternehmen aus der Fertigungsindustrie.

Die Geschäftstätigkeit der SAG gliedert sich in drei komplementäre Geschäftsbereiche, die unterschiedliche Kundenanforderungen und Geschäftsziele abdecken:

- (i) *Digital Business*: Der Geschäftsbereich *Digital Business* umfasst unterschiedliche Technologien, die zentrale Anforderungen der digitalen Transformation und neue digitale Geschäftsmodelle

unterstützen. Der Geschäftsbereich gliedert sich intern in drei Produktlinien: API Management, Integration & Microservices; IoT & Analytics sowie Business Transformation.

(ii) *Adabas & Natural (A&N)*: Die Datenbank Adabas (*Adaptable Database*) und Natural (eine Software-Entwicklungssprache der vierten Generation, 4GL) waren die ersten Produkte der SAG. Zu den Kunden gehören beispielsweise Finanzinstitute und der öffentliche Sektor in mehr als 30 Ländern auf der ganzen Welt (mehr als die Hälfte der 50 Bundesstaaten der USA verwenden A&N). Auch Fluglinien, Bahngesellschaften und Frachtdienstleister nutzen A&N, um geschäftskritische, großvolumige Transaktionen und Produktionsanwendungen mit hohen Anforderungen an Leistung, Verfügbarkeit und Sicherheit umzusetzen. Im Jahr 2016 startete die SAG das Programm A&N 2050+, um mit Technologieerweiterungen sowie Support- und Wartungsleistungen, sicherzustellen, dass Kunden ihre A&N-Anwendungen auch über das Jahr 2050 hinaus sicher betreiben können. Das Programm beinhaltet auch eine aktive Talentsuche nach A&N-Mitarbeitern.

(iii) *Professional Services*: Der Geschäftsbereich Professional Services (PS) liefert Implementierungs-, Entwicklungs- und Upgrade-/Migrationsdienstleistungen im Zusammenhang mit dem Gesamtproduktportfolio der SAG. Die Professional Services unterstützen sowohl den Geschäftsbereich Digital Business als auch A&N, damit Kunden schnellstmöglich den erwarteten Nutzen aus der Technologie ziehen können.

Die ersten beiden Geschäftsbereiche, Digital Business und A&N, repräsentieren das umfangreiche Produktportfolio der SAG und sind mit Lizenz- und Wartungserlösen die wichtigste Einnahmequelle. Mit ihrem Gesamtangebot ermöglichen die Geschäftsbereiche Unternehmen eine erfolgreiche digitale Transformation, unabhängig von ihrer Ausgangslage und vom Weg, den sie beschreiten. Der Bereich Digital Business umfasst Alfabet, ARIS, Cumulocity IoT, TrendMiner und die webMethods-Produktfamilien sowie die StreamSets DataOps-Plattform. Das Produktangebot des Geschäftsbereichs A&N besteht aus Adabas und Natural sowie CONNX.

Die SAG-Gruppe wird vom Mutterunternehmen SAG in ihrer Funktion als Holding weltweit geführt. Zwischen der SAG und ihren vier deutschen Tochtergesellschaften, der SAG Deutschland GmbH, der SAG Consulting Services GmbH, der Cumulocity GmbH und der SAG LVG mbH, bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge. Ansonsten weist die SAG-Gruppe eine Matrixorganisation

auf, die ihren Ausdruck in Berichtslinien, globalen Richtlinien und Gremien findet. Die SAG-Gruppe besteht aktuell aus 72 verbundenen Unternehmen.

4.4 Geschäftsentwicklung und ausgewählte Finanzkennzahlen

Die SAG-Gruppe erzielte im Geschäftsjahr 2020 ausweislich des geprüften Konzernjahresabschlusses, der nach Maßgabe der International Financial Reporting Standards (IFRSs) sowie den ergänzenden, nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch ("**HGB**") anzuwendenden, handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt wurde, Umsatzerlöse in Höhe von ca. EUR 834,8 Mio. und ein EBIT von ca. EUR 136,4 Mio. Für das Geschäftsjahr 2021 hat die SAG gemäß dem konsolidierten Jahresabschluss Umsatzerlöse von ca. EUR 833,8 Mio. und ein EBIT von ca. EUR 122,1 Mio. ausgewiesen. Für das Geschäftsjahr 2022 hat die SAG gemäß dem konsolidierten Jahresabschluss Umsatzerlöse von ca. EUR 958,2 Mio. und ein EBIT von ca. EUR 78,1 Mio. ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2022 beschäftigte die SAG-Gruppe 4.996 Mitarbeiter (gemessen in Vollzeitäquivalenten) in den vier Funktionsbereichen Support und Services, Forschung und Entwicklung (F&E), Vertrieb und Marketing sowie Verwaltung. Dies entspricht einem Anstieg ausgehend von 4.819 Mitarbeitern Ende 2021 und 4.700 Mitarbeitern Ende 2020. Die größten Standorte der SAG-Gruppe nach Mitarbeitern befinden sich in Deutschland, Indien, den USA, Israel, Bulgarien, im Vereinigten Königreich und in Malaysia.

4.5 Mit der SAG gemeinsam handelnde Personen

Die in **Anlage 2** dieser Stellungnahme aufgeführten Tochtergesellschaften der SAG gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 2 i. V. m. Satz 3 WpÜG als mit der SAG und untereinander gemeinsam handelnde Personen. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme gibt es keine anderen Personen, die gemäß § 2 Abs. 5 Satz 2 WpÜG als mit der SAG und untereinander gemeinsam handelnde Personen gelten.

5. **INFORMATIONEN ZUR BIETERIN**

5.1 Die Bieterin

Die Bieterin ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Europäische Aktiengesellschaft (*Societas Europaea – SE*) mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 280569. Die gegenwärtige Geschäftsanschrift der Bieterin ist Elbestraße 31-33, 45478 Mülheim an der Ruhr, Deutschland. Die Bieterin wurde am 22. November 2022 gegründet und erstmals am 28. November 2022 unter der Firma Blitz 22-449 SE im Handelsregister eingetragen. Die Bieterin änderte ihren Firmennamen am 27. April 2023 in Mosel Bidco SE. Ihr Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Das Grundkapital der

Bieterin beläuft sich auf EUR 120.000,00 und verteilt sich auf 120.000 auf den Namen lautende Stückaktien.

Gemäß der Satzung der Bieterin ist der Unternehmensgegenstand der Bieterin der Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von Beteiligungen an anderen Unternehmen und das Verwalten des Vermögens der Bieterin. Die Bieterin kann im In- und Ausland Beteiligungen an anderen Unternehmen erwerben.

Der Vorstand der Bieterin besteht derzeit aus einem einzigen Mitglied, Gerd Kleemeyer.

Der Aufsichtsrat der Bieterin setzt sich derzeit aus den folgenden Mitgliedern zusammen:

- (i) Christian Yannick Lucas (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (ii) Christoph Alexander Ernst Anthony (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- (iii) Michael Peter Katzdobler.

Nach Angabe der Bieterin in der Angebotsunterlage hält die Bieterin derzeit keine Anteile an anderen Unternehmen und hat keine Arbeitnehmer.

5.2 Aktionärsstruktur der Bieterin

Nach Angaben der Bieterin ist die Bieterin eine Holdinggesellschaft, die von Fonds kontrolliert wird, die von dem Private-Equity-Investor Silver Lake ("**Silver Lake**") verwaltet oder beraten werden. Gemäß der Angebotsunterlage kontrollieren die folgenden Unternehmen mit Ausnahme von Silver Lake Group, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika und SLTM GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (gemeinsam die "**Bieter-Kontrollerwerber**") unmittelbar oder mittelbar die Bieterin. Soweit nicht im Folgenden beschrieben, üben die Kommanditisten der in diesem Abschnitt dargestellten Kommanditgesellschaften ausländischen Rechts keinen beherrschenden Einfluss auf diese Kommanditgesellschaften aus.

Die Bieterin ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Midco 3 GmbH, einer deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 130494.

Die Mosel Midco 3 GmbH ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Midco 2 GmbH, einer deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 130486.

Die Mosel Midco 2 GmbH ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Midco 1 GmbH, einer deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 130493.

Die Mosel Midco 1 GmbH ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Topco GmbH, einer deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 130562.

Die Mosel Topco GmbH ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Holdco GmbH, einer deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 130492.

Die Mosel Holdco GmbH ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Midco S.à r.l., einer nach luxemburgischem Recht mit beschränkter Haftung gegründeten Gesellschaft (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) von Luxemburg unter Nr. B276754.

Die Mosel Midco S.à r.l. ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der Mosel Topco S.à r.l., einer nach luxemburgischem Recht mit beschränkter Haftung gegründeten Gesellschaft (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) von Luxemburg unter Nr. B276588.

Die Mosel Topco S.à r.l. ist ein unmittelbares 100%iges Tochterunternehmen der SLP Cayman Holding LP, einer nach dem Recht der Kaimaninseln gegründeten steuerbefreiten Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die alleinige Komplementärin der SLP Cayman Holding LP ist die SLP VI Cayman Aggregator GP, L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die Mehrheits-Kommanditistin der SLP Cayman Holding LP ist die SLP Cayman Top Holding LP, eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die alleinige Komplementärin der SLP Cayman Top Holding LP ist die SLP VI Cayman Aggregator GP, L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete

steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

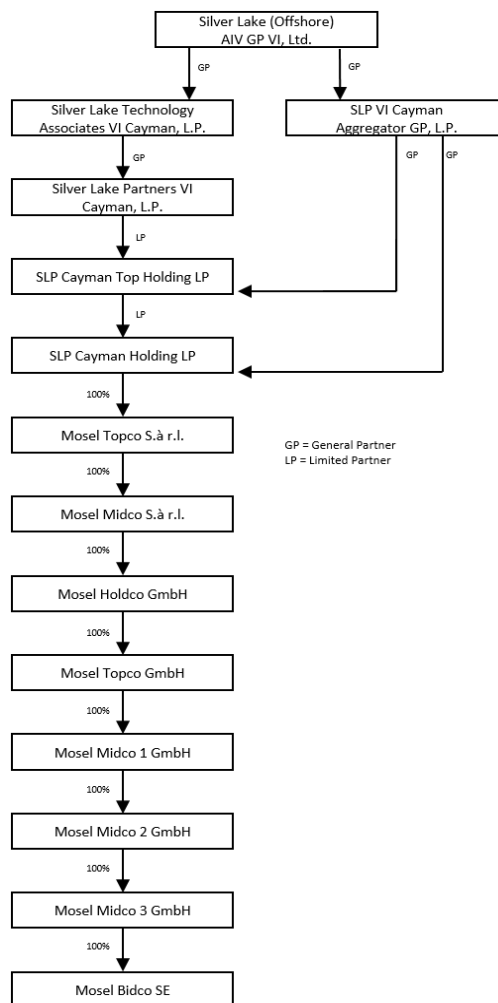
Die Mehrheits-Kommanditistin der SLP Cayman Top Holding LP ist die Silver Lake Partners VI Cayman, L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die alleinige Komplementärin der Silver Lake Partners VI Cayman, L.P. ist die Silver Lake Technology Associates VI Cayman, L.P., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Kommanditgesellschaft (*exempted limited partnership*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die alleinige Komplementärin der Silver Lake Technology Associates VI Cayman, L.P. und der SLP VI Cayman Aggregator GP, L.P. ist die Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., eine nach dem Recht der Kaimaninseln gegründete steuerbefreite Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*exempted company with limited liability*) mit Sitz in George Town, Kaimaninseln.

Die Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Kaimaninseln, stimmt ihr Verhalten im Hinblick auf die nach Maßgabe des Angebots zu erwerbenden SAG-Aktien im Sinne von § 30 Abs. 2 WpÜG mit der Silver Lake Group, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, und der SLTM GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (zusammen die "**Acting in Concert Parteien**") ab.

Die Gesellschafterstruktur der Bieterin ist nach den vorstehenden Angaben in der folgenden Übersicht dargestellt:



5.3 Hintergrundinformationen zu Silver Lake

Silver Lake ist ein internationales Technologie-Investmentunternehmen mit einem verwalteten Vermögen von mehr als USD 95 Mrd. (entspricht etwa EUR 87 Mrd. bei einem Wechselkurs von USD 1,0875 = EUR 1,00 zum 31. März 2023 (Quelle: Europäische Zentralbank)) und einem Team von Fachleuten in Nordamerika, Europa und Asien.

5.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Die Bieterin ist als unmittelbares oder mittelbares Tochterunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 6 WpÜG der Bieter-Kontrollerwerber anzusehen. Die Bieter-Kontrollerwerber sind somit mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG.

Außerdem gelten ausweislich der Verwaltungspraxis der BaFin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage die weiteren Tochterunternehmen der Bieter-

Kontrollerwerber (eine vollständige Liste der Unternehmen ist in Anlage 3 zur Angebotsunterlage aufgeführt) gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG als mit der Bieterin und untereinander gemeinsam handelnde Personen.

Nach Angaben der Bieterin sind darüber hinaus die Acting in Concert Parteien (mit Ausnahme der Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Kaimaninseln) mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 2 WpÜG.

Darüber hinaus gibt es keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

5.5 Gegenwärtig von der Bieterin und mit ihr gemeinsam handelnde Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene SAG-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten

5.5.1 Aktien

Nach Angaben der Bieterin hielt SLP Cayman Holding LP, Grand Cayman, Kaimaninseln, eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage 3.000.000 SAG-Aktien. Dies entspricht einem Anteil von etwa 4,05 % des Grundkapitals und der Stimmrechte. Die mit diesen SAG-Aktien verbundenen Stimmrechte werden der Silver Lake Group, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika und der SLTM GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (jeweils nach § 30 Abs. 2 WpÜG) und der Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Kaimaninseln, der Silver Lake Technology Associates VI Cayman, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, der Silver Lake Partners VI Cayman, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, der SLP Cayman Top Holding LP, Grand Cayman, Kaimaninseln und der SLP VI Cayman Aggregator GP, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln (jeweils nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG) zugerechnet.

Darüber hinaus halten nach Angaben der Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren jeweilige Tochterunternehmen SAG-Aktien oder mit SAG-Aktien verbundene Stimmrechte, und keine SAG-Aktien oder mit SAG-Aktien verbundene Stimmrechte werden der Bieterin, mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen gemäß § 30 WpÜG zugerechnet.

5.5.2 Instrumente

Die Bieterin hielt nach ihren Angaben im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Instrumente im Sinne des § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes ("**WpHG**").

Die Software AG – Stiftung, Darmstadt ("**Stiftung**") hat sich am 21. April 2023 im Rahmen des Stiftungs-Kaufvertrag (wie in nachstehender Ziffer 5.6.1 definiert und näher beschrieben) verpflichtet, 18.558.425 SAG-Aktien zu einem Preis in Höhe des Angebotspreises auf die Bieterin zu übertragen. Dies entspricht einem Anteil von etwa 25,08 % des derzeitigen Grundkapitals der SAG und der Stimmrechte. Bei dem Recht der Bieterin zum Erwerb dieser SAG-Aktien von der Stiftung handelt es sich um ein unmittelbar von der Bieterin gehaltenes Instrument in Bezug auf Stimmrechte der SAG im Sinne von § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG.

Dieses Instrument wird mittelbar von den Bieter-Kontrollerwerbern (jeweils gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG) und den Acting in Concert Parteien (jeweils gemäß § 34 Abs. 2 WpHG) gehalten.

Am 28. April 2023 haben die Bieterin und ein anderer SAG-Aktionär einen Anteilskaufvertrag geschlossen. In diesem Vertrag verpflichtete sich dieser Aktionär, 691.000 SAG-Aktien außerhalb des Angebots zu einem Preis in Höhe des Angebotspreises auf die Bieterin zu übertragen. Das Recht der Bieterin, die genannten SAG-Aktien zu erwerben, die ca. 0,93 % des derzeitigen Grundkapitals und der Stimmrechte der SAG entsprechen, stellt ein Instrument im Hinblick auf Stimmrechte an der SAG im Sinne von § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG dar, das unmittelbar von der Bieterin gehalten wird.

Dieses Instrument wird mittelbar von den Bieter-Kontrollerwerbern (jeweils gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG) und den Acting in Concert Parteien (jeweils gemäß § 34 Abs. 2 WpHG) gehalten.

Am 15. Februar 2022 hat die SAG unter teilweiser Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen 2021 nachrangige, unbesicherte Wandelschuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 344.300.000,00 in der Stückelung von je EUR 100.000,00 zu einem initialen Wandlungspreis von EUR 46,54 je Aktie, vorbehaltlich bestimmter Anpassungen des Wandlungspreises nach unten im Laufe der Zeit und im Zusammenhang mit bestimmten Ereignissen ("**Wandelschuldverschreibungen 2022**"), an den SLP Investor, eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG, und den SLA Investor ausgegeben. Der SLP Investor hält 2.754 Wandelschuldverschreibungen, die den Inhaber zur Wandlung in maximal 5.917.490 SAG-Aktien berechtigen. Der SLA Investor hält 689 Wandelschuldverschreibungen, die den Inhaber zur Wandlung in maximal 1.480.447 SAG-Aktien berechtigt, was zu einer Gesamtzahl von 7.397.937 SAG-Aktien führen würde (was etwa 9,09% des ausgegebenen Grundkapitals und der Stimmrechte auf vollständig verwässerter Basis entspricht). Bei den mit den Wandelschuldverschreibungen verbundenen Bezugsrechten handelt es sich

um unmittelbar von dem SLP Investor und dem SLA Investor gehaltene Instrumente in Bezug auf Stimmrechte der SAG im Sinne von § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG. Für weitere Informationen wird auf Ziffer 6.5.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

Das von dem SLP Investor unmittelbar gehaltene Instrument wird mittelbar gehalten von der Silver Lake Group, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, der SLTM GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (jeweils gemäß § 34 Abs. 2 WpHG) und von der Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd, Grand Cayman, Kaimaninseln, der Silver Lake Technology Associates VI Cayman, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, der Silver Lake Partners VI Cayman, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, der SLP Clementia Aggregator, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, und der SLP VI Cayman Aggregator GP, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, (jeweils gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG).

Das von dem SLA Investor unmittelbar gehaltene Instrument wird mittelbar gehalten von: der Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Kaimaninseln, der SLTM GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (jeweils gemäß § 34 Abs. 2 WpHG) und von der Silver Lake Group, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, der SLAA II (GP), L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, der Silver Lake Alpine Associates II, L.P., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, der Silver Lake Alpine II, L.P., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika, der SL Alpine II Aggregator GP, L.L.C., Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika und der SLA Clementia Aggregator, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln (jeweils gemäß § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG).

Darüber hinaus halten gemäß Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG mittelbar oder unmittelbar nach §§ 38, 39 WpHG weitere mitzuteilende Instrumente oder Stimmrechte.

5.5.3 Überblick

Insgesamt halten die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen zusammen

- 3.000.000 SAG-Aktien (was etwa 4,05 % des ausgegebenen Grundkapitals und der Stimmrechte entspricht);

- Instrumente aus Anteilskaufverträgen über 19.249.425 SAG-Aktien (was etwa 26,01 % des ausgegebenen Grundkapitals und der Stimmrechte entspricht);
- Instrumente im Zusammenhang mit der Wandelschuldverschreibung 2022 für 7.397.937 SAG-Aktien (was etwa 9,09 % des ausgegebenen Grundkapitals und der Stimmrechte auf vollständig verwässerter Basis entspricht).

Darüber hinaus unterliegen ungefähr 5 % der von der Stiftung gehaltenen SAG-Aktien, die nicht an die Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnde Personen übertragen werden, einer Sperrfrist nach dem Stiftungs-Kaufvertrag und können während der Sperrfrist (18 Monate) nicht von anderen Aktionären erworben werden (vgl. Ziffer 5.6.1 dieser Stellungnahme).

5.6 Angaben zu Wertpapiergeschäften

In dem Zeitraum von sechs Monaten bis zur Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 21. April 2023 und dem Zeitraum zwischen dieser Bekanntmachung und der Veröffentlichung der Angebotsunterlage haben die Bieterin und mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG SAG-Aktien wie folgt erworben und die nachstehenden Vereinbarungen in Bezug auf SAG-Aktien abgeschlossen:

5.6.1 Anteilskaufverträge

Die Bieterin beschreibt in Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage zwei Anteilskaufverträge mit SAG-Aktionären, die innerhalb des vorgenannten Zeitraums abgeschlossen worden sind. Den Vollzug dieser Verträge vorausgesetzt, werden nach Maßgabe der Anteilskaufverträge insgesamt 19.249.425 SAG-Aktien verkauft und auf die Bieterin übertragen. Dies entspricht einem Anteil von 26,01 % des Grundkapitals der SAG.

Am 21. April 2023 haben die Bieterin und die Stiftung einen Anteilskaufvertrag geschlossen ("**Stiftungs-Kaufvertrag**"). Gemäß dem Stiftungs-Kaufvertrag hat sich die Stiftung verpflichtet, 18.558.425 SAG-Aktien außerhalb des Angebots zu einem Preis in Höhe des Angebotspreises auf die Bieterin zu übertragen. Die Übertragung durch die Stiftung steht unter dem Vorbehalt der Erfüllung sämtlicher Angebotsbedingungen, des Ablaufs der weiteren Annahmefrist und des Erhalts des Kaufpreises. Der Stiftungs-Kaufvertrag enthält hinsichtlich der Möglichkeit der Bieterin, auf eine der Angebotsbedingungen zu verzichten, jedoch keine Beschränkungen. Außerdem ermöglicht der Stiftungs-Kaufvertrag es der Stiftung, ihre Aktien direkt an Silver Lake zu verkaufen oder die an die Bieterin verkauften SAG-Aktien im Rahmen des Angebots anzudienen, ohne

dass sie zum Rücktritt vom Stiftungs-Kaufvertrag oder dem Angebot berechtigt ist, sogar in Fällen, in denen andere Aktionäre von dem Angebot zurücktreten können. Die Parteien haben ferner vereinbart, dass die Stiftung keine von ihr gehaltenen SAG-Aktien, einschließlich der ungefähr 5 % SAG-Aktien, die nicht im Rahmen des Stiftungs-Kaufvertrags an die Bieterin verkauft wurden, für einen Zeitraum von 18 Monaten an andere Parteien als die Bieterin verkaufen oder übertragen wird.

Am 28. April 2023 hat die Bieterin mit einem anderen SAG-Aktionär einen Anteilskaufvertrag geschlossen. In diesem Vertrag verpflichtete sich dieser Aktionär, 691.000 SAG-Aktien außerhalb des Angebots zu einem Preis in Höhe des Angebotspreises auf die Bieterin zu übertragen.

5.6.2 Erwerbe über die Börse

Nach Angaben in Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage hat darüber hinaus SLP Cayman Holding LP, Grand Cayman, Kaimaninseln, eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG insgesamt 3.000.000 SAG-Aktien (das entspricht ca. 4,05 % des Grundkapitals der SAG) erworben.

Der Gesamtbetrag an SAG-Aktien, die entweder von der Bieterin bzw. einer mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gehalten oder erworben (aber nicht gehalten) wurden, entspricht ca. 30,1 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der SAG.

Darüber hinaus haben nach den Angaben in der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen noch deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Bekanntmachung der Angebotsentscheidung am 21. April 2023 und in dem Zeitraum zwischen dieser Bekanntmachung und der Veröffentlichung der Angebotsunterlage SAG-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von SAG-Aktien abgeschlossen.

5.7 Mögliche Parallelerwerbe

Die Bieterin hat sich in Ziffer 6.7 der Angebotsunterlage vorbehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen weitere SAG-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben. Wenn und insoweit weitere SAG-Aktien auf diese Weise erworben werden, wird die Bieterin dies gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG i. V. m. § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Internet unter www.offer-2023.com sowie im Bundesanzeiger veröffentlichen.

Zu den möglichen Auswirkungen auf die nach dem Angebot zu zahlende Gegenleistung vgl. Ziffer 8.2 dieser Stellungnahme.

6. INVESTMENTVEREINBARUNG

6.1 Hintergrund der Investmentvereinbarung

Am 16. April 2023 erhielt der Vorstand eine unverbindliche Interessenbekundung von Silver Lake zum Erwerb von bis zu 100 % der SAG-Aktien. Dem Schreiben zufolge befand sich Silver Lake bereits in fortgeschrittenen Verhandlungen mit der Stiftung über den Erwerb einer Beteiligung von 25,1 % an der Zielgesellschaft auf exklusiver Basis, was die Stiftung daran hinderte, mit anderen potenziell interessierten Parteien zu sprechen oder zu verhandeln, und es der SAG faktisch unmöglich machte, einen formellen Verkaufsprozess durchzuführen. Wie die Stiftung später mitteilte, hatte sie vor ihrer Entscheidung, eine Exklusivvereinbarung mit Silver Lake abzuschließen, Gespräche mit mehreren Interessenten geführt. In dem Schreiben war ausgeführt, dass die Silver Lake Transaktion durch eine Kombination aus Eigen- (von Silver Lake bereitgestellt) und von Dritten zur Verfügung gestelltem Fremdkapital finanziert werden sollte und die Finanzierungszusagen der Fremdkapitalgeber innerhalb weniger Tage abgeschlossen werden könnten. Laut dem Schreiben war das potenzielle Angebot zu einem Preis von EUR 30,00 je SAG-Aktie bereits vom *Investment Committee* von Silver Lake genehmigt worden und unterlag nur noch einer im Umfang beschränkten, üblichen und bestätigenden *Due Diligence*. In dem Schreiben hieß es außerdem, dass Silver Lake die Geschäftsstrategie des Zielunternehmens unterstütze und beabsichtige, das Geschäft des Zielunternehmens zu stärken und Wachstum zu generieren. Dem Schreiben war der Entwurf einer Investmentvereinbarung beigelegt, deren Abschluss mit der Zielgesellschaft dem Schreiben zufolge eine Voraussetzung für den Abschluss einer möglichen Transaktion war.

Am 20. April 2023 erhielt der Vorstand eine unverbindliche Interessenbekundung von Rocket Software, Inc., mit Unterstützung von Bain Capital Private Equity (zusammen die "**Interessierte Drittpartei**") hinsichtlich eines möglichen Erwerbs von 100 % aller SAG-Aktien, unter Angabe einer Preisspanne (wobei der ursprüngliche Angebotspreis von Silver Lake in Höhe von EUR 30,00 ebenfalls innerhalb dieser Spanne lag). In der unverbindlichen Interessenbekundung wurde ausdrücklich festgestellt, dass neben verschiedenen anderen Bedingungen, weder der Vorstand von Rocket Software, Inc. noch das *Investment Committee* von Bain Capital Private Equity einer solchen potenziellen Transaktion zugestimmt hatten. Die unverbindliche Interessenbekundung stand zudem unter dem Vorbehalt einer zuvor erfolgten vollständigen *Due Diligence*. Außerdem hatte die Interessierte Drittpartei nach eigenen Angaben keine gesicherte Finanzierung. Nach einem Telefonat des CEO und des CFO der Zielgesellschaft mit der Interessierten Drittpartei am 21. April 2023 haben der Vorstand und der Übernahmeausschuss die Interessensbekundung der Interessierten Drittpartei sorgfältig geprüft, sahen aber keine Grundlage für eine Zusammenarbeit mit der Interessierten Drittpartei, unter anderem aus den folgenden Gründen:

- (i) Die Stiftung hatte bereits am 21. April 2023 mit Silver Lake den Stiftungs-Kaufvertrag über 25,1 % der SAG-Aktien abgeschlossen. Wie die SAG vor Abschluss der Investmentvereinbarung verifiziert hatte, ist dieser nicht davon abhängig, dass die Bieterin im Rahmen des Angebots 50 %+1 der SAG-Aktien erreicht. Zudem ist die Stiftung nicht berechtigt, vom Stiftungs-Kaufvertrag zurückzutreten, auch nicht in Fällen, in denen andere Aktionäre vom Angebot zurücktreten könnten, namentlich bei einer Änderung des Angebots oder einem konkurrierenden Angebot (unabhängig eines etwaig höheren Angebotspreises). Dies hätte ein erfolgreiches Angebot von dritter Seite sehr unwahrscheinlich gemacht.
- (ii) Die Vorbereitungen der Interessierten Drittpartei befanden sich in einem sehr frühen Stadium mit geringer Transaktionssicherheit. Das Angebot unterlag verschiedenen Voraussetzungen, wie dem zufriedenstellenden Abschluss einer *Due Diligence*, internen Genehmigungen und der Finanzierung.
- (iii) Der Vorstand und der Übernahmeausschuss waren nicht in der Lage, mögliche regulatorische Schwierigkeiten im Hinblick auf eine Transaktion mit der Interessierten Drittpartei als einem strategischen Investor auszuschließen.
- (iv) Der Vorstand und der Übernahmeausschuss waren der Überzeugung, dass eine Transaktion mit der Interessierten Drittpartei als strategischem Investor voraussichtlich negative Auswirkungen für die Arbeitnehmer der SAG-Gruppe und Darmstadt als Sitz der Zielgesellschaft gehabt hätte, insbesondere vor dem Hintergrund der geäußerten Absicht der Interessierten Drittpartei, die Geschäfte der Zielgesellschaft und die der Rocket Software, Inc. zusammenzuführen.
- (v) Der Vorstand und der Übernahmeausschuss waren der Ansicht, dass eine Transaktion mit dem Interessierten Dritten insbesondere vor dem Hintergrund der geäußerten Absicht des Interessierten Dritten, das Zielunternehmen mit Rocket Software, Inc. zusammenzuführen, aus strategischer Sicht weniger attraktiv wäre als das Angebot (vgl. Ziffer 9.2 für eine Bewertung der Ziele der Bieterin).

Auf der anderen Seite war Silver Lake aufgrund der Vereinbarung mit der Stiftung, der gesicherten Finanzierung, die durch eine nachfolgend ausgestellte Finanzierungsbestätigung der J.P. Morgan SE, Frankfurt am Main, Deutschland bestätigt wurde (ohne Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag) und der sehr fokussierten

bestätigenden *Due Diligence* (wie in Ziffer 2.2 der Angebotsunterlage näher beschrieben) in der Lage, das Angebot kurzfristig zu veröffentlichen.

Dementsprechend kamen der Vorstand und der Übernahmeausschuss zu der Überzeugung, dass die Transaktion mit Silver Lake dem besten Interesse der SAG entspricht und beschlossen, eine Investmentvereinbarung mit der Bieterin abzuschließen, um den SAG-Aktionären eine attraktive Desinvestitionsmöglichkeit zu bieten. Diese Investmentvereinbarung wurde am 21. April 2023 abgeschlossen und am 4. Mai 2023 geändert (zusammen "**Investmentvereinbarung**").

Nach der Unterzeichnung der Investmentvereinbarung und der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin am 21. April 2023, ein Übernahmeangebot abzugeben, und einem weiteren Telefonat zwischen dem CEO und dem CFO der Zielgesellschaft mit der Interessierten Drittpartei am 28. April 2023, erhielt der Vorstand am 2. Mai 2023 ein unverbindliches Angebotsschreiben der Interessierten Drittpartei. Hierin wurde ein Preis von EUR 32,00 für eine Nicht-Kontroll-Transaktion (unter der Annahme einer 40 %-Mindestannahmeschwelle) und ein Preis von EUR 34,00 für eine Kontroll-Transaktion (unter der Annahme einer 62,5 %-Mindestannahmeschwelle mit der Absicht, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der SAG abzuschließen) angeboten. Die Interessierte Drittpartei hatte die Finanzierung dieses möglichen Angebots weiterhin nicht sichergestellt und das Angebot stand noch unter bestimmten Vorbehalten, einschließlich einer zufriedenstellenden drei- bis vierwöchigen *Due Diligence*, der Sicherung einer Finanzierung und der zukünftigen Bestätigung interner Genehmigungen, sowohl auf Ebene der Rocket Software, Inc. als auch auf Ebene der Bain Capital Private Equity. Da im Falle eines konkurrierenden Angebots kein Rücktrittsrecht der Stiftung in Bezug auf den Stiftungs-Kaufvertrag bestand und Silver Lake zwischenzeitlich weitere ca. 5 % der SAG-Aktien erworben hatte (vgl. Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage), kamen der Vorstand und der Übernahmeausschuss zu dem Ergebnis, dass auf der Grundlage, dass ca. 35 % der SAG-Aktien für den Interessierten Dritten praktisch nicht zugänglich waren, es kein realistisches Szenario für einen Dritten gebe, die erforderliche Mehrheit für einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zu erlangen, und dass die von der Interessierten Drittpartei geplante Kontroll-Transaktion mit einer Mindestannahmeschwelle von 62,5 % daher nicht durchführbar sei.

Da das indikative Angebot für die Nicht-Kontroll-Transaktion (mit einer 40 % Annahmeschwelle) grundsätzlich durchführbar war, haben der Vorstand und der Übernahmeausschuss dieses ordnungsgemäß geprüft und Verhandlungen mit der Bieterin aufgenommen und mit dieser eine Erhöhung des Angebotspreises auf EUR 32,00 sowie die Änderung der Definition des Investment Agreements für ein Höherwertiges Angebot (vgl. Ziffer 6.4 dieser Stellungnahme) vereinbart. Die Investmentvereinbarung wurde entsprechend geändert. Auf dieser Grundlage kamen der Vorstand und der Übernahmeausschuss nach eingehender Prüfung zu dem Schluss, dass es keine Grundlage für ein Auseinandersetzen mit der Interessierten Drittpartei gebe.

Am 9. Mai 2023 erhöhte die Interessierte Drittpartei ihr unverbindliches Angebot auf EUR 34,00 für eine Nicht-Kontroll-Transaktion (40 %-Mindestannahmeschwelle) bzw. EUR 36,00 für eine Kontroll-Transaktion (62,5 %-Mindestannahmeschwelle, vorbehaltlich der Unterstützung der Bieterin und der Stiftung sowie vorbehaltlich und mit der Absicht, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abzuschließen). Die Interessierte Drittpartei hatte die Finanzierung ihres potenziellen Angebots noch nicht sichergestellt, und das Angebot stand noch unter dem Vorbehalt bestimmter Voraussetzungen, einschließlich einer zufriedenstellenden drei- bis vierwöchigen *Due Diligence*, der Sicherung der Finanzierung und interner Genehmigungen. Der Vorstand wandte sich an Silver Lake, um erneut zu prüfen, ob das Angebot für eine Kontroll-Transaktion (62,5 %-Mindestannahmeschwelle) Aussicht auf Erfolg hätte, da sie davon abhängen würde, dass Silver Lake mit der Interessierten Drittpartei zusammenarbeitet, um die erforderlichen 75 % der bei einer Hauptversammlung abgegebenen Stimmen zu erreichen. Silver Lake bestätigte (auch in einer öffentlichen Erklärung), dass Silver Lake weder beabsichtige an die Interessierte Drittpartei zu verkaufen, noch mit der Interessierten Drittpartei zusammenzuarbeiten. Nach Prüfung des überarbeiteten unverbindlichen Angebots der Interessierten Drittpartei und in Anbetracht der Tatsache, dass dieses keine Aussicht auf Erfolg hat, eine beherrschende Beteiligung zu erreichen, kamen der Vorstand und der Übernahmeausschuss aus den zuvor detailliert geschilderten Gründen erneut zu dem Schluss, dass das Angebot für eine beherrschende Beteiligung nicht realistisch sei.

Obwohl die Bieterin den Angebotspreis als Reaktion auf das revidierte unverbindliche Angebot nicht weiter erhöht hat, sind der Vorstand und der Übernahmeausschuss zu dem Schluss gekommen, dass das Angebot der Bieterin nach wie vor dem besten Interesse der Zielgesellschaft entspricht. Neben den zuvor dargelegten Gründen berücksichtigten der Vorstand und der Übernahmeausschuss unter anderem die folgenden Aspekte:

- (i) Nach Ansicht des Vorstands und des Übernahmeausschusses können die Bedingungen des Angebots mit hoher Wahrscheinlichkeit erfüllt werden. Da die Interessierte Drittpartei ein Wettbewerber der Zielgesellschaft ist, dürfte die fusionskontrollrechtliche Freigabe ihres potenziellen Angebots wahrscheinlich schwieriger zu erreichen sein.
- (ii) Der von der Interessierten Drittpartei in dem unverbindlichen Angebot angegebene Preis unterliegt noch weiteren Bedingungen, einschließlich einer zufriedenstellenden *Due Diligence*, und könnte daher niedriger ausfallen als in dem unverbindlichen Angebot angegeben.
- (iii) Silver Lake hat sich in den letzten Jahren als zuverlässiger Partner der Zielgesellschaft in finanziellen und strategischen Angelegenheiten erwiesen. Sie hat sich der bestehenden Strategie des Vorstands verpflichtet. Außerdem besteht

ein erhöhtes Risiko, dass die Interessierte Drittpartei nach einem erfolgreichen Angebot den Sitz der Zielgesellschaft verlegen und die Belegschaft erheblich reduzieren würde. Neben dem Personalabbau und der Verlegung des Firmensitzes gingen der Vorstand und der Übernahmeausschuss davon aus, dass ein Zusammenschluss der Zielgesellschaft mit der Interessierten Drittpartei im Falle eines erfolgreichen Angebots der Interessierten Drittpartei für die *Stakeholder* der Zielgesellschaft nicht von Vorteil wäre, unter anderem aufgrund der fehlenden strategischen Ausrichtung.

- (iv) Da sich eine Kontroll-Transaktion angesichts des Stiftungs-Kaufvertrags und der eindeutigen Erklärung der Bieterin, die im Rahmen des Stiftungs-Kaufvertrags erworbenen Anteile nicht zu veräußern, unrealistisch gestaltet, würde ein Angebot der Interessierten Drittpartei im Ergebnis potenziell dazu führen, dass zwei Großaktionäre mit jeweils großen Anteilen an der SAG und nicht abgestimmten strategischen Motiven und Zielen entstehen (unabhängiges Unternehmen vs. Zusammenschluss mit Rocket Software, Inc.). Nach Ansicht des Vorstands und des Übernahmeausschusses ist es nicht im Interesse der Zielgesellschaft, zwei solcher Ankeraktionäre zu haben, die jeweils über eine strategische Sperrminorität von mehr als 25 % aller Anteile der Zielgesellschaft verfügen, während keiner dieser beiden Aktionäre bereit ist, mit dem jeweils anderen Aktionär zu kooperieren.
- (v) Die von der Interessierten Drittpartei geforderte *Due Diligence* hätte die Zielgesellschaft einem Wettbewerbsrisiko ausgesetzt, da die Interessierte Drittpartei ein Wettbewerber der Zielgesellschaft ist. Der Vorstand und der Übernahmeausschuss halten dieses Risiko bei einer Nicht-Kontroll-Transaktion mit unsicherer Transaktionssicherheit für nicht angemessen.

Ferner kamen der Vorstand und der Übernahmeausschuss zu dem Schluss, dass das unverbindliche Angebot der Interessierten Drittpartei kein Höherwertiges Angebot im Sinne des Investment Agreements darstellte (vgl. Ziffer 6.4 dieser Stellungnahme) und dass sie deshalb nicht mit der Interessierten Drittpartei in Kontakt treten durften.

6.2 Überblick über die Investmentvereinbarung

Die Investmentvereinbarung legt bestimmte Parameter des Angebots und seiner Durchführung sowie gegenseitige Verpflichtungen und bestimmte Aussagen über die Absichten der Bieterin bezüglich der Zielgesellschaft fest.

Die Zielgesellschaft hatte zuvor PJT Partners (UK) Ltd. ("**PJT Partners**" oder "**Finanzberater**") als Finanzberater beauftragt, um bereits zum Zeitpunkt des Abschlusses der Investmentvereinbarung am 21. April 2023 bei der Bewertung des Angebots aus finanzieller Sicht unterstützt zu werden (siehe Ziffer 8.3.3 dieser Stellungnahme).

bezüglich der anschließend von PJT Partners für die Zwecke dieser Stellungnahme erstellten PJT Fairness Opinion). Die Investmentvereinbarung legt unter anderem das gemeinsame Verständnis der Parteien über die Modalitäten des Angebots, die Strategie der SAG, das beabsichtigte *Delisting* der Zielgesellschaft, die Refinanzierung der Zielgesellschaft und bestimmte Aspekte in Bezug auf die Unternehmensführung, die Hauptverwaltung, die Produktionsstätten und Standorte, die Belegschaft und die Mitarbeiter der Zielgesellschaft fest.

Nachfolgend werden wesentliche Bestimmungen der Investmentvereinbarung aus der Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat zusammengefasst. Bezüglich der wesentlichen Ziele und Absichten der Bieterin wird darüber hinaus auf Ziffer 9.1 dieser Stellungnahme verwiesen.

6.3 Modalitäten des Angebots

In der Investmentvereinbarung haben sich die Parteien auf den Ablauf des Angebotsverfahrens verständigt. Des Weiteren wurde der wesentliche Inhalt des Angebots, insbesondere der Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00, festgelegt. Die Investmentvereinbarung sieht außerdem vor, dass das Angebot an eine Reihe von Bedingungen geknüpft sein soll, darunter eine Mindestannahmeschwelle von mindestens 50,0 % plus eine Aktie aller SAG-Aktien, wobei die Bieterin die Möglichkeit hat, die Bedingungen unter bestimmten Umständen zu ändern. Die endgültigen Bedingungen sind in Ziffer 12 der Angebotsunterlage ausgeführt.

6.4 Unterstützung des Angebots

Angesichts der in der Investmentvereinbarung vereinbarten Modalitäten des Angebots und der sonstigen von der Bieterin in der Investmentvereinbarung gegebenen Zusicherungen hat sich die SAG verpflichtet, das Angebot zu unterstützen und es zu unterlassen, (i) aktiv ein konkurrierendes Angebot einzuholen ("**Konkurrierendes Angebot**") sowie (ii) Gespräche, Verhandlungen, Korrespondenz oder Vereinbarungen einzugehen oder vertrauliche Dokumente in Bezug auf die Zielgesellschaft oder ihre Geschäfte zur Verfügung zu stellen, um ein Konkurrierendes Angebot einzuholen, es sei denn, eine dritte Partei tritt aktiv mit einem Vorschlag an sie heran, der mit hinreichender Wahrscheinlichkeit zu einem Höherwertigen Angebot (wie nachstehend definiert) führen wird.

Als besondere Ausprägung der Pflicht zur Unterstützung des Angebots sollen Vorstand und Aufsichtsrat nach ordnungsgemäßer Prüfung und Analyse des Angebots (einschließlich der Angebotsunterlage) und unter Berücksichtigung von Treu und Glauben im Hinblick auf ihre organschaftlichen Pflichten in der Stellungnahme nach § 27 WpÜG bestätigen, dass (i) der Angebotspreis angemessen ist, (ii) sie das Angebot

begrüßen und unterstützen und (iii) sie den SAG-Aktionären die Annahme des Übernahmeangebots empfehlen.

Die Unterstützung des Angebots im Rahmen der Stellungnahme ist jedoch an bestimmte Bedingungen geknüpft, insbesondere daran, dass (i) das Angebot den Bestimmungen der Investmentvereinbarung entspricht, (ii) die Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 WpÜG nicht widerrufen wurde, (iii) die Bieterin ihre Absicht, ihre Verpflichtungen aus der Investmentvereinbarung zu erfüllen, nicht öffentlich aufgegeben hat, (iv) im Falle eines voll finanzierten Konkurrierenden Angebots, das gleichwertige Zusagen wie die der Bieterin in der Investmentvereinbarung und eine deutlich über dem Angebotspreis liegende Barabfindung je Aktie vorsieht ("**Höherwertiges Angebot**"), die Bieterin ihr Angebot bezüglich solcher vorteilhafteren Bedingungen nicht angepasst hat, und (v) keine sonstigen Umstände vorliegen, die die Mitglieder des Vorstands veranlassen würden, ihre Pflichten nach geltendem Recht zu verletzen, indem sie das Angebot willkommen heißen und unterstützen oder keine Empfehlung für ein Höherwertiges Angebot abgeben.

6.5 Zusicherungen

Gemäß den Bestimmungen der Investmentvereinbarung sollen die SAG und die SAG-Gruppe, soweit gesetzlich zulässig, bis zum Vollzug des Angebots bzw. der Beendigung der Investmentvereinbarung, je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eintritt, ihre Geschäfte im Rahmen des üblichen Geschäftsbetriebs, einschließlich der derzeitigen Strategie, weiterführen. Die Investmentvereinbarung sieht bestimmte Maßnahmen vor, die die SAG-Gruppe während dieses Zeitraums insbesondere unterlassen soll; hierzu gehören bestimmte Kapitalmaßnahmen, wesentliche Investitionen und Veräußerungen, die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung, sofern dies nicht gesetzlich vorgeschrieben ist, die Aufnahme neuer Schulden oder die Ablösung bestehender Finanzschulden oder die vorzeitige Rückzahlung, Tilgung oder Beendigung von Schulden vor ihrer Fälligkeit sowie alle Maßnahmen, die den Vollzug der Transaktion beeinträchtigen würden.

Darüber hinaus hat sich die SAG verpflichtet, nicht mittelbar oder unmittelbar SAG-Aktien oder ähnliche Instrumente zu einem oberhalb des Angebotspreises liegenden Preis in dem Zeitraum bis ein Jahr nach Veröffentlichung des endgültigen Ergebnisses des Angebots zu erwerben und sicherzustellen, dass die Mitglieder der SAG-Gruppe sich ebenfalls entsprechend verhalten.

6.6 Andienung von SAG-Aktien

Die SAG hat in der Investmentvereinbarung bestätigt, dass alle Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die SAG-Aktien halten, jeweils ihre Absicht erklärt

haben, vorbehaltlich der Abgabe eines Höherwertigen Angebots, die von ihnen gehaltenen SAG-Aktien im Rahmen des Angebots anzudienen.

6.7 Geschäftsstrategie

Die Bieterin hat in der Investmentvereinbarung bestätigt, dass sie die vom Vorstand definierte Geschäftsstrategie der SAG anerkennt und unterstützt, die darauf abzielt, den Geschäftsbetrieb der SAG zu vereinfachen und neu auszurichten, das Kunden-Nutzenversprechen zu verbessern und damit eine nachhaltige und profitable Wachstumskurve zu erreichen durch: (i) Neuausrichtung des Geschäftsbetriebs der SAG auf den Markt für Cloud-Anwendungen und Datenintegration, (ii) Umwandlung der SAG in ein Unternehmen mit SaaS (*Software as a Service*)-Schwerpunkt und (iii) Unterstützung der SAG bei ihren M&A-Bemühungen sowohl durch Veräußerung von Komponenten nach einer strategischen Überprüfung als auch durch entsprechende Erwerbe zur Stärkung ihres Integrationsportfolios. Die SAG und die Bieterin haben darüber hinaus vereinbart, (i) die vorrangigen Erfolgsparameter (z. B. jährlich wiederkehrende Umsätze und Free Cashflow) nach Treu und Glauben abzustimmen und (ii) gemeinsam auf der Grundlage der aktuellen Strategie der SAG einen Wertschöpfungsplan zu entwickeln.

6.8 Corporate Governance

Die Bieterin hat bestätigt, dass sie zur Umsetzung der entworfenen Strategie die derzeitige Zusammensetzung des Vorstands vollumfänglich unterstützt. Der Vorstand soll die Geschäfte der Zielgesellschaft weiterhin unabhängig und ausschließlich in eigener Verantwortung leiten. Solange die SAG in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft geführt wird und keinen Beherrschungsvertrag mit der Bieterin abgeschlossen hat, erkennt die Bieterin daher an, dass sie dem Vorstand oder einem seiner Mitglieder keine Weisungen erteilen wird.

Die Bieterin hat bekundet, dass sie derzeit nicht die Absicht hat, die gesetzlich vorgeschriebene Mitbestimmung des Aufsichtsrats zu ändern.

Die Bieterin hat ihre Unterstützung für den Fokus der SAG auf Talententwicklung und Kultur zum Ausdruck gebracht. Die Bieterin hat sich daher bereit erklärt, gemeinsam mit dem Vorstand (i) geeignete Anreize zur Bindung und Motivation von Leistungsträgern der SAG und (ii) geeignete Modelle zur Beteiligung aller Arbeitnehmer am Wertschöpfungspotenzial der SAG auch nach einem *Delisting* zu prüfen.

6.9 Verwaltungssitz, Standorte und Niederlassungen, Belegschaft und Mitarbeiter

Die Bieterin hat bestätigt, dass sie derzeit nicht beabsichtigt, die SAG zu veranlassen, die Standorte ihrer wesentlichen Unternehmensteile zu verlegen, außer wie vom Vorstand vorgeschlagen und jeweils beschlossen.

Die Bieterin hat bestätigt, dass sie beabsichtigt, weiterhin einen konstruktiven Dialog mit allen Belegschaftsgruppen der SAG-Gruppe zu führen und diesen zu intensivieren, sowie den Vorstand dabei zu unterstützen, attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen aufrecht zu erhalten und weiterzuentwickeln, um die hervorragende Arbeitnehmerbasis zu halten. Die Bieterin hat zudem bestätigt, dass sie (i) die Rechte der Arbeitnehmer und Betriebsräte respektieren wird, die innerhalb der SAG-Gruppe gemäß den geltenden Gesetzen, Vorschriften, Abmachungen und Vereinbarungen bestehen, und (ii) in Anerkennung der Unabhängigkeit des Vorstands keine neuen, vom Vorstand nicht geplanten Personalabbaupläne veranlassen wird.

6.10 *Delisting*

Die SAG hat im Rahmen der Investmentvereinbarung anerkannt, dass die Transaktion Teil einer größeren *Delisting*-Strategie der Bieterin ist, die beabsichtigt, die Börsennotierung der SAG-Aktien zu beenden, soweit dies rechtlich zulässig und praktisch möglich ist. Der Vorstand hat sich verpflichtet, die *Delisting*-Strategie der Bieterin zu unterstützen und beide Parteien sind bereit, alle vernünftigerweise von ihnen für die Durchführung des *Delistings* der SAG-Aktien vorzunehmenden Maßnahmen schnellstmöglich und soweit rechtlich und praktisch möglich nach dem Vollzug des Angebots zu ergreifen.

6.11 Finanzierung

Die Bieterin hat anerkannt, dass nach Vollzug des Angebots (i) die Gläubiger der Wandelschuldverschreibungen berechtigt wären, die Rückzahlung aller oder eines Teils der noch nicht gewandelten Wandelschuldverschreibungen zu verlangen, und (ii) den Vertragspartnern verschiedener Finanzierungsverträge ein Kündigungsrecht infolge oder in Erwartung eines Kontrollwechsels bei der SAG zustehen könnte (der zum 31. März 2023 ausstehende maximale Gesamtbetrag, der infolge der Ausübung solcher Rechte zurückzuzahlen ist, wird nachfolgend "**Refinanzierungsbetrag**" genannt).

Die Bieterin hat bestätigt, dass sie beabsichtigt, den Erwerb von 100 % der SAG-Aktien im Rahmen des Angebots und den Refinanzierungsbetrag durch Eigenkapital sowie einen syndizierten Kredit ("**Syndizierter Kredit**") zu finanzieren. Darüber hinaus hat die Bieterin eine Dokumentation zur Sicherung verbindlicher Zusagen für eine syndizierte revolvingierende Kreditfazilität in Höhe von EUR 100 Mio. ("**Syndizierte RCF**") abgeschlossen.

Die Bieterin hat bestätigt, dass die Bedingungen des Syndizierten Kredits und der Syndizierten RCF vorsehen, dass diese (i) im Falle des Syndizierten Kredits bis zur Höhe des Refinanzierungsbetrags für die Zwecke der Refinanzierung der entsprechenden Anlagen der SAG und (ii) im Falle der Syndizierten RCF in voller Höhe für die Zwecke des Liquiditätsbedarfs der SAG zur Verfügung stehen und im Rahmen bzw.

vorbehaltlich ihrer jeweiligen Konditionen, genutzt werden können, (nach Wahl der SAG) jeweils entweder durch direkte Kreditaufnahme der SAG im Rahmen des Syndizierten Kredits bzw. der Syndizierten RCF durch Beitritt zu diesen Verträgen oder durch Kreditaufnahme im Rahmen eines von der Bieterin zur Verfügung zu stellenden Gesellschafterdarlehens zu nicht schlechteren Konditionen als denen, die bei dem Syndizierten Kredit bzw. der Syndizierten RCF gegolten hätten.

Die Bieterin und die Zielgesellschaft haben anerkannt, dass die Zielgesellschaft beabsichtigt, eine Liquidität (bestehend aus den liquiden Mitteln in der Bilanz der SAG-Gruppe und den verfügbaren Zusagen an die SAG-Gruppe einschließlich der Syndizierten RCF (wie vorstehend definiert)) von mindestens EUR 250 Mio. aufrechtzuerhalten. Die Bieterin und SAG haben vereinbart, zur Deckung des Finanzierungs- und Liquiditätsbedarfs der SAG zusammenzuarbeiten. Die Bieterin hat anerkannt, dass SAG berechtigt sein wird, eine Fremdfinanzierung nach Maßgabe des Vorstehenden zu arrangieren, und die Bieterin und SAG werden in angemessener Weise zusammenarbeiten, um Finanzierungsmöglichkeiten in Übereinstimmung mit der Strategie von SAG zu bewerten, einschließlich eines zusätzlichen Liquiditätsbedarfs, der zusätzliche Finanzierungsvereinbarungen erfordern könnte. Die SAG soll berechtigt sein, ihre eigene Fremdkapitalstruktur selbst zu bestimmen und ist nicht verpflichtet, den Syndizierten Kredit oder die Syndizierte RCF in Anspruch zu nehmen.

Die Bieterin hat bestätigt, dass der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags keine Voraussetzung für die Aufnahme des Syndizierten Kredits, der Syndizierten RCF oder einer sonstigen Finanzierung im Zusammenhang mit dem Angebot ist.

6.12 Laufzeit

Die Investmentvereinbarung hat eine Laufzeit von 24 Monaten beginnend mit ihrem Abschluss am 21. April 2023.

Die Investmentvereinbarung kann von beiden Parteien gekündigt werden, wenn (i) das Angebot aufgrund der Nichterfüllung der Angebotsbedingungen erlischt oder (ii) wesentliche Verstöße gegen die Investmentvereinbarung nicht innerhalb von zehn Geschäftstagen geheilt werden.

Darüber hinaus ist die SAG unter anderem berechtigt, die Investmentvereinbarung zu kündigen, wenn eine dritte Partei ein Höherwertiges Angebot unterbreitet und (i) die Bieterin das Angebot nicht daraufhin nach Verhandlungen mit der SAG, die gemäß den Grundsätzen von Treu und Glauben geführt werden, innerhalb einer Frist von zehn Geschäftstagen nach der Veröffentlichung einer Angebotsunterlage für ein solches Höherwertiges Angebot an dieses Höherwertige Angebot angepasst hat und (ii) der Vorstand

und der Aufsichtsrat der SAG entschieden haben, das Angebot nicht länger zu unterstützen.

Die Bieterin ist dagegen berechtigt, die Investmentvereinbarung zu kündigen, falls (i) der Vorstand und/oder der Aufsichtsrat das Angebot in der Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG nicht unterstützt, oder die Stellungnahme zurückzieht oder in einer Weise ändert, die den Vollzug des Angebots beeinträchtigen, stören, verhindern oder verzögern oder sich anderweitig nachteilig auf den Vollzug des Angebots auswirken könnte, und/oder (ii) der Vollzug dieses Angebots aus nicht durch die Bieterin zu vertretenden Gründen nicht zustande kommt oder mit hinreichender Wahrscheinlichkeit nicht zustande kommen wird, und/oder (iii) ein Höherwertiges Angebot durchgeführt wurde.

7. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT

7.1 Überblick über das Angebot

Der folgende Überblick ist eine Beschreibung ausgewählter Informationen aus dem Angebot der Bieterin und dient der Übersichtlichkeit; es enthält nicht alle Informationen, die das Angebot betreffen. Die SAG-Aktionäre sollten sich in ihrem eigenen Interesse nicht allein auf diese Übersicht stützen, sondern diese Stellungnahme sowie die Angebotsunterlage vollständig und eingehend zur Kenntnis nehmen.

Bieterin:	Mosel Bidco SE, Elbestraße 31-33, 45478 Mülheim an der Ruhr, Deutschland.
Zielgesellschaft:	Software Aktiengesellschaft, Uhlandstraße 12, 64297 Darmstadt, Deutschland.
Gegenstand des Angebotes:	Erwerb sämtlicher SAG-Aktien (ISIN: DE000A2GS401), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenrechts.
Gegenleistung (Angebotspreis):	EUR 32,00 je SAG-Aktie.
Annahmefrist:	17. Mai 2023 bis 14. Juni 2023, 24:00 Uhr (MESZ) / 18:00 Uhr (New York, Ortszeit)

Weitere Annahmefrist:

Die Weitere Annahmefrist (wie in Ziffer 7.7 dieser Stellungnahme definiert) beginnt voraussichtlich am 20. Juni 2023 und endet am 3. Juli 2023, 24:00 Uhr (MESZ) / 18:00 Uhr (New York, Ortszeit).

Vollzugsbedingungen:

Die Abwicklung des Angebots und die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge unterliegen den Angebotsbedingungen (auflösende Bedingungen, wie in Ziffer 12 der Angebotsunterlage näher ausgeführt):

- (i) Mindestannahmeschwelle
- (ii) Fusionskontrollfreigabe
- (iii) Außenwirtschaftskontrollrechtliche (*Foreign Direct Investment*, FDI) Freigabe
- (iv) Kein Wesentlicher Compliance-Verstoß
- (v) Keine Kapitalmaßnahmen, keine Insolvenz
- (vi) Keine Wesentliche Nachteilige Veränderung des Marktes
- (vii) Kein Verbot und keine Unrechtmäßigkeit des Angebots

Sofern und soweit eine oder mehrere der Angebotsbedingungen nicht rechtzeitig erfüllt wurden und die Bieterin nicht zuvor wirksam auf diese verzichtet hat (die betreffenden Fristen und weitere Einzelheiten sind in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage ausgeführt), erlischt das Angebot und die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge entfallen und werden nicht vollzogen (auflösende Bedingungen).

ISIN:

SAG-Aktien: ISIN DE000A2GS401.

Zum Verkauf Eingereichte SAG-Aktien: ISIN DE000A35JSW8.

Annahme:

Die Annahme des Angebots ist von dem jeweiligen SAG-Aktionär während der Annahmefrist oder der Weiteren Annahmefrist schriftlich oder elektronisch gegenüber der depotführenden Bank zu erklären. Sie wird erst mit fristgerechter Umbuchung der SAG-Aktien, für die das Angebot während der Annahmefrist angenommen worden ist (die "**Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien**"), in die ISIN DE000A35JSW8 wirksam.

Bis zur Abwicklung des Angebots verbleiben die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien, für die die Annahme ordnungsgemäß und rechtzeitig erklärt worden und damit wirksam geworden ist, im Wertpapierdepot des annehmenden SAG-Aktionärs (Einzelheiten sind in Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage ausgeführt).

Rücktrittsrechte:	SAG-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, steht, wie in Ziffer 17 der Angebotslage näher beschrieben, im Falle der Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG und im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 1 WpÜG ein Rücktrittsrecht zu.
Kosten der Annahme:	Die Abwicklung des Angebots nach den Regelungen in Ziffer 13.5 und 13.7 der Angebotsunterlage ist für die annehmenden SAG-Aktionäre, die ihre SAG-Aktien in einem Wertpapierdepot bei einer depotführenden Bank in Deutschland halten, grundsätzlich frei von Kosten und Spesen seitens der depotführenden Bank (mit Ausnahme der Kosten für die Übermittlung der Annahmeerklärung an die jeweilige depotführende Bank). Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von depotführenden Banken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie gegebenenfalls außerhalb Deutschlands anfallende Aufwendungen sind jedoch von den betreffenden SAG-Aktionären selbst zu tragen. Etwaige Steuern und Abgaben im Zusammenhang mit dem Abschluss des Kaufvertrages und der Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien gegen Zahlung des Angebotspreises sind von dem jeweiligen SAG-Aktionär selbst zu tragen.
Börsenhandel:	<p>Die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien können entsprechend den näheren Bestimmungen in Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage unter ISIN DE000A35JSW8 im regulierten Markt mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (<i>Prime Standard</i>) der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden. Der Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist. Der Handel endet voraussichtlich mit Ablauf des dritten Börsenhandelstages unmittelbar vor Abwicklung des Angebots.</p> <p>Es kann nicht garantiert werden, dass ein solcher Handel nach Beginn der Annahmefrist tatsächlich stattfinden wird.</p>
Veröffentlichungen:	Die Angebotsunterlage, deren Veröffentlichung von der BaFin am 17. Mai 2023 gestattet wurde, wurde am 17. Mai 2023 veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet (zusammen mit einer unverbindlichen englischen Übersetzung, die nicht von der BaFin geprüft wurde) unter www.offer-2023.com und (ii) Bereithaltung von Exemplaren dieser Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland

(Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com).

Die Bekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren dieser Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe in Deutschland und die Internetadresse, unter welcher die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgt, wurde am 17. Mai 2023 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Alle nach dem WpÜG erforderlichen Mitteilungen und Bekanntmachungen werden im Bundesanzeiger und im Internet unter www.offer-2023.com (auf Deutsch und zusammen mit einer unverbindlichen englischen Übersetzung) veröffentlicht.

Abwicklung:

Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt für die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien auf das Konto der jeweiligen depotführenden Bank bei der Clearstream Banking AG Zug-um-Zug gegen Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien auf die Bieterin.

Die Zahlung des Angebotspreises für die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien erfolgt unverzüglich nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, jedoch spätestens acht Bankarbeitstage nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG, sofern alle Angebotsbedingungen bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist erfüllt sind oder die Bieterin zuvor wirksam auf sie verzichtet hat.

Sollten die Angebotsbedingungen gemäß Ziffern 12.1.2 und 12.1.3 der Angebotsunterlage (Fusionskontrollrechtliche Freigabe und Außenwirtschaftskontrollrechtliche Freigabe) nicht bei Ablauf der Weiteren Annahmefrist eingetreten sein und hat die Bieterin auch nicht bis einen Werktag vor Ablauf der Annahmefrist zuvor wirksam auf diese verzichtet, erfolgen die Abwicklung des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises unverzüglich, jedoch spätestens acht Bankarbeitstage nach der Veröffentlichung über den Eintritt aller Angebotsbedingungen durch die Bieterin gemäß Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage (soweit nicht bereits zuvor wirksam auf sie verzichtet wurde).

Im Falle des Eintritts der Angebotsbedingungen gemäß den Ziffern 12.1.2 und 12.1.3 der Angebotsunterlage (Fusionskontrollrechtliche Freigabe und Außenwirtschaftskontrollrechtliche Freigabe) zum spätestmöglichen Zeitpunkt, d. h. am 14. Juni 2024,

können sich die Abwicklung des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises für die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien bis maximal zum 28. Juni 2024 verschieben.

Mit der Gutschrift des Angebotspreises auf dem Konto der jeweiligen depotführenden Bank bei der Clearstream Banking AG hat die Bieterin ihre Verpflichtung zur Zahlung des Angebotspreises erfüllt. Es liegt in der Verantwortung der betreffenden depotführenden Banken, den Angebotspreis an die jeweiligen SAG-Aktionäre zu überweisen.

7.2 Gegenstand des Angebots

Die Bieterin bietet den Erwerb sämtlicher SAG-Aktien (ISIN DE000A2GS401 (WKN A2GS40)), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenrechts, gegen eine Geldleistung in Höhe von

EUR 32,00 je SAG-Aktie

gemäß den Bestimmungen der Angebotsunterlage an.

American Depositary Receipts ("**ADR**") können im Rahmen des Angebots nicht angeboten werden. Inhaber von ADRs können das Angebot erst annehmen, nachdem sie ihre ADRs in SAG-Aktien umgetauscht haben (Einzelheiten sind in Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage ausgeführt).

7.3 Durchführung des Übernahmeangebots

Das Angebot bezieht sich auf Aktien einer deutschen Gesellschaft und unterliegt den gesetzlichen Bestimmungen der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keine eigenständige Überprüfung des Angebots auf die Einhaltung der einschlägigen gesetzlichen Vorgaben vorgenommen.

7.4 Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage

Die BaFin hat die Angebotsunterlage nach deutschem Recht und in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung am 17. Mai 2023 gestattet. Für weitere Informationen wird auf Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage verwiesen.

Ausweislich Ziffer 1.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 17. Mai 2023 die Angebotsunterlage im Internet unter www.offer-2023.com und durch Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe durch die Abwicklungsstelle (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com) veröffentlicht. Die Hinweisbekanntmachung über die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wird, und die Tatsache, dass Exemplare der Angebotsunterlage im Inland bei der Abwicklungsstelle kostenlos erhältlich sind, wurde am 17. Mai 2023 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Nach Ziffer 1.5 der Angebotsunterlage wurde darüber hinaus eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage in gleicher Weise zur Verfügung gestellt. Außer den vorgenannten Veröffentlichungen hat die Bieterin keine weiteren Veröffentlichungen der Angebotsunterlage in Aussicht gestellt.

7.5 Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots hat mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 17. Mai 2023, 0:00 Uhr (MESZ) / 18:00 Uhr (New York, Ortszeit) begonnen und endet am 14. Juni 2023 um 24:00 Uhr (MESZ) / 18:00 Uhr (New York, Ortszeit).

Das Verfahren bei Annahme des Angebots wird im Einzelnen in Ziffer 13.2 bis 13.4 der Angebotsunterlage beschrieben.

7.6 Mögliche Verlängerungen der Annahmefrist

Unter den nachfolgend aufgeführten Umständen verlängert sich die in Ziffer 7.5 dieser Stellungnahme angegebene Annahmefrist jeweils automatisch wie folgt:

Für den Fall einer Änderung des Angebots gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist nach Ziffer 7.5 um weitere zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG). Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen gesetzliche Vorgaben verstößt.

Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot abgegeben, und läuft die Annahmefrist für das Angebot der Bieterin vor Ablauf der Annahmefrist des konkurrierenden Angebots ab, dann ist die Annahmefrist für das Angebot der Bieterin dieselbe wie die Annahmefrist für das konkurrierende Angebot. Dies gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen gesetzliche Vorgaben verstößt (§ 22 Abs. 2 WpÜG).

Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung von SAG einberufen, beträgt die Annahmefrist zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 16 Abs. 3 WpÜG).

Die Annahmefrist für das Angebot einschließlich aller Verlängerungen dieser Frist, die sich aus den Bestimmungen des WpÜG (aber mit Ausnahme der Weiteren Annahmefrist) ergeben, werden nachfolgend als "**Annahmefrist**" bezeichnet.

7.7 Weitere Annahmefrist

Die SAG-Aktionäre, die das Angebot nicht während der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot noch innerhalb von zwei Wochen nach der Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG annehmen (§ 16 Abs. 2 WpÜG, "**Weitere Annahmefrist**"), vorausgesetzt, dass keine der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen zum Ende der Annahmefrist endgültig erloschen sind, es sei denn, die Bieterin hat auf diese wirksam bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG verzichtet.

Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 20. Juni 2023 und endet am 3. Juli 2023 um 24:00 Uhr (MESZ) / 18:00 Uhr (New York, Ortszeit). Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden (mit Ausnahme des in Ziffer 7.9 dieser Stellungnahme beschriebenen Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG).

Das Verfahren bei Annahme des Angebots in der Weiteren Annahmefrist wird im Einzelnen in Ziffer 13.6 der Angebotsunterlage beschrieben.

7.8 Rücktrittsrechte

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts von SAG-Aktionären im Falle einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen in Ziffer 17 der Angebotsunterlage verwiesen.

7.9 Andienungsrecht

Sofern die Bieterin nach Abschluss des Angebots mindestens 95 % der ausstehenden SAG-Aktien hält, haben SAG-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG für einen Zeitraum von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist bzw. – sofern die Bieterin ihrer Veröffentlichungspflicht gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG i. V. m. § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG nicht nachkommt – nach Erfüllung der Veröffentlichungspflicht das Recht, von der Bieterin zu verlangen, dass diese ihre SAG-Aktien erwirbt.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten des Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG wird auf Ziffer 16(g) der Angebotsunterlage verwiesen.

7.10 Angebotsbedingungen

Das Angebot und die sich aus seiner Annahme durch die SAG-Aktionäre ergebenden Verträge werden nur vollzogen, wenn die Bedingungen in Ziffer 12.1.1 (Mindestannahmeschwelle), Ziffer 12.1.2 (Fusionskontrollrechtliche Freigabe), Ziffer 12.1.3 (Außenwirtschaftskontrollrechtliche Freigaben), Ziffer 12.1.4 (Kein wesentlicher Compliance-Verstoß), Ziffer 12.1.5 (Keine Kapitalmaßnahmen, keine Insolvenz), Ziffer 12.1.6 (Keine wesentliche nachteilige Marktveränderung) und Ziffer 12.1.7 (Keine Untersagung oder Rechtswidrigkeit des Angebots) der Angebotsunterlage ("**Angebotsbedingungen**") innerhalb der in der Angebotsunterlage genannten Fristen eingetreten sind; diese Fristen enden grundsätzlich mit Ablauf der Annahmefrist, mit der Ausnahme, dass die Bedingungen gemäß Ziffer 12.1.2 und 12.1.3 der Angebotsunterlage bis zum 14. Juni 2023 erfüllt sein müssen. Bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist kann die Bieterin gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG, soweit dies zulässig ist, auf sämtliche oder einzelne Angebotsbedingungen verzichten oder die Mindestannahmeschwelle gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG herabsetzen.

Sofern die in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage angegebenen Angebotsbedingungen entweder nicht bis zum Stichtag eingetreten sind oder vor den jeweiligen Stichtagen endgültig ausgefallen sind und die Bieterin nicht zuvor wirksam auf sie verzichtet hat, erlischt das Angebot. In diesem Fall werden die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge nicht wirksam und werden nicht vollzogen (auflösende Bedingungen); Zum Verkauf Eingereichte SAG-Aktien werden gemäß Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage zurückgegeben.

Gemäß Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage wird die Bieterin unverzüglich im Internet unter www.offer-2023.com (auf Deutsch und in englischer Übersetzung) und im Bundesanzeiger bekanntgeben, falls (i) auf eine Angebotsbedingung zuvor wirksam verzichtet wurde, (ii) eine Angebotsbedingung eingetreten ist, (iii) alle Angebotsbedingungen entweder eingetreten sind oder auf sie zuvor wirksam verzichtet wurde oder (iv) das Angebot nicht vollzogen wird, da eine oder alle Angebotsbedingungen endgültig ausgefallen sind. Ebenso wird die Bieterin unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist im Rahmen der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG bekanntgeben, welche der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingungen bis zu diesem Zeitpunkt eingetreten sind.

7.11 Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien

Ausweislich Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage können die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien unter ISIN DE000A35JSW8 im regulierten Markt mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden. Der Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist. Der Handel wird voraussichtlich (i) mit Ablauf des letzten Tages der

Weiteren Annahmefrist, wenn an diesem Tag sämtliche Angebotsbedingungen eingetreten sind, soweit nicht zuvor von der Bieterin wirksam auf sie verzichtet wurde, oder (ii) mit Ablauf des dritten Börsenhandelstages unmittelbar vor Abwicklung des Angebots eingestellt. Die Erwerber von unter der ISIN DE000A35JSW8 gehandelten Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien übernehmen alle Rechte und Pflichten aus den durch die Annahme des Angebots in Bezug auf diese SAG-Aktien geschlossenen Verträgen.

7.12 Inhaber von American Depositary Receipts

Das Angebot richtet sich nicht an Inhaber von ADRs, die in Bezug auf SAG-Aktien ausgegeben wurden. Die ADRs sind andere Wertpapiere als die SAG-Aktien, und die Rechte der Inhaber von ADRs richten sich nach dem jeweiligen Verwahrungsvertrag zwischen der jeweiligen US-Depotbank und den jeweiligen Inhabern von ADRs.

Für die Zwecke der Annahme dieses Angebots müssen Inhaber von ADRs die Aufhebung der ADRs und die Herausgabe der den ADRs zugrundeliegenden SAG-Aktien aus dem Verwahrdepot nach Maßgabe der Bestimmungen des entsprechenden Depots veranlassen (einschließlich der Zahlung von etwaigen Gebühren, Kosten und Steuern). Sobald die früheren Inhaber von ADRs nach dem Umtausch SAG-Aktien erhalten haben, können diese SAG-Aktien (nur volle SAG-Aktien, keine Bruchteile von SAG-Aktien) nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage in das Angebot eingereicht werden. Dieses Verfahren kann mehrere Tage in Anspruch nehmen und mit Kosten verbunden sein, die den Inhabern von ADRs auferlegt werden und die diese individuell zu tragen haben.

7.13 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 der Geldleistung zur Verfügung stehen. Aufgrund der Angaben der Bieterin in Ziffer 14 der Angebotsunterlage sind Vorstand und Aufsichtsrat der Ansicht, dass die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen ist.

7.13.1 Maximale Gegenleistung

Nach Ziffer 14.1.1 der Angebotsunterlage und der dort beschriebenen Berechnung würde sich der Gesamtbetrag, den die Bieterin zur Durchführung des Angebots benötigt, wenn das Angebot von allen SAG-Aktionären angenommen wird, unter Zugrundelegung des Angebotspreises in Höhe von EUR 32,00 je SAG-Aktie, auf insgesamt EUR 2.368.000.000,00 belaufen. Sofern die Wandelschuldverschreibungen 2022 in SAG-Aktien gewandelt werden und das Angebot für alle 7.397.937 neuen SAG-Aktien, die aus einer solchen Wandlung

resultieren, angenommen werden würde, würde sich für die Bieterin auf Basis des Angebotspreises von EUR 32,00 je SAG-Aktie darüber hinaus ein zusätzlicher Finanzierungsbedarf in Höhe von EUR 236.733.984,00 ergeben (zusammen "**Maximale Gegenleistung**").

Wie in Ziffer 14.1.1 der Angebotsunterlage dargelegt, geht die Bieterin davon aus, dass ihr im Zusammenhang mit dem Angebot und dessen Abwicklung geschätzte Transaktionskosten in Höhe von maximal EUR 300.000.000,00 entstehen werden. Ausgehend von der Maximalen Gegenleistung werden sich die Angebotskosten auf maximal EUR 2,904,733,984.00 belaufen ("**Angebotskosten**").

7.13.2 Finanzierungsmaßnahmen

Ausweislich Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots erforderlichen finanziellen Mittel zeitnah zur Verfügung stehen. Nach Angaben der Bieterin wurden zu diesem Zweck die folgenden Maßnahmen ergriffen:

Am 21. April 2023 hat sich Silver Lake Partners VI Cayman, L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln, gegenüber der Bieterin verpflichtet, der Bieterin unmittelbar oder mittelbar einen Gesamtbetrag von bis zu EUR 1.890.000.000,00 durch eine oder mehrere direkte oder indirekte Kapitaleinlagen zur Verfügung zu stellen ("**Eigenkapitalfinanzierungszusage**"). Die Eigenkapitalfinanzierungszusage würde um einen Betrag in Höhe von EUR 236.733.984,00 erhöht werden, wenn die Wandelschuldverschreibungen 2022 in SAG-Aktien gewandelt werden.

Darüber hinaus wird der Bieterin auch eine Fremdfinanzierung zur Verfügung stehen ("**Fremdkapitalfinanzierungszusage**"). Am 21. April 2023 hat die Bieterin mit J.P. Morgan SE, Frankfurt am Main, als Arrangeur, JPMorgan Chase Bank, N.A., Niederlassung London, als ursprüngliche Zwischenfinanzierungskreditgeberin, J.P. Morgan SE als Interim Facility Agent und Alter Domus Trustees (UK) Limited, London, als Interim Security Agent einen Vertrag über einen maximalen Gesamtbetrag von bis zu EUR 1.050.000.000 abgeschlossen. Für weitere Informationen wird auf Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

Der Gesamtbetrag der externen Fremdkapitalfinanzierungszusage und der Eigenkapitalfinanzierungszusage beläuft sich auf EUR 3.176.733.984,00 und übersteigt damit die Angebotskosten.

Weitere Details sind in Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage ausgeführt.

Die Bieterin hat der Angebotsunterlage die gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG erforderliche Finanzierungsbestätigung der J.P. Morgan SE, mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, einem von der Bieterin unabhängigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, für das Angebot beigelegt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben keinen Anlass, an der Richtigkeit und Vollständigkeit der Vorlage der in der Angebotsunterlage beschriebenen Eigenkapitalfinanzierungszusage und Fremdkapitalfinanzierungszusage zu zweifeln. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat kann aufgrund der Eigenkapitalfinanzierungszusage und der Fremdkapitalfinanzierungszusage in Höhe von insgesamt EUR 3.176.733.984,00 davon ausgegangen werden, dass hinreichend sichergestellt ist, dass die Bieterin über die notwendigen finanziellen Mittel verfügt, um das Angebot zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Gegenleistung in bar vollständig zu erfüllen.

8. ANGEMESSENHEIT DER GEGENLEISTUNG

8.1 Art und Höhe der Gegenleistung

Das Angebot sieht als Gegenleistung EUR 32,00 je SAG-Aktie vor. Die Einzelheiten sind unter Ziffer 10 der Angebotsunterlage dargestellt.

8.2 Gesetzliche Anforderungen

Der Angebotspreis muss dem gesetzlichen Mindestpreis gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG i. V. m. §§ 4 und 5 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**") entsprechen. Er muss daher mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der SAG-Aktie während der letzten drei Monate vor dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 21. April 2023 entsprechen.

Hat die Bieterin, eine gemeinsam mit der Bieterin handelnde Person oder ihre Tochterunternehmen während der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage für den Erwerb von SAG-Aktien eine höhere Gegenleistung gewährt oder vereinbart, muss der Angebotspreis mindestens dem Wert dieser gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

Hierzu treffen der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft gemeinsam folgende Feststellungen:

- (i) Der von der BaFin mitgeteilte dreimonatige gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs vor Veröffentlichung der Entscheidung zur

Abgabe des Angebots beträgt EUR 20,32. Der Angebotspreis übersteigt damit den Dreimonatsdurchschnittskurs.

- (ii) Nach den Angaben in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage haben weder die Bieterin noch gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen oder ihre Tochterunternehmen während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage SAG-Aktien für einen Preis erworben, der höher ist als EUR 32,00 je SAG-Aktie. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keine gegenteiligen Erkenntnisse.

Nach Kenntnis des Vorstands und des Aufsichtsrats erfüllt die angebotene Gegenleistung von EUR 32,00 je SAG-Aktie somit die gesetzlichen Anforderungen.

Ergänzend weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf § 31 Abs. 4 und 5 WpÜG hin:

- (i) Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG SAG-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, erhöht sich die den Angebotsempfängern geschuldete Gegenleistung wertmäßig um den Unterschiedsbetrag.
- (ii) Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse SAG-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin gegenüber den Inhabern der SAG-Aktien, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Euro in Höhe des Unterschiedsbetrages verpflichtet. Dies gilt nicht für den Erwerb von SAG-Aktien im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an SAG-Aktionäre und für den Erwerb des Vermögens oder von Teilen des Vermögens der Zielgesellschaft durch Verschmelzung, Spaltung oder Vermögensübertragung.

8.3 Beurteilung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Der Vorstand und der Übernahmecommission im Namen des Aufsichtsrats haben jeweils eine sorgfältige Bewertung und umfangreiche Prüfung und Analyse der finanziellen Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die SAG-Aktien auf der Grundlage der aktuellen Strategie und Finanzplanung der Zielgesellschaft und bestimmter anderer Annahmen und Informationen (einschließlich der aktuellen geopolitischen und makroökonomischen Situation und der Situation der Softwarebranche)

vorgenommen. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich dabei jeweils unabhängig voneinander mit den relevanten historischen Börsenkursen, den Erwartungen der Aktienanalysten, den historischen öffentlichen Übernahmeprämien in Deutschland und in der Softwarebranche, den Handels- und Transaktionsmultiplikatoren, der Discounted-Cash-Flow-Analyse und den dem Vorstand bzw. dem Übernahmeausschuss des Aufsichtsrats vorgelegten Fairness Opinions befasst, die angewandten Methoden und Ergebnisse eingehend diskutiert und einer unabhängigen kritischen Würdigung unterzogen. Der Vorstand und der Übernahmeausschuss weisen ausdrücklich darauf hin, dass jeder von ihnen die Angemessenheit der Gegenleistung unabhängig voneinander beurteilt hat.

8.3.1 Beurteilung auf Basis des historischen Börsenkurses der SAG-Aktien

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass der Börsenkurs der SAG-Aktien ein wesentliches Kriterium für die Prüfung der Angemessenheit der angebotenen Abfindung ist. Sie sind jeweils unabhängig voneinander zu der Überzeugung gelangt, dass im Vergleich zu den historischen Börsenkursen der SAG-Aktien der Angebotspreis angemessen erscheint. Auf Basis des Börsenkurses der SAG-Aktien vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots am 21. April 2023 enthält der Angebotspreis von EUR 32,00 je SAG-Aktie die folgenden Aufschläge:

- (i) Der Börsenkurs (XETRA Schlusskurs) vom 20. April 2023, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe dieses Angebots, betrug EUR 19,59 je SAG-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 32,00 enthält damit einen Aufschlag von EUR 12,41 bzw. ca. 63 % bezogen auf diesen Börsenkurs.
- (ii) Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der letzten drei Monate bis zum 20. April 2023 (einschließlich), wie von der BaFin mitgeteilt, betrug EUR 20,32 je SAG-Aktie. Der Angebotspreis von EUR 32,00 enthält damit einen Aufschlag von EUR 11,68 bzw. ca. 57 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- (iii) Der volumengewichtete durchschnittliche XETRA-Börsenkurs im Zeitraum zwischen dem 1. Februar 2023, dem ersten Handelstag nach der Prognose der SAG, bis einschließlich 20. April 2023 betrug EUR 20,10 je SAG-Aktie (Quelle: Bloomberg). Auf Basis dieses Börsenkurses enthält der Angebotspreis von EUR 32,00 eine Prämie von EUR 11,90 oder ca. 59 %.

- (iv) Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (XETRA) des letzten Monats bis zum 20. April 2023 (einschließlich) betrug EUR 19,89 je SAG-Aktie (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis von EUR 32,00 enthält damit einen Aufschlag von EUR 12,11 bzw. ca. 61 % bezogen auf diesen Börsenkurs.

Insgesamt stellt der Angebotspreis einen erheblichen Aufpreis gegenüber den historischen Börsenkursen der SAG-Aktien vor der Bekanntmachung der Angebotsentscheidung dar. Der Angebotspreis enthält auch eine angemessene Übernahmeprämie im Vergleich zu ähnlichen Transaktionen auf dem deutschen Markt.

8.3.2 Beurteilung auf Basis der Analystenerwartungen für die Preise der SAG-Aktien

Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises haben Vorstand und Aufsichtsrat auch die in den letzten drei Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 21. April 2023 auf Bloomberg von ausgewählten Analysten veröffentlichten Empfehlungen und Kursziele für die SAG-Aktie berücksichtigt, wie nachfolgend dargestellt:

Bank	Datum des Analyseberichts	SAG-Preis
M.M. Warburg Co.	20. April 2023	EUR 23,00
Deutsche Bank	18. April 2023	EUR 20,00
Goldman Sachs	17. April 2023	EUR 22,00
Baader Helvea	17. April 2023	EUR 33,00
JP Morgan	16. April 2023	EUR 23,00
Oddo BHF	14. April 2023	EUR 24,00
Barclays	12. April 2023	EUR 20,00
BNP Paribas Exane	7. April 2023	EUR 20,00
Landesbank Baden-Wuerttemberg	21. März 2023	EUR 21,00
Morgan Stanley	3. März 2023	EUR 24,50
Bankhaus Metzler	15. Februar 2023	EUR 21,00

UBS	15. Februar 2023	EUR 22,20
Stifel	13. Februar 2023	EUR 29,00
Bryan Garnier & Co	2. Februar 2023	EUR 28,00
Societe Generale	2. Februar 2023	EUR 18,00
DZ Bank AG Research	2. Februar 2023	EUR 17,00
Kepler Cheuvreux	1. Februar 2023	EUR 26,00
Median		EUR 22,20

Quelle: Bloomberg, Stand 20. April 2023. Beinhaltet die Kurszielschätzungen von UBS (vom 15. Februar 2023) und Kepler (vom 1. Februar 2023), die auf dem Bloomberg-Übersichtsbildschirm nicht sichtbar sind, sich aber im durchschnittlichen Kursziel von Bloomberg niederschlagen.

Aus den Analystenerwartungen ergibt sich für die SAG-Aktie ein Kursziel (Median) von ca. EUR 22,20. Bezogen hierauf enthält der Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00 einen Aufschlag von EUR 9,80 bzw. ca. 44 %.

8.3.3 Fairness Opinion von PJT Partners

Für Zwecke der Erstellung dieser Stellungnahme hat der Vorstand den Finanzberater beauftragt, zur Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht für die SAG-Aktionäre schriftlich Stellung zu nehmen. Der Finanzberater hat dem Vorstand die durchgeführten Analysen und darauf beruhenden Schlussfolgerungen im Detail vorgestellt und erläutert sowie den Opinion Letter am 26. Mai 2023 übermittelt ("**PJT Fairness Opinion**").

In der PJT Fairness Opinion gelangt der Finanzberater zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der in der PJT Fairness Opinion enthaltenen Annahmen und Einschränkungen der Angebotspreis von EUR 32,00 je SAG-Aktie am Tag der Ausstellung der PJT Fairness Opinion für die SAG-Aktionäre (mit Ausnahme der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen) aus finanzieller Sicht angemessen war. Die PJT Fairness Opinion ist der Begründeten Stellungnahme in vollständigem Text als **Anlage 3** beigefügt.

Der Vorstand weist ausdrücklich darauf hin, dass der Finanzberater die PJT Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit der Bewertung der finanziellen Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung durch den Vorstand abgegeben hat. Die PJT Fairness Opinion wirkt nicht zugunsten der SAG-Aktionäre, der Bieterin oder

einer anderen Person und verleiht diesen weder Rechte noch Ansprüche. Keine andere Person als der Vorstand darf die PJT Fairness Opinion verwenden oder sich auf diese verlassen. Weder die PJT Fairness Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung haben Schutzwirkung für Dritte oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten in deren jeweiligen Schutzbereich.

Insbesondere richtet sich die PJT Fairness Opinion nicht an die SAG-Aktionäre und stellt keine Empfehlung an die SAG-Aktionäre im Zusammenhang mit dem Angebot dar, insbesondere ob sie im Rahmen des Angebots SAG-Aktien andienen sollen oder nicht. Die Bezugnahme auf die PJT Fairness Opinion dient einzig dem Zweck, die Informationsbasis des Vorstands für diese Begründete Stellungnahme offenzulegen.

Die PJT Fairness Opinion geht zudem nicht auf die relativen Vorzüge des Angebots im Vergleich zu anderen Geschäftsplänen oder -möglichkeiten ein, die der Zielgesellschaft zur Verfügung stehen könnten.

Im Rahmen der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht hat der Finanzberater eine Reihe finanzieller Studien, Analysen und Untersuchungen durchgeführt, die er für Zwecke der Abgabe der PJT Fairness Opinion für angemessen erachtet hat. Dabei hat der Finanzberater eine Reihe von Faktoren, Annahmen, Verfahren, Einschränkungen und Bewertungen zugrunde gelegt, die im Detail in der PJT Fairness Opinion beschrieben sind. Die der PJT Fairness Opinion zugrundeliegenden Analysen basieren nach Auffassung des Vorstands auf Verfahren, die üblicherweise von Investmentbanken in vergleichbaren Transaktionen angewandt werden und die angemessen erscheinen, um dem Vorstand eine tragfähige Grundlage für die Einschätzung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht zu verschaffen.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die PJT Fairness Opinion bestimmten Annahmen und Einschränkungen unterliegt und dass es für das Verständnis der PJT Fairness Opinion erforderlich ist, diese vollständig zu lesen. Die PJT Fairness Opinion beruht insbesondere auf den wirtschaftlichen, marktbezogenen, monetären, regulatorischen und sonstigen Bedingungen, wie sie zum Datum der PJT Fairness Opinion bestanden und bewertet werden konnten, sowie auf den Informationen, die dem Finanzberater zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Nach diesem Zeitpunkt eintretende Entwicklungen können Auswirkungen auf die bei der Vorbereitung der PJT Fairness Opinion getroffenen Annahmen und damit deren Ergebnisse haben. Der Finanzberater ist nicht dazu verpflichtet, die PJT Fairness Opinion im Hinblick auf Umstände oder Ereignisse zu aktualisieren oder zu berichtigen, die nach dem Datum der PJT Fairness Opinion eintreten.

Bei der Erstellung der PJT Fairness Opinion hat sich der Finanzberater auf die Richtigkeit und Vollständigkeit öffentlich verfügbarer Informationen, der von der Zielgesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen und aller anderen mit dem Finanzberater besprochenen oder von diesem analysierten Informationen verlassen und diese unterstellt, ohne selbst eine unabhängige Überprüfung vorzunehmen. Der Finanzberater ist davon ausgegangen, dass die Finanzanalysen, Schätzungen und Prognosen in Bezug auf die Zielgesellschaft, die von der Zielgesellschaft oder auf deren Vorgabe hin erstellt wurden, und die diesen Finanzanalysen, Schätzungen und Prognosen zugrunde liegenden Annahmen in angemessener Weise und in Übereinstimmung mit den branchenüblichen Verfahren erstellt wurden und die besten zu diesem Zeitpunkt verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Unternehmensführung der Zielgesellschaft in Bezug auf das Geschäft und den Geschäftsbetrieb sowie die künftige finanzielle Leistungsfähigkeit der Zielgesellschaft darstellen. Des Weiteren ist der Finanzberater davon ausgegangen, dass die vorgeschlagene Transaktion zu den in der Angebotsunterlage beschriebenen Bestimmungen und Bedingungen vollzogen wird, ohne dass es zu einem Verzicht auf eine oder einer Änderung oder Ergänzung einer ihrer wesentlichen Bestimmungen oder Bedingungen kommt, und dass im Zuge der Einholung der behördlichen und regulatorischen Erlaubnisse und Genehmigungen sowie sonstiger Zustimmungen und Genehmigungen (auf vertraglicher Grundlage oder anderweitig), die im Zusammenhang mit dem Vollzug der vorgeschlagenen Transaktion erforderlich sind, keine Verzögerung, Beschränkung, Einschränkung oder Bedingung auferlegt wird, die zu einer Verringerung der Vorteile des Angebots für die SAG-Aktionäre führen oder nachteilige Auswirkungen auf die Zielgesellschaft oder die vorgeschlagene Transaktion haben würde.

Der Finanzberater hat keine unabhängige Bewertung oder Beurteilung der Vermögenswerte und der Verbindlichkeiten (Eventualverbindlichkeiten oder sonstige Verbindlichkeiten) der Zielgesellschaft vorgenommen, noch wurden dem Finanzberater solche Bewertungen oder Beurteilungen zur Verfügung gestellt. Der Finanzberater hat auch keine Vor-Ort-Begutachtung der Grundstücke oder Vermögenswerte der Zielgesellschaft durchgeführt und sich dazu auch nicht verpflichtet. Die PJT Fairness Opinion stellt keine Bewertung dar, wie sie üblicherweise von Wirtschaftsprüfern gemäß dem deutschen Gesellschaftsrecht durchgeführt wird, und ist nicht als solche zu betrachten. Sie folgt auch nicht den Standards für solche Stellungnahmen, wie sie vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. ("IDW") gesetzt werden (für Unternehmensbewertungen nach IDW S1; für die Erstellung von Fairness Opinions nach IDW S8). Eine Fairness Opinion wie die von dem Finanzberater erstellte unterscheidet sich wesentlich von Unternehmensbewertungen durch Wirtschaftsprüfer und Unternehmensbewertungen im Allgemeinen. Ferner hat der

Finanzberater nicht die Zahlungsfähigkeit der Zielgesellschaft nach irgendeinem anwendbaren Recht untersucht. Die PJT Fairness Opinion enthält keine Stellungnahme zu den Preisen oder Handelsspannen, zu denen die SAG-Aktien zu irgendeinem Zeitpunkt an der Börse gehandelt werden, zu den möglichen Auswirkungen der Volatilität der Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte auf die Zielgesellschaft oder die vorgeschlagene Transaktion oder zu den Auswirkungen der vorgeschlagenen Transaktion auf die Solvenz oder Lebensfähigkeit der Zielgesellschaft oder die Fähigkeit der Zielgesellschaft, ihre Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen.

Der Finanzberater hat auch keine Stellungnahme dazu abgegeben, ob die Bestimmungen und Bedingungen des Angebots, einschließlich des Angebotspreises, mit den Anforderungen des WpÜG übereinstimmen oder anderen rechtlichen Anforderungen genügen.

Der Finanzberater wird von der Zielgesellschaft ein Honorar für die im Zusammenhang mit dem Angebot erbrachten Dienstleistungen erhalten. Es besteht die Möglichkeit, dass der Finanzberater und mit ihm verbundene Unternehmen zukünftig Investmentbanking- und andere Finanzdienstleistungen für die Zielgesellschaft oder andere an der vorgeschlagenen Transaktion beteiligte Parteien erbringen und dafür eine Vergütung erhalten werden.

8.3.4 Fairness Opinion von KPMG

Zum Zwecke der Erstellung dieser Stellungnahme hat der Übernahmeausschuss KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main ("**KPMG**") beauftragt, gegenüber dem Aufsichtsrat eine schriftliche Stellungnahme zur Angemessenheit des Angebotspreises für die SAG-Aktionäre aus finanzieller Sicht gemäß des IDW S8 Standards "Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), abzugeben. KPMG präsentierte und erläuterte dem Übernahmeausschuss ausführlich die von ihnen durchgeführten Analysen und die auf deren Grundlage gezogenen Schlussfolgerungen am 19., 25. und 26. Mai 2023 und legte das Original ihres *Opinion Letters* am 26. Mai 2023 vor ("**KPMG Fairness Opinion**" und zusammen mit der PJT Fairness Opinion die "**Fairness Opinions**").

Die KPMG Fairness Opinion folgt dem Standard IDW S8. KPMG kommt zu dem Schluss, dass, vorbehaltlich der in der KPMG Fairness Opinion gemachten Einschränkungen, einschließlich der verschiedenen Annahmen und Beschränkungen, der Angebotspreis von EUR 32,00 je SAG-Aktie aus finanzieller Sicht im Sinne des IDW S8 am Tag der Abgabe der KPMG Fairness Opinion für die SAG-Aktionäre angemessen war. Der vollständige Wortlaut der KPMG Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anlage 4** beigefügt.

KPMG hat die KPMG Fairness Opinion dem Übernahmeausschuss im Namen des Aufsichtsrats am 26. Mai 2023 zur Verfügung gestellt. Im Namen des Aufsichtsrats hat der Übernahmeausschuss sich eingehend mit der eingeholten KPMG Fairness Opinion befasst, deren Ergebnisse mit Vertretern von KPMG erörtert und einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen.

Im Rahmen der Prüfung des Angebots hat KPMG eine Reihe von Finanzanalysen durchgeführt, die nach ihrer Ansicht angemessen erschienen, um für den Übernahmeausschuss im Namen des Aufsichtsrats eine verlässliche Grundlage zur Beurteilung des Angebots aus finanzieller Sicht zu schaffen. Dabei legte KPMG eine Vielzahl von Faktoren, Annahmen, Methoden, Einschränkungen und Einschätzungen zugrunde, die in der KPMG Fairness Opinion erläutert werden.

Der Zweck und Umfang jeder Referenz in dieser Stellungnahme zur KPMG Fairness Opinion ist beschränkt darauf, die Informationsgrundlage, die vom Übernahmeausschuss für den Aufsichtsrat verwendet wurden, hervorzuheben.

KPMG hat ihre Arbeiten auf Basis der von SAG zur Verfügung gestellten Informationen und öffentlich verfügbaren Informationen durchgeführt.

Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der von der SAG an KPMG zur Verfügung gestellten Informationen trägt die SAG die alleinige Verantwortung.

Im Rahmen der Arbeiten wurden insbesondere die folgenden Analysen durchgeführt: (i) Durchsicht des Angebots, (ii) Entwicklung eines Verständnisses für das Geschäftsmodell von SAG, (iii) Durchsicht der wesentlichen Finanzinformationen (Jahresabschlüsse, Unternehmensplanungen sowie sonstige finanz- und betriebswirtschaftliche Analysen) von SAG, (iv) Plausibilitätsanalyse der Planungsrechnungen sowie Gespräche mit dem Vorstand von SAG über die zukünftige erwartete Entwicklung sowie die Markt- und Wettbewerbssituation, (v) Analyse von erstellten Planungsszenarien und Entwicklung weiterer Planungsszenarien auf der Basis eigener Untersuchungen und Feststellungen für SAG und (vi) Analyse des Transaktionsprozesses.

Zur Bestimmung der Angemessenheit wurde folgende Verfahren herangezogen: (i) Kapitalwertorientiertes Bewertungsverfahren zur Ermittlung des Marktwerts des Eigenkapitals der SAG unter der Prämisse einer stand-alone Bewertung auf der Grundlage der vom Management vorgelegten Planungsrechnung und der Ableitung von erwarteten nachhaltigen Ergebnissen; zu diesem Zweck wurden Szenario Betrachtungen und Simulationsanalysen zur Ableitung des Marktwert des Eigenkapitals vorgenommen, (ii) Marktpreisorientiertes Bewertungsverfahren in Form von Börsenkursanalysen von SAG, Multiplikator-

Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen und das Multiplikator-Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer Transaktionen sowie (iii) Kursziele von Analysten für SAG und beobachtbare Bid Premiums für Transaktionen in der Software- und Serviceindustrie.

Die KPMG Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Übernahmeausschusses im Namen des Aufsichtsrats der SAG im Zusammenhang mit der Erstellung der Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG.

Die KPMG Fairness Opinion ersetzt nicht die eigenständige Würdigung der angebotenen Gegenleistung durch die Organe der SAG. Die KPMG Fairness Opinion enthält keine Empfehlung zur Annahme oder zur Ablehnung des Angebots des Bieters durch die Aktionäre der SAG. Ebenso umfasst sie keine Beurteilung, ob die Stellungnahme nach § 27 WpÜG vollständig und richtig ist oder ob die Angebotsbedingungen den rechtlichen Anforderungen entsprechen.

Es war nicht Gegenstand der Tätigkeit von KPMG, die rechtlichen und steuerlichen Aspekte der Transaktion im Sinne einer rechtlichen oder steuerlichen Stellungnahme zu prüfen. Die Beurteilung der Angemessenheit beschränkt sich auf die rein finanziellen Aspekte der angebotenen Gegenleistung. Die KPMG weist darauf hin, dass sich die von KPMG im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion durchgeführten Untersuchungen in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer *Due Diligence*, einer gutachterlichen Unternehmensbewertung nach IDW S1 oder ähnlichen Tätigkeiten unterscheiden. Demzufolge stellt die Fairness Opinion kein Testat oder andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, des internen Controllingsystems, des Planungssystems oder der Unternehmensplanung der SAG oder jeder anderen Information, die KPMG zur Verfügung gestellt wurde oder für die Erstellung der Fairness Opinion erhalten hat, dar. KPMG übernimmt keine Verantwortung für das Eintreten der Planung bzw. der dieser zugrunde liegenden Prämissen und Annahmen. Die der Fairness Opinion zugrunde liegenden Informationen und Unterlagen sind weder geprüft noch prüferisch durchgesehen.

Die KPMG Fairness Opinion berücksichtigt die bis zum 26. Mai 2023 bekannten Tatsachen und Umstände. Ereignisse oder Informationen, die nach dem 26. Mai 2023 eintreten, werden in der Beurteilung der finanziellen Fairness des Angebots nicht berücksichtigt.

Die KPMG Fairness Opinion steht unter weiteren bestimmten Annahmen und Vorbehalten. Die vollständige Lektüre der beigefügten KPMG Fairness Opinion ist zum Verständnis der zugrunde liegenden Untersuchungen und Ergebnisse erforderlich.

KPMG erhält für die Erstellung der Fairness Opinion eine marktübliche Vergütung. Diese Vergütung ist nicht vom Ergebnis der Fairness Opinion oder des Angebots abhängig.

8.3.5 Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung

Der Vorstand und der Übernahmeausschuss im Namen des Aufsichtsrats haben die finanzielle Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung für die SAG-Aktien sorgfältig analysiert. Vorstand und Übernahmeausschuss halten eine Barabfindung für angemessen und positiv. Es gibt keine Anhaltspunkte dafür, dass im vorliegenden Fall eine andere Art von Gegenleistung vorzuziehen wäre. Vorbehaltlich der darin beschriebenen Annahmen und Vorbehalte halten sowohl PJT Partners als auch KPMG den Angebotspreis in ihren Fairness Opinions aus finanzieller Sicht für die Inhaber der SAG-Aktien für angemessen. Der Vorstand und der Übernahmeausschuss haben sich auf der Grundlage ihrer eigenen Erfahrungen von der Plausibilität und Angemessenheit der von PJT Partners (soweit der Vorstand betroffen ist) bzw. KPMG (soweit der Übernahmeausschuss betroffen ist) angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt. Der Vorstand und der Übernahmeausschuss sind der Ansicht, dass es sich bei den in den jeweiligen Fairness Opinions beschriebenen Methoden um übliche und international anerkannte Verfahren handelt, deren Anwendung nach Ansicht des Vorstands und des Übernahmeausschusses auch im vorliegenden Fall sowohl in Bezug auf das Angebot als auch für den Zweck dieser Stellungnahme angemessen ist.

Der Vorstand und der Übernahmeausschuss haben bei ihren jeweiligen Überlegungen insbesondere, aber nicht ausschließlich, die folgenden Aspekte berücksichtigt:

- (i) Der Angebotspreis von EUR 32,00 enthält einen Aufschlag von EUR 12,41 bzw. ca. 63 % bezogen auf den Börsenkurs am letzten Börsenhandelstag (XETRA-Schlusskurs) am 20. April 2023, d. h. vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots.
- (ii) Auf Basis des volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der letzten drei Monate bis zum 20. April 2023 (einschließlich) enthält der Angebotspreis von EUR 32,00 eine Prämie von EUR 11,68 oder ca. 57 %.
- (iii) Der Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00 enthält einen Aufschlag von EUR 9,80 bzw. ca. 44 % auf das Kursziel (Median) der Analysten von ca. EUR 22,20 pro SAG-Aktie.

- (iv) Die durch den Angebotspreis implizierte Prämie zum letzten XETRA-Schlusskurs am 20. April 2023 und zum volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten drei Monate bis zum 20. April 2023 (einschließlich) liegt über dem Durchschnitt und Median der historischen Prämien bei deutschen öffentlichen Übernahmen sowie bei öffentlichen Übernahmen in der Softwarebranche.
- (v) Die Angemessenheit des Angebotspreises wird durch Multiplikatoren gestützt, unter Berücksichtigung von Finanzkennzahlen börsennotierter Unternehmen sowie früherer Transaktionen, die aus Sicht des Vorstands und des Übernahmeausschusses für die SAG als vergleichbar angesehen werden können.
- (vi) Die Discounted-Cashflow-Analyse, die häufig zur Ermittlung des fundamentalen Unternehmenswerts herangezogen wird, führt zu unterschiedlichen Ergebnissen, je nachdem, welche Erwartungen und welcher Diskontierungssatz zugrunde gelegt werden. Auf der Grundlage der vom Vorstand und dem Übernahmeausschuss als realistisch erachteten Annahmen unterstützt die Discounted-Cashflow-Analyse die Angemessenheit des Angebotspreises.
- (vii) Für die Angemessenheit des Angebotspreises spricht auch, dass die Stiftung nach intensiven Verhandlungen mit der Bieterin und nach Erörterung einer potenziellen Veräußerung auch mit anderen interessierten Dritten ursprünglich bereit war, einen Anteil von 25,1 % der SAG-Aktien an die Bieterin sogar zu einem Preis von EUR 30,00 zu verkaufen. Zum Zeitpunkt des Abschlusses der Investmentvereinbarung haben der Vorstand und der Übernahmeausschuss die Auffassung vertreten, dass auch der Preis von EUR 30,00 für die SAG-Aktionäre aus finanzieller Sicht angemessen wäre. Dieser vereinbarte Preis wurde später infolge von Verhandlungen der Zielgesellschaft mit Silver Lake erhöht (siehe Ziffer 6.1 dieser Stellungnahme).

Auf dieser Grundlage kommen der Vorstand und der Übernahmeausschuss zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00 je SAG-Aktie für die SAG-Aktionäre aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Vorstand und Aufsichtsrat geben keine Einschätzung dazu ab, ob in Zukunft im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen Abfindung, etwa im Zusammenhang mit einem *Squeeze-out* von Minderheitsaktionären, möglicherweise ein höherer oder niedrigerer Betrag als der Angebotspreis festzusetzen wäre oder festgesetzt wird.

9. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS

9.1 Ziele und Absichten der Bieterin in der Angebotsunterlage

Die im Folgenden dargestellten Ziele und Absichten der Bieterin basieren ausschließlich auf ihren Aussagen in der Angebotsunterlage. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft weisen darauf hin, dass sie über bestimmte Verpflichtungen der Bieterin in der Investmentvereinbarung (siehe Ziffer 6 dieser Stellungnahme) hinaus nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten.

9.1.1 Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots

Die Bieterin beschreibt in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage den wirtschaftlichen und strategischen Hintergrund des Angebots. Nach Angaben der Bieterin verfügt Silver Lake über eine sehr umfangreiche Erfahrung im Bereich Software-Investitionen, sowohl in Europa als auch weltweit, und ist daher mit den strategischen, operativen und technologischen Herausforderungen und Möglichkeiten von Softwareunternehmen vertraut, was Silver Lake in die Lage versetzt, als Partner der SAG einen echten Mehrwert zu liefern. Da die Bieterin über kein eigenes operatives Geschäft verfügt, werden Synergien, insbesondere Kostensynergien, nicht angestrebt. Die Bieterin beabsichtigt vielmehr, das Geschäft der SAG zu stärken und deren profitables Wachstum zu fördern, was nach Ansicht der Bieterin einen mehrjährigen und investitionsintensiven Wertschöpfungsplan mit Fokus auf definierte Geschäftsbereiche erfordert. Die Bieterin ist der Ansicht, dass die Verwirklichung dieses Wertschöpfungsplan zur Erreichung der Geschäftsstrategie der SAG (wie in Ziffer 9.1.2 dieser Stellungnahme beschrieben) in einem börsennotierten Unternehmen, das stark auf die Erreichung von Quartalszielen und die Ausschüttung von Dividenden ausgerichtet ist, schwieriger zu realisieren sei. Die Bieterin ist daher der Ansicht, dass das *Delisting* der SAG-Aktien zur Umsetzung der Strategie beitragen könne. Sie ist der Ansicht, dass der Vorstand mit der Unterstützung eines langfristig orientierten, stabilen und partnerschaftlichen Aktionärs besser in der Lage sein werde, die Geschäftsstrategie erfolgreich umzusetzen, was der SAG, ihren Mitarbeitern, Kunden und anderen Interessengruppen zugute kommen würde.

9.1.2 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der SAG

Die Bieterin betont in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage, dass SAG eine erfolgreiche Geschäftsstrategie verfolge und dass sie beabsichtige, das Geschäft der SAG weiter zu stärken und deren Wachstum zu fördern. Die Bieterin erkennt hierzu die Geschäftsstrategie der SAG, die darauf abzielt, den Geschäftsbetrieb

der SAG zu vereinfachen und neu auszurichten, das Kunden-Nutzenversprechen zu verbessern und damit den Grundstein für eine nachhaltige und eine profitable Wachstumskurve zu legen, voll an und unterstützt sie. Dies erfolgt insbesondere durch (i) Neuausrichtung des Geschäftsbetriebs der SAG auf den Markt für Cloud-Anwendungen und Datenintegration, (ii) Weiterentwicklung der SAG in ein Unternehmen mit SaaS (*Software as a Service*)-Schwerpunkt und (iii) Unterstützung der SAG bei ihren M&A-Bemühungen sowohl durch Veräußerung von Komponenten nach einer strategischen Überprüfung als auch durch entsprechende Erwerbe zur Stärkung ihres Integrationsportfolios. Die SAG und die Bieterin haben im Rahmen der Investmentvereinbarung vereinbart, die vorrangigen Erfolgsparameter (z. B. jährlich wiederkehrende Umsätze und Free Cashflow) abzustimmen und gemeinsam auf der Grundlage der aktuellen Strategie der SAG und nach Maßgabe des geltenden Rechts einen Wertschöpfungsplan zu entwickeln.

Die Bieterin beabsichtigt, mit der SAG in angemessener Weise zusammenzuarbeiten, um die Finanzierung der SAG, einschließlich eines zusätzlichen Liquiditätsbedarfs, der zusätzliche Finanzierungen erforderlich machen könnte, zu prüfen und zu bewerten. Sie beabsichtigt, bei Bedarf, Verpflichtungen der SAG oder ihrer Tochtergesellschaften aus bestimmten Finanzierungsverträgen im Rahmen der für die Finanzierung der Transaktion bereit gestellten Mittel zu refinanzieren. Nach Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage wird die SAG weiterhin ihre eigene Fremdkapitalstruktur selbst bestimmen und ist nicht verpflichtet, von der Bieterin vermittelte Fremdkapitalfazilitäten in Anspruch zu nehmen.

Die Bieterin hat keine Absichten geäußert, wie mit der Wandelschuldverschreibung 2022 verfahren werden soll (siehe Ziffer 9.2.6 dieser Stellungnahme hinsichtlich der verfügbaren Optionen).

Ausweislich Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin nicht die Absicht, sonstige Maßnahmen im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der SAG zu ergreifen.

9.1.3 Sitz der SAG, Standort wesentlicher Unternehmensteile

Ausweislich Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, den Satzungssitz oder den Verwaltungssitz der SAG von Darmstadt an einen anderen Ort zu verlegen, oder den Satzungssitz oder den Verwaltungssitz eines anderen Tochterunternehmens oder verbundenen Unternehmens der SAG an einen anderen Ort zu verlegen. Die Bieterin beabsichtigt zudem nicht, Veränderungen in Bezug auf den Standort wesentlicher Teile des Geschäftsbetriebs vorzunehmen.

9.1.4 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen

Nach ihren Angaben in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, einen offenen und konstruktiven Dialog mit allen Belegschaftsgruppen der SAG-Gruppe zu führen und den Vorstand zu unterstützen, attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zu schaffen und zu verbessern, um die hervorragende Arbeitnehmerbasis zu halten. Insbesondere will die Bieterin die Rechte der Arbeitnehmer und Betriebsräte respektieren, die innerhalb der SAG-Gruppe gemäß den geltenden Gesetzen und Vorschriften, Abmachungen und Vereinbarungen bestehen. Die Bieterin beabsichtigt nicht, die SAG zur Umsetzung eines vom Vorstand nicht geplanten Personalabbauplans zu veranlassen.

9.1.5 Vorstand und Aufsichtsrat

In Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage erkennt die Bieterin die Unabhängigkeit des Vorstands der SAG an und respektiert diese und wird dem Vorstand oder seinen Mitgliedern keine Weisungen oder Anweisungen erteilen. Der Vorstand wird die Geschäfte der SAG weiterhin unabhängig leiten und keine Rechtsgeschäfte oder Handlungen auf Veranlassung der Bieterin vornehmen oder unterlassen. Die Bieterin unterstützt die derzeitige Zusammensetzung des Vorstands vollumfänglich im Hinblick auf die Umsetzung der vom Vorstand entworfenen Strategie.

Ausweislich Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin nicht die Absicht, die gesetzlich vorgeschriebene Mitbestimmung des Aufsichtsrats der SAG zu ändern. Die Bieterin beabsichtigt jedoch, im Aufsichtsrat in einer Weise vertreten zu sein, die ihre nach Vollzug des Angebots bestehenden Stimmrechte angemessen widerspiegelt.

9.1.6 Strukturmaßnahmen

(i) *Delisting*

Ausweislich Ziffer 9.6.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, schnellstmöglich und soweit rechtlich und praktisch möglich nach der Abwicklung des Angebots, wie in der Investitionsvereinbarung vereinbart, den Handel der SAG-Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu beenden und ferner den Handel der SAG-Aktien im geregelten Freiverkehr der Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart sowie über Tradegate Exchange zu beenden. Die Bieterin hat nicht die Absicht, den Handel der SAG-Aktien an einer anderen regulierten Börse oder Handelsplattform aufrechtzuerhalten oder zu unterstützen.

(ii) *Squeeze-out*

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage, abhängig von der Beteiligungshöhe der Bieterin nach Vollzug des Angebots, einen Ausschluss von Minderheitsaktionären der SAG zu prüfen. Sofern die Bieterin mindestens 95 % des Grundkapitals der SAG hält, könnte die Bieterin gemäß §§ 327a f. AktG die Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen SAG-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung verlangen.

Sofern die Bieterin am Ende der Weiteren Annahmefrist mindestens 95 % des gesamten Grundkapitals der SAG hält, könnte die Bieterin einen *Squeeze-out* der Minderheitsaktionäre durch Gerichtsbeschluss gemäß §§ 39a, 39b WpÜG durchführen.

Sofern die Bieterin mindestens 90 % des Grundkapitals der SAG hält, könnte die Bieterin gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz ("**UmwG**") i. V. m. §§ 327a f. AktG den Ausschluss der außenstehenden SAG-Aktionäre im Wege einer Verschmelzung der SAG auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durchführen.

Ein *Squeeze-out* würde zu einem *Delisting* der SAG führen, sofern ein solches nicht bereits erfolgt ist.

(iii) Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag

Ausweislich Ziffer 9.6.3 der Angebotsunterlage benötigt die Bieterin für die Finanzierung des Angebots und die Realisierung ihrer wirtschaftlichen und strategischen Ziele keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag. Die Bieterin hat daher nicht die Absicht, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zwischen der Bieterin als herrschender Gesellschaft und der SAG als beherrschter Gesellschaft abzuschließen.

9.1.7 Absichten hinsichtlich der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber

Der Unternehmensgegenstand der Bieterin ist das Halten und Verwalten von Beteiligungen an anderen Unternehmen; sie ist nicht operativ tätig. Die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber haben mit Ausnahme der in Ziffer 15 der Angebotsunterlage beschriebenen Auswirkungen auf ihre eigene Vermögens-, Finanz- und Ertragslage 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 und der Bieter-Kontrollerwerber, die Mitglieder der

Geschäftsführungsorgane der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber oder, soweit vorhanden, auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen oder die Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber auswirken oder diese ändern könnten.

9.2 Bewertung der mit dem Angebot der Bieterin verfolgten Ziele und voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für SAG

Vorstand und Aufsichtsrat halten die wirtschaftlichen und strategischen Gründe, die die Bieterin zur Abgabe eines Angebots bewegt haben, für plausibel. Insbesondere teilen Vorstand und Aufsichtsrat die Auffassung, dass die Bieterin ein stabiler, langfristig orientierter und partnerschaftlich denkender Aktionär sein wird, der die SAG bei dem Erreichen ihrer strategischen Ziele unterstützen wird. Nach Angaben der Bieterin liegt das Ziel des Angebots nicht in Betriebs- oder Kostensynergien zwischen der Bieterin und der Zielgesellschaft.

Nach Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrats sind auch die von der Bieterin in Bezug auf die Zielgesellschaft und ihre Arbeitnehmer geäußerten Ziele und Absichten vernünftig. Die Ziele und Absichten stehen im Einklang mit der in Ziffer 6 dieser Stellungnahme zusammengefassten Investmentvereinbarung, deren Ziel es war, die Absichten des Bieters in einen bindenden Vertrag zu überführen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen es, dass die Bieterin ihre Ziele und Absichten mit der Angebotsunterlage weiter konkretisiert hat. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zu den von der Bieterin in der Angebotsunterlage genannten Zielen und Absichten nachfolgend im Einzelnen Stellung und erörtern zudem – auf Basis der von der Bieterin mitgeteilten Ziele und Absichten – die Folgen eines erfolgreichen Angebots für die SAG:

9.2.1 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der SAG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Tatsache, dass die Bieterin die Geschäftsstrategie der SAG, die auf eine Vereinfachung und Neuausrichtung des Geschäfts und eine Verbesserung des Wertangebots für die Kunden abzielt, bestätigt und weiter zu stärken beabsichtigt, um damit den Grundstein für eine nachhaltige und profitable Wachstumskurve zu legen. Die Bestätigung der langfristigen Strategie der SAG durch die Bieterin unterstreicht damit auch die grundsätzlich gute Positionierung und richtige strategische Ausrichtung der SAG durch die Refokussierung des Geschäfts der SAG auf den Markt für Cloud-Anwendungen und Datenintegration und die Entwicklung der SAG zu einem Unternehmen mit SaaS (*Software as a Service*)-Schwerpunkt. Darüber hinaus sind Vorstand und Aufsichtsrat davon überzeugt, dass die Absicht der Bieterin, die SAG bei ihren M&A-Bestrebungen zu unterstützen, sowohl durch die Veräußerung von Komponenten nach einer strategischen Überprüfung als auch durch die Stärkung ihres Integrationsportfolios durch entsprechende

Erwerbe, der SAG helfen wird, in die nächste Wachstumsphase einzutreten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat teilen die Auffassung, dass die Strategie der SAG nach einem *Delisting* der Gesellschaft, wie von der Bieterin nach der Abwicklung des Angebots schnellstmöglich und soweit rechtlich und praktisch möglich beabsichtigt, mit der Unterstützung eines starken und namhaften Aktionärs wie Silver Lake einfacher umzusetzen sein wird (vgl. auch Ziffer 9.2.5 zum möglichen *Delisting* der Zielgesellschaft).

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen zudem die Tatsache, dass die SAG und die Bieterin vereinbart haben, die vorrangigen Erfolgsparameter (z. B. jährlich wiederkehrende Umsätze und Free Cashflow) abzustimmen und gemeinsam auf der Grundlage der aktuellen Strategie der SAG einen Wertschöpfungsplan zu entwickeln.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Zusage der Bieterin, mit der SAG in geeigneter Weise zusammenzuarbeiten, um die Finanzierung der SAG einschließlich eines möglichen zusätzlichen Liquiditätsbedarfs, der eine weitere Finanzierung erforderlich machen könnte, zu bewerten und zu analysieren. Ein zusätzlicher Liquiditätsbedarf kann sich insbesondere daraus ergeben, dass in bestimmten Finanzierungsverträgen der Zielgesellschaft infolge der Abwicklung des Angebots Kontrollwechselklauseln ausgelöst werden (vgl. Ziffer 9.2.6 dieser Stellungnahme). Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es, dass die Bieterin eine Finanzierung gesichert hat, welche die Zielgesellschaft nutzen kann, für den Fall, dass die Liquidität der Zielgesellschaft nach Inanspruchnahme ihrer revolving Kreditfazilitäten ansonsten unter EUR 250 Mio. fallen würde. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen ferner, dass die Bieterin bestätigt hat, dass die SAG die Kontrolle über ihre Fremdkapitalstruktur behält und nicht verpflichtet ist, die von der Bieterin eingerichteten Fremdkapitalfazilitäten in Anspruch zu nehmen.

Nach derzeitiger Einschätzung der Lage erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat keine wesentlichen Auswirkungen des Angebots auf die Kundenbasis, auch weil Silver Lake über das letzte Jahr ein den Kunden bekannter Partner der Zielgesellschaft gewesen ist, insbesondere auch nicht mit Blick auf einen möglichen Kontrollwechsel bezüglich der Kundenverträge. Nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats wird sich die stärkere Fokussierung auf den Markt für Cloud-Anwendungen und Datenintegration und die Entwicklung der SAG zu einem Unternehmen mit *Cloud*-Schwerpunkt gemäß der gegenwärtigen Strategie der SAG nicht nachteilig auf die Kundenbasis auswirken. Insbesondere sieht die Entwicklung Richtung *Cloud*-Schwerpunkt keine Beschränkung der Dienstleistung für Kunden vor, die weiterhin wünschen, die Software "*on-premises*" zu verwenden.

9.2.2 Sitz der SAG, Standort wesentlicher Unternehmensteile

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, den Sitzungssitz zu ändern oder den Verwaltungssitz der SAG von Darmstadt an einen anderen Ort zu verlegen, oder den Sitzungssitz oder den Verwaltungssitz eines anderen Tochterunternehmens oder verbundenen Unternehmens von SAG an einen anderen Ort zu verlegen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Tatsache, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, Veränderungen in Bezug auf den Standort wesentlicher Teile des Geschäftsbetriebs vorzunehmen.

Dies zeigt auch deutlich, dass die Bieterin an der Wahrung der Identität, Struktur und fortwährenden Existenz der SAG-Gruppe interessiert ist. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen dieses Ziel.

9.2.3 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen

Der Vollzug des Angebots hat keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der SAG. Ihre Arbeitsverhältnisse bestehen mit demselben Arbeitgeber fort. Ein Betriebsübergang findet nicht statt. Die Inhalte der Arbeitsverträge werden durch den Vollzug des Angebots nicht berührt. Bestehende Tarifverträge und Betriebsvereinbarungen gelten unverändert fort.

Vorstand und Aufsichtsrat halten auch die Aussagen der Bieterin zu den Arbeitnehmern der SAG für besonders wichtig. Sie erkennen an und begrüßen die Zusage der Bieterin, einen konstruktiven Dialog mit allen Belegschaftsgruppen der SAG-Gruppe zu führen. Die Bieterin hat die Absicht geäußert, den Vorstand weiter dabei zu unterstützen, eine hervorragende Arbeitnehmerbasis zu halten, indem attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen aufrechterhalten und weiterentwickelt werden. Vorstand und Aufsichtsrat nehmen positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin ihre Absicht bekräftigt hat, die Rechte der Arbeitnehmer und Betriebsräte zu respektieren.

Ein wichtiger Faktor bei der Abwägung der Umstände durch Vorstand und Aufsichtsrat im Hinblick auf ihre Empfehlung zur Annahme des Angebots ist die Tatsache, dass die Bieterin auch erklärt hat, sie habe nicht die Absicht, die SAG zur Umsetzung eines vom Vorstand nicht geplanten Personalabbauplans zu veranlassen.

9.2.4 Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der SAG begrüßen die Zusage der Bieterin, den Vorstand die Geschäfte der SAG weiterhin unabhängig und ausschließlich

in eigener Verantwortung leiten zu lassen. Die Bieterin hat ausdrücklich bestätigt, dass sie dem Vorstand oder einem seiner Mitglieder keine 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. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen darüber hinaus die vollumfängliche Unterstützung der Bieterin für die derzeitige Zusammensetzung des Vorstands im Hinblick auf die Umsetzung der ausgearbeiteten Strategie.

Die in der Angebotsunterlage formulierten Absichten der Bieterin in Bezug auf die Mitbestimmung im Aufsichtsrat entsprechen der Abrede der Parteien in der Investmentvereinbarung. Vorstand und Aufsichtsrat halten die Absicht der Bieterin, im Aufsichtsrat in einer Weise vertreten zu sein, die ihre nach Vollzug des Angebots bestehenden Stimmrechte angemessen widerspiegelt, bei einer Transaktion dieser Art für üblich.

9.2.5 Strukturmaßnahmen

Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen die Absicht der Bieterin, ein *Delisting* der SAG umzusetzen, soweit dies rechtlich zulässig und praktisch möglich ist. Vorstand und Aufsichtsrat teilen die Überzeugung der Bieterin, dass ein *Delisting* der Zielgesellschaft helfen würde, sich besser auf langfristige Ziele zu fokussieren, ohne Quartalsergebnisse und Dividendenerwartungen in den Vordergrund stellen zu müssen. Darüber hinaus könnte ein *Delisting* zu erheblichen Kosteneinsparungen führen, insbesondere bei den Börsenzulassungsgebühren, den Kosten für die Publizitätspflichten und für kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungen und Bekanntmachungen. Zudem würden zusätzliche Managementkapazitäten frei werden. Vor diesem Hintergrund hat die SAG in der Investmentvereinbarung ihre Zusage gegeben, die *Delisting*-Strategie der Bieterin zu unterstützen und sich bereiterklärt, alle vernünftigerweise von ihr für die Durchführung des *Delistings* der SAG-Aktien vorzunehmenden Maßnahmen zu ergreifen. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat würden sich aus einem *Delisting* keine wesentlichen Nachteile für die Zielgesellschaft ergeben; insbesondere erwarten sie keine Nachteile hinsichtlich der Finanzierungsmöglichkeiten der SAG. Die SAG hätte zwar keinen Zugang mehr zum Eigenkapitalmarkt, ihre Hauptfinanzierungsquelle (d. h. die Fremdfinanzierung) bliebe davon aber unberührt. Darüber hinaus hätte das Unternehmen mit Silver Lake einen starken Investor, der bei Bedarf zusätzliches Eigenkapital bereitstellen könnte.

Die vorgenannten Ziele werden vor allem durch ein *Delisting* der SAG erreicht. Sollte Silver Lake jedoch die für einen *Squeeze-out* der Minderheitsaktionäre

erforderlichen Schwellenwerte überschreiten, können Vorstand und Aufsichtsrat einen solchen *Squeeze-out* ebenfalls gutheißen, wenn dies eine stärkere Fokussierung auf die Strategie und eine schnelle Entscheidungsfindung ermöglicht. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat handelt es sich bei den von der Bieterin vorbehaltenen Strukturmaßnahmen um übliche Maßnahmen bei Überschreitung der relevanten Schwellenwerte.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen insbesondere die Tatsache, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der SAG als beherrschter Gesellschaft abzuschließen. Ohne den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages wird die SAG ein höheres Maß an rechtlicher und wirtschaftlicher Unabhängigkeit behalten und besser vor Maßnahmen eines kontrollierenden Aktionärs geschützt sein.

Zu den Folgen der vorstehend genannten strukturellen Änderungen für die SAG-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, wird auf Ziffer 9.3.2 dieser Stellungnahme verwiesen.

9.2.6 Finanzielle Folgen für SAG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Finanzierungsverträge der SAG übliche Kontrollerwerbsklauseln enthalten. Je nach Erfolg des Angebots oder abhängig von parallelen Erwerben zum Angebot könnten Kündigungsrechte der jeweiligen Gegenparteien ausgelöst werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben aber derzeit keine konkreten Anhaltspunkte dafür, dass eine der finanzierenden Banken beabsichtigt, ein aufgrund einer Kontrollerwerbsklausel gegebenenfalls entstehendes Sonderkündigungsrecht auszuüben.

Die Bieterin hat ebenfalls keine Absichten gebildet, wie sie mit der Wandelschuldverschreibung 2022 verfahren will. Im Falle eines Kontrollwechsels haben der SLP-Investor und der SLA-Investor die Möglichkeit, (i) die Wandelschuldverschreibung 2022 gegen Barzahlung zurückzahlen zu lassen, (ii) die Wandelschuldverschreibung 2022 in SAG-Aktien in Höhe von ca. 10 % des derzeitigen Grundkapitals der SAG zu einem angepassten niedrigeren Wandlungspreis in Abhängigkeit vom Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots zu wandeln, oder (iii) die Wandelschuldverschreibung 2022 bis zur Rückzahlung in bar bei Fälligkeit der Wandelschuldverschreibung 2022 beizubehalten und sich Optionen, einschließlich der jederzeitigen Wandlung, offen zu halten.

In jedem Fall begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat die Tatsache, dass die Bieterin im Rahmen der Investmentvereinbarung bestätigt hat, über eine gesicherte Finanzierung zu verfügen, welche, vorbehaltlich und in Übereinstimmungen

mit deren Bedingungen, durch die Zielgesellschaft in Anspruch genommen werden kann, um bestimmte Finanzierungsvereinbarungen, die ein etwaiges Kündigungsrecht als Folge oder in Erwartung eines Kontrollwechsels nach Vollzug des Angebots vorsehen, zu refinanzieren (vgl. oben, Ziffer 9.2.1 dieser Stellungnahme).

Der Vorstand und der Aufsichtsrat stellen fest, dass, sollte es zu einer Ausübung von Kündigungsrechten aus den Finanzierungsverträgen und zu einem Refinanzierungsbedarf kommen, dies einen negativen Einfluss auf ein mögliches zukünftiges *Rating* der Zielgesellschaft haben könnte.

9.2.7 Steuerliche Folgen für SAG

Zum 31. Dezember 2022 bestehen bei den in Deutschland ansässigen Gesellschaften der SAG und der SAG-Gruppe körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt rund EUR 111 Mio. und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 113 Mio. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass im Falle einer Übertragung von mehr als 50 % der SAG-Aktien auf die Bieterin (schädlicher Beteiligungserwerb) die bestehenden Verlustvorträge und etwaige laufende steuerliche Verluste, die in der Zeit bis zum schädlichen Beteiligungserwerb entstanden sind, untergehen könnten, sofern nicht von der Bieterin bestimmte, gesetzlich vorgesehene Maßnahmen ergriffen werden.

Steuerliche Konsequenzen können sich aus weiteren Strukturmaßnahmen ergeben, die jedoch eine steuerliche Beurteilung im Einzelfall erfordern und daher hier nicht näher erläutert werden.

9.3 Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, SAG-Aktionären die notwendigen Informationen für eine Beurteilung der Folgen einer Annahme oder Ablehnung des Angebots zur Verfügung zu stellen. Diese Angaben enthalten einige Aspekte, die Vorstand und Aufsichtsrat für die Entscheidung der SAG-Aktionäre über die Annahme des Angebots für relevant halten. Allerdings kann eine solche Auflistung nicht abschließend sein, weil individuelle Besonderheiten nicht berücksichtigt werden können. SAG-Aktionäre müssen unter Berücksichtigung dieser Unsicherheiten eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und in welchem Umfang sie das Angebot annehmen möchten. Die folgenden Punkte dienen nur zur Orientierung. Insbesondere können Vorstand und Aufsichtsrat keine Einschätzung darüber abgeben, ob den SAG-Aktionären durch die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Nachteile entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen können. Jeder SAG-Aktionär sollte bei der Entscheidung seine persönlichen Umstände ausreichend berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat

empfehlen, dass jeder einzelne SAG-Aktionär, wenn und soweit nötig, sachverständigen Rat einholen sollte.

9.3.1 Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre, die das Angebot annehmen

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

- (i) SAG-Aktionäre, die das Angebot annehmen werden oder angenommen haben, werden nicht länger von einer etwaigen positiven Entwicklung des Börsenkurses der SAG-Aktien, mit der Transaktion in Zusammenhang stehenden Vorteilen oder einer etwaigen positiven Geschäftsentwicklung der SAG profitieren.
- (ii) Die Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien können ab dem Zeitpunkt der Übertragung der SAG-Aktien in ISIN DE000A35JSW8 nicht mehr an der Börse gehandelt werden. Dies würde sich erheblich auf die Handelbarkeit und Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten SAG-Aktien auswirken.
- (iii) Nach Abschluss des Angebots und nach Ablauf der Ein-Jahres-Frist im Sinne des § 31 Abs. 5 WpÜG ist es der Bieterin möglich, zusätzliche SAG-Aktien zu einem höheren Preis zu erwerben, ohne den Angebotspreis zugunsten derjenigen SAG-Aktionäre erhöhen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben. Innerhalb der vorgenannten Ein-Jahres-Frist kann die Bieterin außerdem an der Börse – soweit ein Börsenhandel mit Blick auf das geplante *Delisting* noch gewährleistet ist – SAG-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne den Angebotspreis zugunsten derjenigen SAG-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.
- (iv) SAG-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen teil, die kraft Gesetzes im Falle etwaiger nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter Strukturmaßnahmen erforderlich sein könnten. Solche Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen können wertmäßig höher oder niedriger als der Angebotspreis ausfallen.

9.3.2 Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen

Im Grundsatz gilt, dass SAG-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, Aktionäre von SAG bleiben. Sie müssen jedoch unter anderem die folgenden Punkte berücksichtigen:

- (i) Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, profitieren nicht von einer möglichen freiwilligen oder verpflichtenden Erhöhung des Angebotspreises.
- (ii) Mit der Abwicklung des Angebots wird sich der Streubesitz der SAG-Aktien verringern, was zu einer Verringerung des Angebots und der Nachfrage nach diesen Aktien führen wird. Infolgedessen kann die Liquidität der SAG-Aktien abnehmen, was zu Verzögerungen oder sogar zum Scheitern bei der Ausführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen führen kann. Dies könnte in Zukunft auch zu stärkeren Kursschwankungen der SAG-Aktien führen.
- (iii) Der Börsenkurs der SAG-Aktien in den letzten Tagen vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage spiegelt vermutlich die Tatsache wider, dass die Bieterin am 21. April 2023 ihre Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bekannt gegeben hat. Es ist ungewiss, ob sich der Börsenkurs der SAG-Aktien nach Abwicklung des Angebots weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder ob er höher oder niedriger sein wird oder ob er auf ein ähnliches Niveau wie vor dem 21. April 2023 zurückkehren wird.
- (iv) Die SAG-Aktien sind derzeit unter anderem Teil des von der Deutschen Börse berechneten Aktienindex SDAX, der 70 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelte Emittenten umfasst. Durch den Vollzug des Angebots wird sich jedoch der Streubesitz der SAG-Aktien verringern, was zu einem Ausschluss aus dem SDAX führen kann. Ein Ausschluss aus dem SDAX kann unter anderem zur Folge haben, dass sich institutionelle Anleger, die den SDAX in ihrem Portfolio spiegeln, von SAG-Aktien trennen und sie künftige Erwerbe dieser SAG-Aktien unterlassen werden. Ein erhöhtes Angebot an Aktien bei gleichzeitig niedrigerer Nachfrage nach Aktien kann den Börsenkurs der SAG-Aktien nachteilig beeinflussen.
- (v) Nach der Abwicklung des Angebots beabsichtigt die Bieterin, schnellstmöglich und soweit rechtlich zulässig und durchführbar, den Handel der SAG-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu

beenden und den Handel der SAG-Aktien im geregelten Freiverkehr der Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart sowie über Tradegate Exchange zu beenden. Gemäß der Investmentvereinbarung ist SAG verpflichtet, das *Delisting* der SAG-Aktien zu unterstützen. Mit dem *Delisting* wird das Handelsvolumen erheblich zurückgehen und möglicherweise keine typischen Handelsaktivitäten mehr zulassen. Darüber hinaus werden bestimmte gesetzliche Vorschriften, insbesondere die des WpÜG sowie Transparenz- und Berichtspflichten, einschließlich der Pflichten im Zusammenhang mit der Quartalsfinanzberichterstattung, nicht länger gelten. Unter anderem die Vorschriften für die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und dessen Übersendung an das Handelsregister, einschließlich der Pflichten zur Erstellung, Veröffentlichung und Übersendung von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten gemäß §§ 114 ff. WpHG sowie die Vorschriften für die Prüfung von Jahresabschlüssen gemäß §§ 106 ff. WpHG gelten nach erfolgtem *Delisting* nicht mehr für die SAG. Im Falle eines *Delistings* wird den Minderheitsaktionären ein *Delisting*-Kaufangebot gemäß § 39 Abs. 2 BörsG zum Erwerb ihrer SAG-Aktien unterbreitet. Gemäß § 39 Abs. 3 BörsG ist das WpÜG auf die Festsetzung der Gegenleistung mit der Maßgabe entsprechend anzuwenden, dass die Gegenleistung in einer Geldleistung in Euro bestehen und mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Wertpapiere während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen muss. Die Höhe der Gegenleistung könnte dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein. Ein *Delisting* der SAG-Aktien hat zur Folge, dass die SAG-Aktien vom Handel auf dem geregelten Markt ausgeschlossen werden, wodurch sie effektiv illiquide werden. Mit einem *Delisting* würden auch die umfassenden kapitalmarktorientierten Berichtspflichten der SAG entfallen. Die SAG hat sich bereiterklärt, die notwendigen Schritte zu unternehmen, um das *Delisting* der SAG-Aktien zu unterstützen.

- (vi) Nach Vollzug dieses Angebots wird die Bieterin (bzw. die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen) über eine Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung der SAG verfügen und könnte daher wesentliche gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen in der Hauptversammlung der SAG durchsetzen. Dazu gehören z. B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen und, sofern die Mehrheitserfordernisse nach deutschem Recht und der Satzung erreicht werden, auch der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Gesellschaft. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen bestünde nach deutschem

Recht eine Pflicht, den Minderheitsaktionären auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung des Geschäfts von SAG ein Angebot zum Erwerb ihrer SAG-Aktien gegen angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen sonstigen Ausgleich zu gewähren. Diese Bewertung würde die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung bestehenden Verhältnisse widerspiegeln, und die angebotene Gegenleistung könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Umsetzung einiger dieser Maßnahmen kann letztendlich zu einer Beendigung der Börsennotierung der SAG-Aktien führen.

- (vii) Hält die Bieterin unmittelbar oder mittelbar die erforderliche Anzahl von SAG-Aktien, könnte sie sich entschließen, die Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen SAG-Aktien auf den Mehrheitsaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu verlangen (*Squeeze-out*) (vgl. für weitere Einzelheiten Ziffer 9.1.6 dieser Stellungnahme). Mit der Durchführung eines *Squeeze-out* würde die Börsennotierung automatisch beendet. Ist die SAG oder die Bieterin verpflichtet, im Falle eines *Squeeze-out* eine angemessene Barabfindung zu zahlen, bestimmt sich diese grundsätzlich nach dem Unternehmenswert der SAG zum betreffenden Zeitpunkt. Die Barabfindung wird im Fall eines aktien- oder verschmelzungsrechtlichen *Squeeze-out* durch einen gerichtlich bestellten Prüfer geprüft. Die so ermittelte Barabfindung kann dem Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00 entsprechen, aber auch höher oder niedriger liegen.
- (viii) Sofern die von der Bieterin nach Abwicklung des Angebots gehaltene Gesamtanzahl an SAG-Aktien mindestens 95 % des Grundkapitals der SAG beträgt, könnte die Bieterin einen Antrag auf Übertragung der übrigen SAG-Aktien auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss gemäß §§ 39a WpÜG stellen (übernahmerechtlicher *Squeeze-out*). Die im Rahmen des Angebots gezahlte Gegenleistung in Höhe von EUR 32,00 je SAG-Aktie wird unwiderlegbar als angemessene Ausgleichszahlung vermutet, wenn die Bieterin aufgrund des Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90 % des Grundkapitals, auf das sich das Angebot bezieht, erworben hat. Sollte die Bieterin berechtigt sein, einen solchen Antrag zu stellen, würde die Bieterin das mögliche Erreichen der für einen solchen Antrag erforderlichen Schwelle von 95 % des Grundkapitals der SAG gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen. In diesem Fall können die SAG-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, für die von ihnen gehaltenen SAG-Aktien ein Andienungsrecht nach § 39c WpÜG

ausüben und das Angebot mit ihren SAG-Aktien innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen.

10. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS

10.1 Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats

Die Vorstandmitglieder und Aufsichtsratsmitglieder erklären hiermit, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme allein im Interesse der Zielgesellschaft gehandelt haben. Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf die SAG oder ihre Organe ausgeübt.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats Christian Yannick Lucas und James Moon Whitehurst ("**Silver Lake-Vertreter**") sind bei Silver Lake angestellt bzw. als Berater von Silver Lake tätig. Vor diesem Hintergrund haben sich unverzüglich nach Erhalt des ersten unverbindlichen Angebots die Silver Lake-Vertreter im Aufsichtsrat von Silver Lake für befangen erklärt und der Aufsichtsrat den Übernahmeausschuss eingerichtet, der sich ausschließlich aus von Silver Lake unabhängigen Mitgliedern (vgl. Ziffer 2 dieser Stellungnahme) zusammensetzt. Der Übernahmeausschuss wurde eingerichtet, um über alle Angelegenheiten zu beraten und zu beschließen, die mit dem Angebot in Zusammenhang stehen. Die Silver Lake-Vertreter haben an den Beratungen und Beschlüssen des Aufsichtsrats, insbesondere über das Angebot, die Investmentvereinbarung und die Änderung der Investmentvereinbarung, nicht teilgenommen. Zur Vermeidung von Interessenkonflikten im Aufsichtsrat hat der Aufsichtsrat den Übernahmeausschuss auch ermächtigt, diese Stellungnahme vorzubereiten und zu beschließen.

Den Mitgliedern des Vorstands und den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden in der Investmentvereinbarung oder anderweitig im Zusammenhang mit dieser Transaktion keine Barzahlungen, geldwerten Vorteile oder sonstigen Leistungen, einschließlich etwaiger Vergütungsanreizen oder entsprechender Zusagen seitens der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gewährt oder vorgeschlagen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass der Anstellungsvertrag von Sanjay Brahmawar eine übliche Kontrollwechselklausel vorsieht. Jedoch wird sein neuer Anstellungsvertrag, der ab dem 1. August 2023 gilt, keine solche Kontrollwechselklausel mehr vorsehen. Der Vorstand und der Übernahmeausschuss gehen nicht davon aus, dass das Angebot vor dem 1. August 2023 vollzogen werden wird. Daher erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat nicht, dass die bestehende Kontrollwechselklausel durch das Angebot ausgelöst werden wird. Die Anstellungsverträge der anderen Mitglieder des Vorstands sehen keine Kontrollwechselklauseln vor.

- 10.2 Absichten des Vorstands und des Aufsichtsrats im Hinblick auf das Angebot, soweit sie Inhaber von SAG-Aktien sind.

Alle Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die SAG-Aktien halten, haben jeweils ihre Absicht erklärt und beabsichtigen weiterhin, sämtliche von ihnen gehaltenen SAG-Aktien im Rahmen des Angebots anzudienen. Die Mitglieder des Vorstands beabsichtigen, den gesamten Nettogewinn aus dem Verkauf der von ihnen im Februar 2023 erworbenen SAG-Aktien einer wohltätigen Organisation zu spenden.

11. **EIGENE AKTIEN VON SAG**

SAG hält zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme 20.111 eigene Aktien, die etwa 0,03 % des Grundkapitals der SAG verbrieft. Gemäß einem von der ordentlichen Hauptversammlung am 12. Mai 2021 gefassten Beschluss ist der Vorstand ermächtigt, bis (einschließlich) 11. Mai 2026 eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals zu erwerben. In der Investmentvereinbarung hat sich die SAG jedoch verpflichtet, keine eigenen Aktien zu kaufen, zurückzukaufen oder anderweitig zu erwerben (vgl. Ziffer 6.5 dieser Stellungnahme).

12. **ZUSAMMENFASSUNG UND EMPFEHLUNG DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat halten den angebotenen Angebotspreis insbesondere vor dem Hintergrund des Börsenkurses der SAG-Aktien vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Angebots sowie angesichts der derzeitigen Strategie, der finanziellen Planung und der Geschäftsentwicklung der Zielgesellschaft nach Maßgabe der in dieser Stellungnahme enthaltenen Erläuterungen aus einem finanziellen Gesichtspunkt für angemessen. Außerdem bewerten der Vorstand und der Aufsichtsrat die von der Bieterin in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten im Hinblick auf den weiteren Geschäftsbetrieb der Zielgesellschaft als grundsätzlich positiv. Sie sind daher der Auffassung, dass die erfolgreiche Umsetzung des Angebots im Interesse der Zielgesellschaft ist.

Auf dieser Grundlage und nach Maßgabe der in dieser Stellungnahme enthaltenen Erläuterungen empfehlen der Vorstand und der Aufsichtsrat den SAG-Aktionären daher, das Angebot anzunehmen.

Allerdings weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass jeder SAG-Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der Zielgesellschaft, des aktuellen Börsenkurses und des Wertes der SAG-Aktien seine eigene Entscheidung darüber treffen muss, ob und für wie viele SAG-Aktien er das Angebot annimmt oder nicht.

Diese Stellungnahme und die vorstehende Empfehlung wurden vom Vorstand und vom Übernahmeausschuss im Auftrag des Aufsichtsrats jeweils am 26. Mai 2023 einstimmig ohne Enthaltungen beschlossen.

Vorbehaltlich der anwendbaren gesetzlichen Vorschriften haften weder die Mitglieder des Vorstands noch die Mitglieder des Aufsichtsrats für wirtschaftliche Beeinträchtigungen von SAG-Aktionären, die auf die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots zurückzuführen sind. Insbesondere geben der Vorstand und der Aufsichtsrat keine Einschätzung darüber ab, ob in Zukunft, z. B. bei Durchführung einer Strukturmaßnahme (*Squeeze-out*, Abschluss eines Unternehmensvertrages, *Delisting*, etc.), gegebenenfalls eine höhere oder niedrigere Gegenleistung als im Angebot festgesetzt werden wird, auf die die SAG-Aktionäre, die das Angebot annehmen, dann keinen Anspruch haben werden.

Darmstadt, 26. Mai 2023

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Anlage 1

Stellungnahme des zuständigen Betriebsrats

Darmstadt, 25.05.2023

Stellungnahme der Betriebsräte der Software AG

Vorbemerkung

Die Angebotsunterlage der Bieterin wurde am 17. Mai 2023 an die Betriebsräte der Software AG übermittelt. Die Betriebsräte können gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem 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 Betriebsräte möchten mit dieser Stellungnahme ihre Sicht auf die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Bieterin darstellen.

Die Absicht dabei ist

- ein Verständnis für die Firmenkultur zu wecken,
- die Wichtigkeit der Arbeitnehmer für den Unternehmenserfolg zu betonen,
- mögliche Auswirkungen in der Kundenbasis aufzuzeigen,
- sowie die Präferenzen und Erwartungshaltungen der Betriebsräte zu benennen.

Firmenkultur

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sehen sich und damit die Software AG als ein weltweit agierendes Unternehmen mit tiefen Wurzeln in Darmstadt als Stammsitz und vielen weiteren Standorten in ganz Deutschland und weltweit. Offenheit, Toleranz, Nachhaltigkeit und ein Weltbild, mit dem Menschen als Mittelpunkt prägen unser Selbstbild. Diese kulturellen Wurzeln sind bereits mit der Gründung der Software AG 1969 gepflanzt und damit auch nicht mehr auszureißen. Wir sind stolz darauf, zu einem der ältesten Softwareunternehmen der Welt zu gehören und uns von einem Startup zu einem modernen, innovativen Unternehmen entwickelt zu haben. Die Software AG hat sich seit ihrer Gründung immer wieder erfolgreich verändert und gewandelt. Und sie befindet sich auch jetzt wieder in einer Transformation. Wir glauben an das große Potenzial unserer Kolleginnen und Kollegen sowie an das unserer Produkte. Selbst für unser erstes Produkt Adabas bieten wir unseren Kunden ein Werteversprechen über das Jahr 2050 hinaus.

Uns als Betriebsräten ist es wichtig, dass dieser Firmenkultur mit der notwendigen Empathie begegnet und sie weiterhin gefördert wird.

Arbeitnehmer

Wir sehen den Menschen im Zentrum unserer Wertvorstellung. Mit Blick ins Innere der Software AG und ihrer Gesellschaften sind es die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die den Wert des Unternehmens ausmachen. Die Software AG besitzt keine Produktionsanlagen, sondern beschäftigt kluge und engagierte Köpfe. Daher gilt es, Arbeit wertzuschätzen, Kreativität zu fördern, besondere Leistungen zu belohnen und insgesamt ein Umfeld zu schaffen, in dem jeder gerne arbeiten möchte. Dass dies in der Software AG der Fall ist, zeigt sich an der tiefen Firmenverbundenheit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Falsche unternehmerische Entscheidungen oder eine fehlerhafte strategische Ausrichtung können schnell eine Atmosphäre schaffen, die zu Leistungseinbrüchen oder ungewollten Eigenkündigungen führen, insbesondere nach dem bereits durchgeführten Personalabbau im Rahmen der aktuellen Umstrukturierungen.

Uns als Betriebsräten ist es wichtig, dass die Interessen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und vor allem der Erhalt und Ausbau von Arbeitsplätzen an erster Stelle stehen, um damit einen langfristigen Unternehmenserfolg und somit auch Unternehmenswert zu sichern.

Kunden

Sowohl das Angebot der Bieterin als auch die Stellungnahme des Vorstandes sprechen von der Strategie, die Software AG in eine Software-as-a-Service-(SaaS)-Firma umzubauen. An anderen Stellen wird von einer „Cloud-First“-Strategie gesprochen. Hier ist es uns wichtig zu betonen, dass die Software AG keine Strategie verfolgt, die dazu führt, dass unsere Kunden nicht mehr die Möglichkeit haben, die Betriebsverantwortung selbst zu übernehmen. Die Mehrzahl unserer Kunden nutzen heute unsere Software noch „On-Premises“, also im eigenen Bereich in eigener Betriebsverantwortung. Selbst bei einem immer wichtiger werdenden SaaS-Markt wird es insbesondere für Kunden aus der öffentlichen Verwaltung, aber auch für Kunden mit besonderen Sicherheitsanforderungen, weiterhin den Bedarf für „On-Premises“-Software geben. Mit dieser Klarstellung wollen wir zum einen die Bieterin auf das Geschäftsrisiko hinweisen, falls die „Cloud-First“-Strategie fälschlicherweise als „Cloud-Only“-Strategie interpretiert werden sollte und zum anderen unseren Kunden die Nachhaltigkeit unseres Wertversprechens aufzeigen.

Uns als Betriebsräten ist es wichtig, dass wir unsere Versprechen gegenüber unseren Kunden halten, damit die Basis unseres Erfolgs stetig wachsen kann.

Präferenzen und Erwartungshaltung der Betriebsräte

Als Betriebsräte unterstützen wir grundsätzlich die Angebote, welche im besten Sinne der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, unserer Kunden und der Software AG sind. Insbesondere

ist uns der Erhalt unserer Firmenkultur wichtig. Darüber hinaus bewerten wir Angebote nach den Bekenntnissen

- zum Erhalt und Ausbau von Arbeitsplätzen,
- zum Standort Deutschland mit Zentrale in Darmstadt und Erhalt der bestehenden Niederlassungen,
- zur Respektierung der Arbeitnehmerrechte, der vorhandenen Mitarbeitervertretungen und der bestehenden Betriebsvereinbarungen,
- zu Investitionen in Produktinnovationen, guten Arbeitsbedingungen und Entlohnung, um die Wettbewerbsfähigkeit der Software AG weiter voranzubringen.

Wir erwarten von allen Interessengruppen, die durch das Übernahmeangebot angesprochen sind, eine Berücksichtigung der in dieser Stellungnahme dargelegten Argumente und Positionen.

Die Betriebsräte der Software AG

Anlage 2

Mit der SAG gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG

Name der Gesellschaft	Land	Sitz
A. Zancani & Asociados, C.A.	Venezuela	Chacao Caracas
Cumulocity GmbH	Deutschland	Düsseldorf
FACT Unternehmensberatung GmbH	Deutschland	Darmstadt
IDS Scheer Sistemas de Processamento de Dados - in Liquidation	Brasilien	Sao Paulo, SP
itCampus Software- und Systemhaus GmbH	Deutschland	Leipzig
Limited Liability Company Software AG (RUS)	Russische Föderation	Moskau
Operadora JackBe, S. de R.L. de C.V.	Mexiko	Mexiko-Stadt
PCB Systems Limited	Vereinigtes Königreich	Derby
PT SoftwareAG Indonesia Operations	Indonesien	Jakarta
S.P.L. Software Ltd.	Israel	OR-Yehuda
SAG Cloud GmbH	Deutschland	Darmstadt
SAG Consulting Services GmbH	Deutschland	Darmstadt
SAG Deutschland GmbH	Deutschland	Darmstadt
SAG Egypt for Information Technology	Ägypten	Kairo
SAG LVG mbH	Deutschland	Darmstadt
SAG SALES CENTRE IRELAND LIMITED	Irland	Dublin
SAG Software AG Luxembourg S.A.	Luxemburg	Capellen
SAG Software Systems AG	Schweiz	Zürich
SGML Technologies Limited	Vereinigtes Königreich	Derby
Software A.G. (Israel) Ltd	Israel	OR-Yehuda

Name der Gesellschaft	Land	Sitz
Software A.G. (Portugal) Alta Tecnologia Informatica, Ltd.	Portugal	Lissabon
Software A.G. Argentina S.R.L.	Argentinien	Buenos Aires
Software AG (Canada) Inc.	Kanada	Cambridge, Ontario
Software AG (Gulf) WLL	Bahrain	Manama
Software AG (Hong Kong) Limited	China	Hongkong
Software AG (India) Private Limited	Indien	Bangalore
Software AG (India) Sales Private Limited	Indien	Bangalore
Software AG (Philippines), Inc.	Philippinen	Makati City
Software AG (Singapore) Pte LTD	Singapur	Singapur
Software AG (UK) Limited	Vereinigtes Königreich	Derby
Software AG Australia (Holdings) Pty Ltd.	Australien	North Sydney
Software AG Australia Pty Ltd.	Australien	North Sydney
Software AG Bangalore Technologies Private Ltd.	Indien	Devarabisanahalli Bangalore
Software AG Belgium S.A.	Belgien	Watermael-Boitsfort
Software AG Bilgi Sistemleri Ticaret A.S.	Türkei	Ataşehir-Istanbul
Software AG Brasil Informatica e Serviços Ltda	Brasilien	Sao Paulo/SP
Software AG Chennai Development Center India Pvt Ltd	Indien	Chennai, Tamil Nadu
Software AG China Ltd.	China	Shanghai
Software AG De Panamá, S.A.	Panama	Corregimiento de Pueblo nuevo
Software AG De Puerto Rico, Inc.	Vereinigte Staaten	San Juanto Rico
Software AG Denmark A/S	Dänemark	Hvidovre
Software AG Development Center Bulgaria EOOD	Bulgarien	Sofia

Name der Gesellschaft	Land	Sitz
Software AG Development Centre Slovakia s.r.o.	Slowakei	Kosice
Software AG Distribution LLC	Vereinigte Staaten	Reston
Software AG ESPAÑA, S.A. Unipersonal	Spanien	Tres Cantos, Madrid
Software AG Factoria S.A.	Chile	Santiago de Chile
Software AG Finland Oy	Finnland	Helsinki
Software AG for Information Technology LLC	Saudi-Arabien	Riad
Software AG France	Frankreich	Paris La Defense Ce- dex
Software AG Government Solutions, Inc	Vereinigte Staaten	Reston
Software AG International FZ-LLC	Vereinigte Arabi- sche Emirate	Dubai
Software AG Italia S.p.A.	Italien	Mailand
Software AG Kochi Pvt. Ltd.	Indien	Bangalore
Software AG Korea Co., Ltd.	Südkorea	Seoul
Software AG Ltd. Japan	Japan	Minato-ku, Tokyo
Software AG Nederland B.V.	Niederlande	Den Haag
Software AG Operations Malaysia Sdn Bhd.	Malaysia	Kuala Lumpur Sentral, Kuala Lumpur
Software AG Polska Sp. z o.o.	Polen	Warszawa
Software AG South Africa (Pty) Ltd	Südafrika	Bryanston
Software AG Sweden AB	Schweden	Kista
Software AG Sydney PTY LTD	Australien	North Sydney
Software AG USA, Inc.	Vereinigte Staaten	Reston
Software AG Venezuela, C.A.	Venezuela	Caracas
Software AG, Inc.	Vereinigte Staaten	Reston
Software AG, S.A. de C.V. (Mexiko)	Mexiko	Mexiko, Distrito Fe- deral

Name der Gesellschaft	Land	Sitz
Software GmbH Österreich	Österreich	Wien
StreamSets Technologies Iberica, S.L.U.	Spanien	Barcelona
StreamSets UK Limited	Vereinigtes Königreich	Derby
StreamSets, Inc.	Vereinigte Staaten	Wilmington
Terracotta Software India Pvt. Ltd.	Indien	Bangalore, Karnataka
TrendMiner N.V.	Belgien	Hasselt

Anlage 3

Fairness Opinion von PJT Partners vom 26. Mai 2023

May 26, 2023

To the Management Board of Software Aktiengesellschaft
Uhlandstr. 12
64297 Darmstadt
Germany

Members of the Management Board:

We understand that Mosel Bidco SE (the “**Bidder**”), a holding company controlled by investment funds advised or managed by Silver Lake, launched a voluntary public takeover offer on May 17, 2023 (the “**Offer**” or the “**Transaction**”) for all of the issued registered no-par-value shares of Software Aktiengesellschaft (the “**Company**”), each with a notional interest in the share capital of Euro 1.00 (the “**Shares**”) not directly held by the Bidder for an amount in cash equal to Euro 32.00 per Share (the “**Consideration**”). 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 May 17, 2023 (*Angebotsunterlage* or the “**Offer Document**”).

You have asked us for our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the Shares (other than the Bidder, persons acting jointly with the Bidder and their respective affiliates) of the Consideration to be paid to such holders in the Transaction. In arriving at the opinion set forth below, we have, among other things:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Offer as set forth in the Offer Document;
- (ii) reviewed certain publicly available information concerning the business, financial condition and operations of the Company;
- (iii) reviewed certain internal information concerning the business, financial condition and operations of the Company prepared and furnished to us by the management of the Company;
- (iv) reviewed certain internal financial analyses, estimates and forecasts relating to the Company, including base case projections for fiscal years 2023 through 2027 that were prepared by or at the direction of and approved for our use by the management of the Company (collectively, the “**Projections**”);
- (v) reviewed the current short term and mid-term financial targets communicated to the market by the Company;
- (vi) held discussions with members of senior management of the Company concerning, among other things, their evaluation of the Transaction and the Company’s business, operating and regulatory environment, financial condition, prospects and strategic objectives;
- (vii) reviewed the historical market prices and trading activity for the Shares;
- (viii) compared certain publicly available financial and stock market data for the Company with similar information for certain other companies that we deemed to be relevant;

- (ix) compared the proposed financial terms of the Transaction with publicly available financial terms of certain other business combinations that we deemed to be relevant; and
- (x) performed such other financial studies, analyses and investigations, and considered such other matters, as we deemed necessary or appropriate for purposes of rendering this opinion.

In preparing this opinion, with your consent, we have relied upon and assumed the accuracy and completeness of the foregoing information and all other information discussed with or reviewed by us, without independent verification thereof. We have assumed, with your consent, that the Projections and the assumptions underlying the Projections, and all other financial analyses, estimates and forecasts provided to us by the Company's management, have been reasonably prepared in accordance with industry practice and represent the Company management's best currently available estimates and judgments as to the business and operations and future financial performance of the Company. For purposes of this opinion and at your direction, we have used the Projections as provided to us by the Company's management. We assume no responsibility for and express no opinion as to the Projections, the assumptions upon which they are based or any other financial analyses, estimates and forecasts provided to us by the Company's management. We have also assumed that there have been no material changes in the assets, financial condition, results of operations, business or prospects of the Company since the respective dates of the last financial statements made available to us. We have relied, with your consent, on the Company management's representations and/or projections regarding taxable income, standalone net operating loss utilization and other tax attributes of the Company. We have further relied, with your consent, upon the assurances of the management of the Company that they are not aware of any facts that would make the information and projections provided by them inaccurate, incomplete or misleading.

We have not been asked to undertake, and have not undertaken, an independent verification of any information provided to or reviewed by us, nor have we been furnished with any such verification and we do not assume any responsibility or liability for the accuracy or completeness thereof. We did not conduct a physical inspection of any of the properties or assets of the Company. We did not make an independent evaluation or appraisal of the assets or the liabilities (contingent or otherwise) of the Company, nor have we been furnished with any such evaluations or appraisals, nor have we evaluated the solvency of the Company under any applicable laws. 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 also have assumed, with your consent, that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Offer Document, without any waiver, modification or amendment of any of its material terms or, conditions, and that, in the course of obtaining the necessary governmental, regulatory or third party consents and approvals (contractual or otherwise) required in connection with the consummation of the Transaction no delay, limitation, restriction or condition will be imposed that would result in a reduction in the benefits of the Offer to the shareholders or have an adverse effect on the Company or the Transaction. Furthermore, at your direction, we have not taken into account any potential tax consequences from the Transaction or any other direct or indirect costs associated with the Transaction. We do not express any opinion as to any tax or other consequences that might result from the Transaction, nor does our opinion address any legal, tax, regulatory or accounting matters, as to which we understand that the Company obtained such advice as it deemed necessary from qualified professionals. We are not legal, tax or regulatory advisors and have relied upon without independent verification the assessment of the Company and its legal, tax and regulatory advisors with respect to such matters.

We have not considered the relative merits of the Transaction as compared to any other business plan or opportunity that might be available to the Company or the effect of any other arrangement in which the Company might engage and our opinion does not address the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. Our opinion is limited to the fairness as of the date hereof, from a financial point of view, to the holders of the Shares (other than

the Bidder, persons acting jointly with the Bidder and their respective affiliates) of the Consideration to be received by such holders in the Transaction, and our opinion does not address any other aspect or implication of the Transaction, the Offer Document or any agreement or understanding entered into in connection with the Transaction or otherwise. We further express no opinion or view whether the Consideration complies with the minimum price requirements as set forth in the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG*) or as to the fairness of the Transaction to the holders of any other class of securities, creditors or other constituencies of the Company or as to the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. We also express no opinion as to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of the Company's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the Consideration to be received by the holders of the Shares or otherwise.

Our opinion is necessarily based upon economic, market, monetary, regulatory and other conditions as they exist and can be evaluated, and the information made available to us, as of the date hereof. We assume no responsibility for updating or revising our opinion based on circumstances or events occurring after the date hereof. We express no opinion as to the prices or trading ranges at which the Shares will trade at any time, as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company or the Transaction or as to the impact of the Transaction on the solvency or viability of the Company or the ability of the Company to pay its obligations when they come due.

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 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 has been approved by a fairness committee of PJT Partners (UK) Ltd in accordance with established procedures. This opinion is provided solely for the benefit of the Management Board (*Vorstand*) 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 Transaction only and is not a recommendation as to any action the Management Board should take with respect to the Transaction or any aspect thereof. It is not meant to address or operate for the benefit of, and shall not confer any 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 Management Board (*Vorstand*). This opinion does not constitute a recommendation to any holder of the Shares as to whether or not to tender Shares pursuant to the Offer or as to how any shareholder should vote or act with respect to the Transaction or any other matter.

This opinion is not to be quoted, referenced, summarized, paraphrased or excerpted, in whole or in part, in any registration statement, prospectus or proxy or information statement, or in any other report, document, release or other written or oral communication prepared, issued or transmitted by the Management Board, including any committee thereof, or the Company, without our prior written approval. However, a copy of this opinion may be included, in its entirety, as an exhibit to your reasoned statement pursuant to section 27 of the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG*) in relation to the Transaction. Any summary of or reference to this opinion or the analysis performed by us in connection with the rendering of this opinion in such documents shall require our prior written approval. We accept no responsibility to any person other than the Management Board of the Company in connection with the Transaction and in relation to the content of this opinion, even if it has been disclosed with our consent.

We are acting as financial advisor to the Company with respect to the Transaction and will receive a fee from the Company for our services, a portion of which is payable upon the rendering of this opinion and a significant portion of which is contingent upon the consummation of the Transaction. In addition, the Company has agreed to

reimburse us for out-of-pocket expenses and to indemnify us for certain liabilities arising out of the performance of such services (including the rendering of this opinion).

In the ordinary course of our and our affiliates' businesses, we and our affiliates may provide investment banking and other financial services to the Company, the Bidder, Silver Lake or their respective affiliates and may receive compensation for the rendering of these services. During the two years preceding the date of this opinion, we and certain of our affiliates advised an affiliate of Silver Lake in connection with a capital raising transaction.

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 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 investment bankers, that, as of the date hereof, the Consideration to be received by the holders of the Shares in the Transaction (other than the Bidder, persons acting jointly with the Bidder and their respective affiliates) is fair to such holders from a financial point of view.

Very truly yours,

PJT Partners (UK) Ltd

PJT Partners (UK) Ltd

– Unverbindliche deutsche Übersetzung –

26. Mai 2023

An den Vorstand der Software Aktiengesellschaft
Uhlandstr. 12
64297 Darmstadt
Deutschland

Mitglieder des Vorstands:

Die Mosel Bidco SE (die „**Bieterin**“), eine Holdinggesellschaft, die von Investmentfonds kontrolliert wird, die von Silver Lake beraten oder verwaltet werden, hat am 17. Mai 2023 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das „**Angebot**“ oder die „**Transaktion**“) für alle ausgegebenen auf den Namen lautenden Stückaktien der Software Aktiengesellschaft (die „**Gesellschaft**“), jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von Euro 1.00 (die „**Aktien**“), die nicht direkt von der Bieterin gehalten werden, gegen Zahlung einer Gegenleistung in bar in Höhe von Euro 32,00 je Aktie (die „**Gegenleistung**“) unterbreitet. Einige Bestimmungen des Angebots sind hier zusammengefasst, die näheren Regelungen und Bedingungen des Angebots ergeben sich aus der am 17. Mai 2023 veröffentlichten Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“).

Sie haben uns um eine sog. Fairness Opinion (die „**Opinion**“) zu der Frage gebeten, ob die Gegenleistung, die im Rahmen der Transaktion an die Inhaber der Aktien (mit Ausnahme der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen) zu zahlen ist, aus finanzieller Sicht angemessen ist. Bei der Erstellung dieser Opinion haben wir unter anderem:

- (i) die finanziellen Bedingungen des Angebots, wie sie in der Angebotsunterlage dargelegt sind, analysiert;
- (ii) bestimmte öffentlich zugängliche Informationen über die Geschäftstätigkeit, die Finanzlage und den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft analysiert;
- (iii) bestimmte interne Informationen über die Geschäftstätigkeit, die Finanzlage und den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft, die von der Unternehmensführung der Gesellschaft erstellt und uns zur Verfügung gestellt wurden, analysiert;
- (iv) bestimmte interne Finanzanalysen, Schätzungen und Prognosen in Bezug auf die Gesellschaft analysiert, einschließlich der Basisfallprognosen für die Geschäftsjahre 2023 bis 2027, die von der Unternehmensführung oder auf deren Vorgabe hin erstellt und uns zur Verfügung gestellt wurden (zusammen die „**Projektionen**“);
- (v) die aktuellen kurz- und mittelfristigen Finanzziele, die die Gesellschaft dem Markt mitgeteilt hat, analysiert;

- (vi) Gespräche mit Mitgliedern der obersten Führungsebene der Gesellschaft geführt zu, unter anderem, ihrer Bewertung der Transaktion und der Geschäftstätigkeit, des operativen und regulatorischen Umfelds, der finanziellen Lage, der Aussichten und der strategischen Ziele der Gesellschaft;
- (vii) die früheren Aktienkurse und Handelsaktivitäten in Bezug auf die Aktien analysiert;
- (viii) bestimmte öffentlich zugängliche Finanz- und Börsendaten der Gesellschaft mit ähnlichen Informationen für bestimmte andere Unternehmen, die wir für relevant erachtet haben, verglichen;
- (ix) die vorgeschlagenen finanziellen Bedingungen der Transaktion mit öffentlich zugänglichen finanziellen Bedingungen bestimmter anderer Unternehmenszusammenschlüsse, die wir für relevant erachtet haben, verglichen; und
- (x) weitere finanzielle Studien, Analysen und Untersuchungen durchgeführt und sonstige Sachverhalte berücksichtigt, die wir für Zwecke der Erstellung dieser Opinion für erforderlich oder angemessen erachtet haben.

Bei der Erstellung dieser Opinion haben wir uns mit Ihrem Einverständnis auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der vorstehenden Informationen und aller anderen mit uns besprochenen oder von uns analysierten Informationen verlassen und diese unterstellt, ohne selbst eine unabhängige Überprüfung vorzunehmen. Wir sind mit Ihrem Einverständnis davon ausgegangen, dass die Projektionen und die den Projektionen zugrunde liegenden Annahmen sowie alle anderen Finanzanalysen, Schätzungen und Prognosen, die uns von der Unternehmensführung der Gesellschaft zur Verfügung gestellt wurden, in angemessener Weise und in Übereinstimmung mit den branchenüblichen Verfahren erstellt wurden und die besten derzeit verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Unternehmensführung der Gesellschaft in Bezug auf das Geschäft und den Geschäftsbetrieb sowie die künftige finanzielle Leistungsfähigkeit der Gesellschaft darstellen. Für die Zwecke dieser Opinion haben wir auf Ihre Vorgabe hin die Projektionen verwendet, wie sie uns von der Unternehmensführung der Gesellschaft zur Verfügung gestellt wurden. Wir übernehmen keine Verantwortung für die Projektionen, die Annahmen, auf denen sie beruhen, oder andere Finanzanalysen, Schätzungen und Prognosen, die uns von der Unternehmensführung der Gesellschaft zur Verfügung gestellt wurden, und nehmen dazu auch nicht Stellung. Wir sind auch davon ausgegangen, dass es seit dem jeweiligen Datum der letzten uns zur Verfügung gestellten Jahresabschlüsse keine wesentlichen Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, des Geschäfts oder der Aussichten der Gesellschaft gegeben hat. Wir haben uns mit Ihrem Einverständnis auf die Zusicherungen und/oder Prognosen der Unternehmensführung der Gesellschaft in Bezug auf das steuerpflichtige Einkommen, die Nutzung von Nettobetriebsverlusten und andere steuerliche Merkmale der Gesellschaft verlassen. Ferner haben wir uns mit Ihrem Einverständnis auf die Zusicherung der Unternehmensführung der Gesellschaft verlassen, dass ihr keine Tatsachen bekannt sind, die die von ihr zur Verfügung gestellten Informationen und Prognosen unrichtig, unvollständig oder irreführend machen würden.

Wir wurden nicht gebeten, eine unabhängige Überprüfung der uns zur Verfügung gestellten oder von uns analysierten Informationen vorzunehmen, und haben dies auch nicht getan, noch wurde uns eine solche Überprüfung zur Verfügung gestellt, und wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir haben keine Vor-Ort-Begutachtung der Grundstücke oder Vermögenswerte der Gesellschaft durchgeführt. Wir haben keine unabhängige Bewertung oder Beurteilung der Vermögenswerte oder der Verbindlichkeiten (Eventualverbindlichkeiten oder sonstige Verbindlichkeiten) der Gesellschaft vorgenommen, noch wurden uns solche Bewertungen oder Beurteilungen zur Verfügung gestellt, noch haben wir die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft nach irgendeinem anwendbaren Recht beurteilt. Wir haben für Sie keine fachliche Beratung, insbesondere keine rechtliche, wirtschaftsprüferische, versicherungsmathematische, umwelttechnische, informationstechnische oder steuerliche Beratung erbracht, eingeholt oder analysiert, und dementsprechend berücksichtigt unsere Opinion nicht die möglichen Auswirkungen einer solchen fachlichen Beratung.

Wir sind mit Ihrem Einverständnis auch davon ausgegangen, dass die Transaktion zu den in der Angebotsunterlage beschriebenen Bestimmungen und Bedingungen vollzogen wird, ohne dass es zu einem Verzicht auf eine oder einer Änderung oder Ergänzung einer ihrer wesentlichen Bestimmungen oder Bedingungen kommt, und dass im Zuge der Einholung der behördlichen und regulatorischen Erlaubnisse und Genehmigungen sowie sonstiger Zustimmungen und Genehmigungen (auf vertraglicher Grundlage oder anderweitig), die im Zusammenhang mit dem Vollzug der Transaktion erforderlich sind, keine Verzögerung, Beschränkung, Einschränkung oder Bedingung auferlegt wird, die zu einer Verringerung der Vorteile des Angebots für die Aktionäre führen oder nachteilige Auswirkungen auf die Gesellschaft oder die Transaktion haben würde. Darüber hinaus haben wir auf Ihre Vorgabe hin keine potenziellen steuerlichen Folgen der Transaktion oder andere direkte oder indirekte Kosten im Zusammenhang mit der Transaktion berücksichtigt. Wir nehmen keine Stellung zu steuerlichen oder sonstigen Konsequenzen, die sich aus der Transaktion ergeben könnten, noch behandelt diese Opinion irgendwelche rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen oder bilanziellen Fragen; nach unserer Kenntnis hat die Gesellschaft diesbezüglich die von ihr für notwendig erachtete Beratung durch qualifizierte Fachleute erhalten. Wir beraten nicht in rechtlichen, steuerlichen oder regulatorischen Angelegenheiten und haben uns ohne unabhängige Prüfung auf die Einschätzung der Gesellschaft und ihrer Berater zu rechtlichen, steuerlichen und regulatorischen Angelegenheiten verlassen.

Wir haben die relativen Vorzüge der Transaktion im Vergleich zu anderen Geschäftsplänen oder -möglichkeiten, die der Gesellschaft zur Verfügung stehen könnten, oder die Auswirkungen anderer Vereinbarungen, an denen sich die Gesellschaft beteiligen könnte, nicht berücksichtigt, und unsere Opinion befasst sich nicht mit der zugrunde liegenden Entscheidung der Gesellschaft, die Transaktion durchzuführen. Unsere Opinion beschränkt sich auf die Angemessenheit der von den Inhabern der Aktien (mit Ausnahme der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen) im Rahmen der Transaktion zu erhaltenden Gegenleistung zum heutigen Tag aus finanzieller Sicht, und unsere Opinion befasst sich nicht mit anderen Aspekten oder Auswirkungen der Transaktion, der Angebotsunterlage oder von im Zusammenhang mit der Transaktion oder anderweitig getroffenen Vereinbarungen oder Absprachen. Wir äußern ferner keine Meinung darüber und geben keine Stellungnahme dazu ab, ob die Gegenleistung den Mindestpreisanforderungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) entspricht oder ob die Transaktion für die Inhaber anderer Wertpapiergattungen, die Gläubiger oder andere Interessengruppen der Gesellschaft angemessen ist, oder zu der der Durchführung der Transaktion zugrunde liegenden Entscheidung der Gesellschaft. Wir äußern uns auch nicht zur Angemessenheit der Höhe oder der Art der Vergütung der Führungskräfte, Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder oder Mitarbeiter der Gesellschaft oder einer Gruppe dieser Personen im Verhältnis zu der von den Inhabern der Aktien zu erhaltenden Gegenleistung oder anderweitig.

Unsere Opinion beruht notwendigerweise auf den wirtschaftlichen, marktbezogenen, monetären, regulatorischen und sonstigen Bedingungen, wie sie zum Datum dieser Opinion bestehen und bewertet werden können, sowie auf den uns zum heutigen Tag zur Verfügung gestellten Informationen. Wir übernehmen keine Verantwortung für die Aktualisierung oder Überarbeitung unserer Opinion aufgrund von Umständen oder Ereignissen, die nach dem Datum dieser Opinion eintreten. Wir äußern uns nicht zu den Preisen oder Handelsspannen, zu denen die Aktien zu irgendeinem Zeitpunkt gehandelt werden, zu den möglichen Auswirkungen der Volatilität der Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte auf die Gesellschaft oder die Transaktion oder zu den Auswirkungen der Transaktion auf die Solvenz oder Lebensfähigkeit der Gesellschaft oder die Fähigkeit der Gesellschaft, ihre Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen.

Diese Opinion stellt keine Bewertung dar, wie sie üblicherweise von Wirtschaftsprüfern gemäß dem deutschen Gesellschaftsrecht durchgeführt wird, und ist nicht als solche zu betrachten. Eine Fairness Opinion zur Beurteilung der Angemessenheit einer angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht unterscheidet sich wesentlich von Bewertungen durch Wirtschaftsprüfer. Insbesondere haben wir keine Bewertung in Übereinstimmung mit den Regeln und Verfahren des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) (IDW S1) durchgeführt. Auch wurde diese Opinion nicht in Übereinstimmung mit den vom IDW veröffentlichten Grundsätzen zur Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) erstellt.

Diese Opinion wurde von einem Fairness-Komitee von PJT Partners (UK) Ltd in Übereinstimmung mit den festgelegten Verfahren gebilligt. Diese Opinion wird ausschließlich für den Vorstand der Gesellschaft in seiner Funktion als solcher abgegeben, im Zusammenhang mit und zu dem Zwecke, sich ein unabhängiges Urteil über die Transaktion zu bilden, und stellt keine Empfehlung für Maßnahmen dar, die der Vorstand in Bezug auf die Transaktion oder einen Aspekt davon ergreifen sollte. Sie richtet sich nicht an einen Aktionär der Gesellschaft, die Bieterin oder eine andere Person und verleiht diesen weder Rechte noch Ansprüche. Keine andere Person als der Vorstand darf diese Opinion verwenden oder sich auf diese verlassen. Diese Opinion stellt keine Empfehlung an die Inhaber von Aktien dar, ob sie im Rahmen des Angebots Aktien andienen sollen oder nicht, oder wie ein Aktionär im Hinblick auf die Transaktion oder in anderen Angelegenheiten sein Stimmrecht ausüben oder handeln soll.

Diese Opinion darf ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung weder ganz noch teilweise in einer Registrierungserklärung, einem Prospekt oder einem Proxy oder Information Statement oder in einem sonstigen Bericht, Dokument, Veröffentlichung oder einer sonstigen schriftlichen oder mündlichen Mitteilung, die vom Vorstand, einschließlich eines seiner Ausschüsse, oder der Gesellschaft erstellt, herausgegeben oder übermittelt wird, zitiert, in Bezug genommen, zusammengefasst, sinngemäß oder auszugsweise wiedergegeben werden. Eine Kopie dieser Opinion darf jedoch in vollem Umfang als Anlage zu Ihrer begründeten Stellungnahme gemäß § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) in Bezug auf die Transaktion beigefügt werden. Jede Zusammenfassung oder Bezugnahme auf diese Opinion oder die von uns im Zusammenhang mit der Abgabe dieser Opinion durchgeführte Analyse in solchen Dokumenten bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung. Wir übernehmen keine Verantwortung gegenüber anderen Personen als dem Vorstand der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Transaktion und in Bezug auf den Inhalt dieser Opinion, auch wenn diese mit unserer Zustimmung veröffentlicht wurde.

Wir handeln als Finanzberater der Gesellschaft im Hinblick auf die Transaktion und erhalten für unsere Dienstleistungen ein Honorar von der Gesellschaft, von dem ein Teil bei Abgabe dieser Opinion fällig wird und ein wesentlicher Teil vom Vollzug der Transaktion abhängt. Darüber hinaus hat sich die Gesellschaft bereit erklärt, uns unsere Auslagen zu erstatten und uns von bestimmten Verbindlichkeiten freizustellen, die sich aus der Erbringung dieser Dienstleistungen (einschließlich der Erstellung dieser Opinion) ergeben.

Im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von uns und unseren verbundenen Unternehmen können wir und unsere verbundenen Unternehmen Investmentbanking- und andere Finanzdienstleistungen für die Gesellschaft, die Bieterin, Silver Lake oder deren jeweilige verbundene Unternehmen erbringen und für die Erbringung dieser Dienstleistungen eine Vergütung erhalten. In den zwei Jahren vor dem Datum dieser Opinion haben wir und einige unserer verbundenen Unternehmen ein verbundenes Unternehmen von Silver Lake im Zusammenhang mit einer Kapitalbeschaffungstransaktion beraten.

Diese Opinion ist in englischer Sprache verfasst und nur die englische Fassung ist verbindlich. Etwaige Übersetzungen dieser Opinion dienen lediglich der Verständniserleichterung, haben jedoch keine rechtliche Wirkung. Wir übernehmen keine Gewähr (oder Haftung) für die Richtigkeit einer solchen Übersetzung. Diese Opinion unterliegt deutschem Recht und ist nach diesem auszulegen.

* * *

– Unverbindliche deutsche Übersetzung –

Auf der Grundlage und vorbehaltlich des Vorstehenden sind wir als Investmentbanker zum Datum dieser Opinion der Ansicht, dass die Gegenleistung, die die Inhaber der Aktien (mit Ausnahme der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen) im Rahmen der Transaktion erhalten sollen, aus finanzieller Sicht für diese Inhaber angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen,

PJT Partners (UK) Ltd

PJT Partners (UK) Ltd

Anlage 4

Fairness Opinion von KPMG vom 26. Mai 2023



KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE / Am Flughafen, 60549 Frankfurt/Main, Germany

To:
Software AG
Supervisory Board
Uhlandstraße 12
64297 Darmstadt

Attn.:
To the members of the Takeover Committee of
the Supervisory Board

26 May 2023

Fairness Opinion regarding the voluntary public takeover offer pursuant to para. 29 et seq. WpÜG issued by Mosel Bidco SE, München, (“Mosel Bidco” or “Bidder”) for shares in Software AG, Darmstadt (“SAG” or “Target Company”)

Dear members of the Takeover Committee of SAG (acting on behalf of the Supervisory Board),

In view of the voluntary public takeover offer pursuant to para. 29 et seq. WpÜG (German Securities Acquisition and Takeover Act) issued by Mosel Bidco, an indirect subsidiary of Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Cayman Islands, (“Silver Lake”) to the shareholders of SAG on 17 May 2023, and in view of the mandatory statement of the Supervisory Board of SAG in accordance with para. 27 WpÜG, we have been engaged by SAG in our capacity of an independent expert to assess whether the consideration offered for shares in SAG by the Bidder is financially fair from the perspective of the shareholders of SAG under the terms of the German “Principles for the Preparation of Fairness Opinions” (IDW S 8: Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions) established by the German Institute of Public Auditors (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.).

SAG has informed us that due to potential conflicts of interest, the Supervisory Board of SAG established a Takeover Committee. As agreed with SAG we provide our Fairness Opinion to the Takeover Committee of SAG acting on behalf of the Supervisory Board of SAG.

SAG is an international software corporation that operates in the areas of business process management, integration and data analytics. It was founded in 1969 in Darmstadt, Germany. The company employs approximately 4,800 employees and operates in over 70 countries. It is listed at the Frankfurt stock exchange.

Silver Lake is a global private equity firm focused on investments in technology-related industries. Silver Lake and SAG entered into a strategic partnership in December 2021. In course of this partnership, Silver Lake invested €344.3 million in form of convertible bonds.

On 21 April 2023, an investment agreement was concluded and subsequently the Bidder publicly declared its intention to launch a voluntary public takeover offer for all outstanding shares of SAG at a price of €30.00 per share (“initial consideration offered”).

Pursuant to the Bidder's offer document dated 17 May 2023 ("Offer Document"), the Bidder has offered a consideration per share to SAG's shareholders in an amount of €32.00 („consideration offered"). This consideration offered is based on the amended investment agreement dated 4 May 2023.

According to the Offer Document, the initial consideration offered of €30.00 per SAG share was increased to €32.00 per SAG share as an outcome of an economic decision by the Bidder as a result of the negotiation process with SAG in connection with the amendment of the investment agreement.

We have performed this engagement under the terms of IDW S 8. Accordingly, we have assessed the financial fairness of the consideration offered according to the standards set out in IDW S 8.

We have carried out this engagement in the capacity of an independent expert.

We draw your attention to the fact that it was not part of our work to provide an opinion on the legal and tax aspects of the Transaction. Our evaluation of the fairness of the consideration offered was limited to the purely financial aspects. The work we have carried out in the course of our Fairness Opinion differs substantially in its scope as well as in its objectives from an audit of the financial statements, a due diligence, an expert opinion in accordance with IDW S 1 or similar examinations. Thus, our Fairness Opinion is not an audit opinion or any other certificate or confirmation relating to the financial statements, the internal controlling system, planning system or the business plan of SAG or any other information provided to or obtained by us for the preparation of the Fairness Opinion. We accept no responsibility for the realization of the business plan or the respective underlying assumptions. We have neither audited nor reviewed the information and documents underpinning the Fairness Opinion according to the engagement.

Our report comprises a Valuation Memorandum in addition to this Opinion Letter. The Valuation Memorandum sets out in detail the main conclusions of our work. This Opinion Letter summarizes our analyses and includes our opinion on the financial fairness of the transaction.

Our Fairness Opinion is solely prepared for the Takeover Committee of SAG acting on behalf of the Supervisory Board of SAG in context with the reasoned statement on the voluntary public takeover offer according to para. 27 WpÜG. It is not a substitute for the requirement of SAG's boards' independent assessment whether the conditions of the transaction are financially fair as part of their duty of care. Our Fairness Opinion does not contain any recommendation as to whether Bidder's offer should be accepted by shareholders of SAG or not. Also, it does not express any opinion as to whether the reasoned statement according to para. 27 WpÜG is comprehensive and correct or to whether the conditions of the transaction are in compliance with legal requirements.

The release is conditional upon the third party agreeing in writing to accept our standard release letter. Third parties for the purposes of this agreement do not include SAG's auditors and SAG's professional advisors advising SAG in connection with this transaction provided that they have a duty of confidentiality to SAG and that SAG will not release such professional advisors from this duty of confidentiality to SAG without our prior written consent.

In case SAG wishes to make the Fairness Opinion publicly available or make reference to the Fairness Opinion in a publicly available document (e.g. in your statement according to para. 27 WpÜG), we declare our consent under the provision that SAG adheres to the regulations / requirements of sec. 62 of IDW S 8

and that you agree to hold us harmless from any claims from third parties and costs that may arise as a consequence of the publication of our Fairness Opinion or public reference thereto.

Our work has been carried out subject to the “General Engagement Terms” (Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften) as of 1 January 2017.

1 Financial fairness of the consideration offered

There is no legal definition of the term “fairness” given by WpÜG. According to IDW S 8 (sec. 57), a consideration per share offered is assessed as “financially fair”, if it lies within or above a range of values determined by applying an income approach and reference transaction prices (the benchmarking function).

The financial fairness of the consideration offered has been assessed from the perspective of SAG’s shareholders. Fairness Opinions do not express an opinion as to whether a more advantageous consideration could be achieved with another party.

2 Opinion date

Opinion date is 26 May 2023, at which the Takeover Committee of SAG acting on behalf of the Supervisory Board decides on the reasoned statement on the voluntary public takeover offer according to para. 27 WpÜG.

3 Engagement execution and basic information

We carried out our content-related work over the period from 25 April 2023 to 26 May 2023 at our own office.

We have carried out our work on the basis of information provided to us by SAG as well as publicly available information. SAG is solely responsible for the accuracy and completeness of the information provided to us by SAG. We have undertaken steps to satisfy ourselves, as far as possible, that the information we have used in our work is consistent with other information which was made available to us. We have not, however, sought to establish the accuracy and completeness of the information provided and the reliability of the sources.

Please note, that the current general economic conditions are characterized by high uncertainty on one hand due to the worldwide spread of the Covid-19 virus and the economic consequences resulting from the protective measures against the virus and on the other hand because of the invasion of Ukraine by the Russian Federation on 24 February 2022 and the sanctions imposed thereafter. The consequences for the global economy, individual countries, individual industries and individual companies are currently very difficult to assess and vary greatly depending on the country, industry and company. During our work, the effects of the Covid-19 crisis and the invasion of Ukraine have been discussed with SAG’s management and taken into account to the best of our knowledge and belief. We took into consideration the technical advice from the expert committee for business valuation and business administration („Fachausschuss für

Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB)“ “Effects of the spread of the corona virus on company valuations” („Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“) dated 25 March 2020 and “Impact of Russia's war on Ukraine on company valuations” („Auswirkungen von Russlands Krieg gegen die Ukraine auf Unternehmensbewertungen“) dated 20 March 2022. However, the framework conditions can currently change significantly and at short notice with possibly positive or negative effects on the business model of SAG and the determined values.

In the course of the engagement, we held a number of conversations with the Management Board of SAG as well as with various other key contacts provided by the Management Board of SAG. Key aspects of our discussions with SAG’s management were the evaluation of the performance of the business to date, as well as their assessment of future performance and SAG’s business plan. We would like to underline that the preparation of the business plan (including that of the underlying assumptions) is exclusively the responsibility of SAG.

In particular, we have performed the following tasks in a two-phase-approach:

Phase 1: Analysis of relevant information concerning the transaction and SAG

- Analysis of transaction-related contracts (or drafts of contracts)
- Development of an understanding of the business model of SAG
- Analysis of the relevant financial information of SAG (financial statements, business plans, other financial data)
- Assessment of the plausibility of the assumptions underlying the business plan and discussion of the expected development of the market and competitive situation with SAG’s management
- Analysis of planning scenarios
- Analysis of the transaction process and alternative offers / expressions of interest from third parties
- Review of the Offer Document and certain other information regarding the voluntary public takeover offer provided to us

Phase 2: Evaluation of the financial fairness of the offered consideration

- Analysis of recent expressions of interest from third parties
- Application of an income approach (discounted cash flow method)
- Application of a market approach, e.g. analysis of share price developments, multiples derived from key figures of comparable companies or comparable transactions
- Analysis of further capital market or transaction market-related information, e.g. target share price for SAG set by financial analysts

Available key information is listed in Appendix 1.

SAG's Management Board has confirmed that we were provided with a complete and accurate set of documents and information for the purposes of this engagement.

4 Benchmarks for evaluation of financial fairness

In determining a range of values using a discounted cash flow approach and observable values taken from comparable companies (peer groups) and transactions (precedent transactions), we utilized the following methodologies:

- Income approach
 - The discounted cash flow approach was based on the Weighted Average Cost of Capital approach (WACC approach) to derive SAG's enterprise value considering SAG's business plan until 2027 and expected long term developments reflected in the estimated sustainable result. For this purpose, we used scenario analysis in combination with a simulation approach in order to derive expected values for the sustainable result. Based on SAG's enterprise value, the equity value of the Target Company was determined by subtracting the interest-bearing liabilities (on net debt basis) from the enterprise value derived. Furthermore, tax loss carry forwards as well as pension obligations, related assets, and securities were considered as special item to derive SAG's equity value. We converted SAG's equity value into value per share based on the number of outstanding shares.
- Market approach
 - We analysed the share price development of SAG over relevant periods.
 - Observable values taken from comparable companies were based on EBITDA and EBIT multiples considering consensus estimates for the financial years from 2023 to 2025. Revenue multiples were not considered due to heterogeneous cost structure of the peer groups considered. Overall, individual peer group companies do not reflect the business model of SAG and SAG's transformation process. Hence, trading multiples provide a broader valuation range compared to the discounted cash flow analysis.
 - Observable values taken from precedent transactions were based on EBITDA and EBIT multiples. Given the recent market dynamics more weight was given to recent transactions. Similar to trading multiples individual precedent transactions do not reflect the business model of SAG and SAG's transformation process. Hence, transaction multiples provide a broader valuation range compared to the discounted cash flow analysis.
 - As supplementary information we analysed target share prices for SAG issued by financial analysts and bid-premiums of transactions in the software industry.

The validity of the reference prices (market-based approach) depends on the degree of comparability between the chosen reference companies/transactions and SAG.

As SAG is unique with respect to several characteristics of its business (especially the transformation from perpetual business to subscriptions and a software as a service business and the strategic focus on the integration business), a higher weight was given to the results from the discounted cash flow approach. In addition, this approach is consistent with the specific objective of a Fairness Opinion in accordance with para. 27 WpÜG (see IDW S 8, Tz. 57). However, the reference prices based on the market approach support the value range derived from the discounted cash flow approach.

Our analysis was performed on a stand-alone basis without any effects from the transaction on SAG.

5 Income approach

Valuation approach

In line with the individual business activities of the Target Company, we assume the income approach (discounted cash flow approach) to be appropriate to evaluate the consideration offered. We have applied the Weighted Average Cost of Capital approach (WACC approach) which is part of the discounted cash flow method.

Under the WACC approach, the business value of a company with purely financial objectives is based on the present value of the company's future cash flows that are available to company owners. Basis for the valuation was the current business plan of SAG. We analysed the business plan in accordance with IDW S 8.

The financial planning is divided into two phases. In principle, the first phase (detailed planning phase) covers a clear period of three to five years and considers a detailed planning of main forecast items in order to estimate future cash flows. The projections for the years in the second phase (so-called sustainable period or perpetuity) are starting at the end of the detailed planning phase and are normally based on long-term projections of trend developments. Thereby, there is a need to examine if assets, liabilities, financial position and earnings of the Target Company are in a steady state at the end of the detailed planning period or if the annual projected cash flows are still changing. If they are changing it is to examine, whether a constant amount of change or changes with a constant growth rate represent the changing projected cash flows appropriately.

Under the WACC approach, financial benefits to all providers of capital (equity and debt) are estimated for each of several future periods (free cash flows). The equity value of the Target Company is determined by subtracting the interest-bearing liabilities (net debt) from the present value of free cash flows (enterprise value).

To calculate the enterprise value, anticipated future free cash flows are discounted as at the opinion date at an appropriate discount rate. The discount rate reflects the return on an alternative investment which compares to an investment in the Target Company, provided that the two investments are equivalent in terms of maturity, risk and taxation. In this case, the WACC approach is used for the purpose of calculating the equity value. The free cash flows therefore must be discounted with weighted average cost of capital, based on a weighted average of the yield requirements of the providers of equity and net debt. The weighted average cost of capital is calculated as the arithmetic mean of cost of equity and cost of net debt (after-tax).

The weightings of these components are the corresponding percentages of the market values of equity and net debt in relation to the enterprise value. In the sustainable period, WACC is reduced by the terminal growth rate.

Any items that cannot be considered in discounted cash flow, either as a whole or in part, will generally be assessed separately and then added to the discounted cash flow. These special items include not only non-operating assets, but also certain financial assets and tax effects. Non-operating assets are any assets that can be sold without affecting the business operations. However, the Target Company does not dispose of any special items, such as non-operating assets, financial assets or tax losses carried forward, which are to be assessed separately. Based on management discussions and our analysis we treated existing tax loss carry forwards in the US as well as pension obligations, related assets, and securities as special items. Further non-operating assets were not identified.

The value and reference price analyses have been performed on a stand-alone basis excluding any synergy or integration effects from the transaction.

When applying the income approach, we have determined the equity value of SAG (100%) as a first step. Hence, we determined the value per share based on a number of shares outstanding of 73,979,889 (i.e., the total number of shares less treasury shares).

6 Market approach

We have applied the following market approaches:

- analysis of listed share price development for SAG,
- trading multiples on the basis of comparable listed companies and,
- transaction multiples on the basis of comparable transactions.

Analysis of listed share price development

In general, share prices have to be applied to assess the financial fairness of offer prices (IDW S 8, sec. 26). The analysis of share prices of the Target Company provides the opportunity to compare transaction prices with expectations at capital markets. However, the significance of a company's share price may be limited due to potential impacts of special circumstances (e.g. marketability, insufficient trading or potential manipulation of share prices). Therefore, it may be appropriate to determine average share prices.

In case of voluntary public takeover offers, para. 31 WpÜG stipulates that the Bidder has to offer an appropriate minimum consideration to be determined according to para. 31 WpÜG in conjunction with para. 3 ff. WpÜGAngebotV (German Ordinance on the Content of the Tender Document, the Consideration for Takeover Offers and Mandatory Offers and the Exemption from the Duty to Publish and Submit an Offer) et seq. In case of share listings at a German stock exchange, the minimum consideration is in principle the volume-weighted average share price during the last three months before the announcement of the voluntary public takeover offer and the announcement of achieving control respectively (para. 5 sec. 1 and 3 WpÜGAngebotV

in conjunction with para. 10 sec. 1 sent. 1 WpÜG). Hence, the share price is a benchmark for assessing financial fairness of offer prices.

According to the Offer Document and approved by the German Federal Financial Supervisory Authority (“BaFin”), BaFin has determined a legal minimum consideration of €20.32 per share for shares in SAG. The determination of the legal minimum consideration is based on a volume-weighted three-months average share price before 21 April 2023 (announcement date of intention to launch a voluntary public takeover offer by Bidder).

As the stock exchange price could be influenced by the offer process, we have analysed the stock exchange price for various periods both before and after the announcement of the offer by Bidder. In doing so, the provisions of the WpÜGAngebotV have been observed.

Special factors that could affect the stock exchange price were considered in the analysis.

To analyse the development of share prices of the Target Company, we have considered that the earnings release on 31 January 2023 of SAG affected the share price significantly. Therefore, our stock price analysis focused on average stock prices after 31 January 2023. Also, stock price averages that take into account longer horizons, would not result in significantly different results.

Based on our trading volume and bid ask spread analysis we consider the share price of SAG as meaningful.

Trading multiples

When applying trading multiple analyses, the assessment is based on market prices of comparable listed companies (“trading multiples”). For this, the financial reference value of the Target Company (e.g. sales, EBITDA, EBIT, net income) is multiplied by market-based multiples. The market-based multiples are calculated as ratio of market price or enterprise value to the corresponding financial reference value of the peer group company.

The significance of comparable company analysis is limited even when comparing companies in the same industry or companies that are operating in closely related industries. This can be attributed to different portfolios or segments in business, difference in size, different business policy or further influences impacting the business value.

The trading multiples were generally derived from the same peer group of comparable and listed companies which was also used for the determination of the beta factor when applying the income approach. We also used those peer group companies, which were eliminated in the beta factor analysis due to statistical reasons.

Applying EBITDA (= earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) and EBIT (= earnings before interest and taxes) multiples on the corresponding financial reference value of the Target Company yields in an enterprise value of the Target Company. Deducting net debt of the Target Company results in the equity value.

In line with the discounted cash flow valuation we have included the value of tax loss carry forwards in the US as well as pension obligations, related assets, and securities as special items in our trading multiple analysis.

We considered EBITDA and EBIT multiples taking consensus estimates for financial years from 2023 to 2025 into account. Revenue multiples were not considered due to heterogeneous cost structure of the peer groups.

Overall, individual peer group companies do not reflect the business model of SAG and SAG's transformation process. Hence, trading multiples provide a broader valuation range compared to the discounted cash flow analysis and therefore trading multiples were not applied as a primary benchmark to assess the financial fairness of the consideration offered.

Transaction multiples

When applying transaction multiple analyses, the assessment is based on transaction prices of comparable transactions. For this, the sustainable financial reference value of the Target Company (e.g. sales, EBITDA, EBIT, net income) is multiplied by multiples derived from comparable transactions (precedent transactions). These transaction multiples are calculated as ratio of transaction price or enterprise value to the corresponding financial reference value of the company subject to the reference transaction.

Depending on the financial reference value, the enterprise value or the equity value of the Target Company are determined. Deducting net debt from the enterprise value yields the equity value.

In line with the discounted cash flow valuation we have included the value of tax loss carry forwards in the US as well as pension obligations, related assets, and securities as special items in our transaction multiple analysis.

Similar to trading multiples individual precedent transactions do not reflect the business model of SAG and SAG's transformation process. Hence, transaction multiples provide a broader valuation range compared to the discounted cash flow analysis and therefore transaction multiples were not applied as a primary benchmark to assess the financial fairness of the consideration offered.

Furthermore, the significance of comparable transaction analysis is limited due to individual influences (strategic purpose, expectations) from buyers' side in each case. Overlapping in business portfolios or individual expectations on synergies are of significant importance.

For the derivation of transaction multiples we have analysed transactions in the software and services industry from 1 April 2018 to end of April 2023. We considered transactions with a total transaction volume greater than \$500 million and focused on the regions Europe and North America. The resulting long list of transactions was narrowed by a qualitative screening of the targets' business descriptions to derive at a short list of precedent transactions. Given the recent market dynamics more weight was given to recent transactions.

Our analysis based on EBITDA and EBIT as financial reference values of comparable transactions.

7 Analysis of supplementary information related to capital and transaction markets

Additionally, we have analysed the following supplementary information related to capital and transaction markets:

Target share prices

As supplementary information, we have analysed target share prices issued by financial analysts regarding listed shares of SAG from 31 January 2023 (issued after the earnings release of SAG) to 21 April 2023 (announcement date of intention to launch a voluntary public takeover offer by Bidder).

Bid premiums in the software industry

As further supplementary information, we analysed observable bid premiums of transactions in the software and services industry from 1 April 2018 to end of April 2023. We considered transactions with a total transaction volume greater than \$500 million and focused on the regions Europe and North America.

Non-binding expression of interest from a third party

Close to the time of the voluntary public takeover offer by the Bidder, SAG received also a non-binding expression of interest from a third party.

The non-binding expression of interest from a third party received by SAG close to the time of the voluntary public takeover offer by the Bidder does not affect our assessment whether the consideration offered for shares in SAG by the Bidder is financially fair from the perspective of the shareholders of SAG under the terms of IDW S 8.

Please note that our Fairness Opinion is limited to the financial fairness of the consideration offered. It is not within the scope of a Fairness Opinion to assess the probability of realization of any offers or expressions of interest (i.e. whether these reach required or agreed thresholds or are otherwise completed or successful).

8 Opinion

Based on our work carried out in accordance with IDW S 8, it is our opinion, that the consideration offered by Bidder in an amount of €32.00 per SAG's share is financially fair within the meaning of IDW S 8.

Kind regards



Dr. Gunner Langer
Director



ppa.
Thilo Hoppe
Senior Manager

Enclosures

- Appendix 1: Key information received
- Appendix 2: General Engagement Terms for Wirtschaftsprüfer and Wirtschaftsprüfungsgesellschaften as at 1 January 2017

Appendix 1: Key information received

The following key documents were made available to us:

- Business plan for the period from 2023 to 2027 as well as financial information for the actual periods 2020 to 2022;
- Revenue splits and detailed revenue planning on offering level;
- Net debt overview as of the latest balance sheet date available;
- SAG peer group analysis;
- Market model;
- Articles of Association of SAG dated 24 June 2021;
- SAG's Certificate of Registration.

In the course of our analyses, we also made use of the following sources of publicly available information:

- Information services such as S&P Capital IQ, and Refinitiv Workspace;
- Annual reports of SAG as well as for certain comparable listed peer group companies.

General Engagement Terms

for
Wirtschaftsprüfer and Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
[German Public Auditors and Public Audit Firms]
as of January 1, 2017

1. Scope of application

(1) These engagement terms apply to contracts between German Public Auditors (*Wirtschaftsprüfer*) or German Public Audit Firms (*Wirtschaftsprüfungsgesellschaften*) – hereinafter collectively referred to as "German Public Auditors" – and their engaging parties for assurance services, tax advisory services, advice on business matters and other engagements except as otherwise agreed in writing or prescribed by a mandatory rule.

(2) Third parties may derive claims from contracts between German Public Auditors and engaging parties only when this is expressly agreed or results from mandatory rules prescribed by law. In relation to such claims, these engagement terms also apply to these third parties.

2. Scope and execution of the engagement

(1) Object of the engagement is the agreed service – not a particular economic result. The engagement will be performed in accordance with the German Principles of Proper Professional Conduct (*Grundsätze ordnungsmäßiger Berufsausübung*). The German Public Auditor does not assume any management functions in connection with his services. The German Public Auditor is not responsible for the use or implementation of the results of his services. The German Public Auditor is entitled to make use of competent persons to conduct the engagement.

(2) Except for assurance engagements (*betriebswirtschaftliche Prüfungen*), the consideration of foreign law requires an express written agreement.

(3) If circumstances or the legal situation change subsequent to the release of the final professional statement, the German Public Auditor is not obligated to refer the engaging party to changes or any consequences resulting therefrom.

3. The obligations of the engaging party to cooperate

(1) The engaging party shall ensure that all documents and further information necessary for the performance of the engagement are provided to the German Public Auditor on a timely basis, and that he is informed of all events and circumstances that may be of significance to the performance of the engagement. This also applies to those documents and further information, events and circumstances that first become known during the German Public Auditor's work. The engaging party will also designate suitable persons to provide information.

(2) Upon the request of the German Public Auditor, the engaging party shall confirm the completeness of the documents and further information provided as well as the explanations and statements, in a written statement drafted by the German Public Auditor.

4. Ensuring independence

(1) The engaging party shall refrain from anything that endangers the independence of the German Public Auditor's staff. This applies throughout the term of the engagement, and in particular to offers of employment or to assume an executive or non-executive role, and to offers to accept engagements on their own behalf.

(2) Were the performance of the engagement to impair the independence of the German Public Auditor, of related firms, firms within his network, or such firms associated with him, to which the independence requirements apply in the same way as to the German Public Auditor in other engagement relationships, the German Public Auditor is entitled to terminate the engagement for good cause.

5. Reporting and oral information

To the extent that the German Public Auditor is required to present results in writing as part of the work in executing the engagement, only that written work is authoritative. Drafts are non-binding. Except as otherwise agreed, oral statements and explanations by the German Public Auditor are binding only when they are confirmed in writing. Statements and information of the German Public Auditor outside of the engagement are always non-binding.

6. Distribution of a German Public Auditor's professional statement

(1) The distribution to a third party of professional statements of the German Public Auditor (results of work or extracts of the results of work whether in draft or in a final version) or information about the German Public Auditor acting for the engaging party requires the German Public Auditor's written consent, unless the engaging party is obligated to distribute or inform due to law or a regulatory requirement.

(2) The use by the engaging party for promotional purposes of the German Public Auditor's professional statements and of information about the German Public Auditor acting for the engaging party is prohibited.

7. Deficiency rectification

(1) In case there are any deficiencies, the engaging party is entitled to specific subsequent performance by the German Public Auditor. The engaging party may reduce the fees or cancel the contract for failure of such subsequent performance, for subsequent non-performance or unjustified refusal to perform subsequently, or for unconscionability or impossibility of subsequent performance. If the engagement was not commissioned by a consumer, the engaging party may only cancel the contract due to a deficiency if the service rendered is not relevant to him due to failure of subsequent performance, to subsequent non-performance, to unconscionability or impossibility of subsequent performance. No. 9 applies to the extent that further claims for damages exist.

(2) The engaging party must assert a claim for the rectification of deficiencies in writing (*Textform*) [*Translators Note: The German term "Textform" means in written form, but without requiring a signature*] without delay. Claims pursuant to paragraph 1 not arising from an intentional act expire after one year subsequent to the commencement of the time limit under the statute of limitations.

(3) Apparent deficiencies, such as clerical errors, arithmetical errors and deficiencies associated with technicalities contained in a German Public Auditor's professional statement (long-form reports, expert opinions etc.) may be corrected – also versus third parties – by the German Public Auditor at any time. Misstatements which may call into question the results contained in a German Public Auditor's professional statement entitle the German Public Auditor to withdraw such statement – also versus third parties. In such cases the German Public Auditor should first hear the engaging party, if practicable.

8. Confidentiality towards third parties, and data protection

(1) Pursuant to the law (§ [Article] 323 Abs 1 [paragraph 1] HGB [German Commercial Code: *Handelsgesetzbuch*], § 43 WPO [German Law regulating the Profession of *Wirtschaftsprüfer: Wirtschaftsprüferordnung*], § 203 StGB [German Criminal Code: *Strafgesetzbuch*]) the German Public Auditor is obligated to maintain confidentiality regarding facts and circumstances confided to him or of which he becomes aware in the course of his professional work, unless the engaging party releases him from this confidentiality obligation.

(2) When processing personal data, the German Public Auditor will observe national and European legal provisions on data protection.

9. Liability

(1) For legally required services by German Public Auditors, in particular audits, the respective legal limitations of liability, in particular the limitation of liability pursuant to § 323 Abs. 2 HGB, apply.

(2) Insofar neither a statutory limitation of liability is applicable, nor an individual contractual limitation of liability exists, the liability of the German Public Auditor for claims for damages of any other kind, except for damages resulting from injury to life, body or health as well as for damages that constitute a duty of replacement by a producer pursuant to § 1 ProdHaftG [German Product Liability Act: *Produkthaftungsgesetz*], for an individual case of damages caused by negligence is limited to € 4 million pursuant to § 54 a Abs. 1 Nr. 2 WPO.

(3) The German Public Auditor is entitled to invoke demurs and defenses based on the contractual relationship with the engaging party also towards third parties.

(4) When multiple claimants assert a claim for damages arising from an existing contractual relationship with the German Public Auditor due to the German Public Auditor's negligent breach of duty, the maximum amount stipulated in paragraph 2 applies to the respective claims of all claimants collectively.

(5) An individual case of damages within the meaning of paragraph 2 also exists in relation to a uniform damage arising from a number of breaches of duty. The individual case of damages encompasses all consequences from a breach of duty regardless of whether the damages occurred in one year or in a number of successive years. In this case, multiple acts or omissions based on the same source of error or on a source of error of an equivalent nature are deemed to be a single breach of duty if the matters in question are legally or economically connected to one another. In this event the claim against the German Public Auditor is limited to € 5 million. The limitation to the fivefold of the minimum amount insured does not apply to compulsory audits required by law.

(6) A claim for damages expires if a suit is not filed within six months subsequent to the written refusal of acceptance of the indemnity and the engaging party has been informed of this consequence. This does not apply to claims for damages resulting from scienter, a culpable injury to life, body or health as well as for damages that constitute a liability for replacement by a producer pursuant to § 1 ProdHaftG. The right to invoke a plea of the statute of limitations remains unaffected.

10. Supplementary provisions for audit engagements

(1) If the engaging party subsequently amends the financial statements or management report audited by a German Public Auditor and accompanied by an auditor's report, he may no longer use this auditor's report.

If the German Public Auditor has not issued an auditor's report, a reference to the audit conducted by the German Public Auditor in the management report or any other public reference is permitted only with the German Public Auditor's written consent and with a wording authorized by him.

(2) If the German Public Auditor revokes the auditor's report, it may no longer be used. If the engaging party has already made use of the auditor's report, then upon the request of the German Public Auditor he must give notification of the revocation.

(3) The engaging party has a right to five official copies of the report. Additional official copies will be charged separately.

11. Supplementary provisions for assistance in tax matters

(1) When advising on an individual tax issue as well as when providing ongoing tax advice, the German Public Auditor is entitled to use as a correct and complete basis the facts provided by the engaging party – especially numerical disclosures; this also applies to bookkeeping engagements. Nevertheless, he is obligated to indicate to the engaging party any errors he has identified.

(2) The tax advisory engagement does not encompass procedures required to observe deadlines, unless the German Public Auditor has explicitly accepted a corresponding engagement. In this case the engaging party must provide the German Public Auditor with all documents required to observe deadlines – in particular tax assessments – on such a timely basis that the German Public Auditor has an appropriate lead time.

(3) Except as agreed otherwise in writing, ongoing tax advice encompasses the following work during the contract period:

- a) preparation of annual tax returns for income tax, corporate tax and business tax, as well as wealth tax returns, namely on the basis of the annual financial statements, and on other schedules and evidence documents required for the taxation, to be provided by the engaging party
- b) examination of tax assessments in relation to the taxes referred to in (a)
- c) negotiations with tax authorities in connection with the returns and assessments mentioned in (a) and (b)
- d) support in tax audits and evaluation of the results of tax audits with respect to the taxes referred to in (a)
- e) participation in petition or protest and appeal procedures with respect to the taxes mentioned in (a).

In the aforementioned tasks the German Public Auditor takes into account material published legal decisions and administrative interpretations.

(4) If the German Public auditor receives a fixed fee for ongoing tax advice, the work mentioned under paragraph 3 (d) and (e) is to be remunerated separately, except as agreed otherwise in writing.

(5) Insofar the German Public Auditor is also a German Tax Advisor and the German Tax Advice Remuneration Regulation (*Steuerberatungsvergütungsverordnung*) is to be applied to calculate the remuneration, a greater or lesser remuneration than the legal default remuneration can be agreed in writing (*Textform*).

(6) Work relating to special individual issues for income tax, corporate tax, business tax, valuation assessments for property units, wealth tax, as well as all issues in relation to sales tax, payroll tax, other taxes and dues requires a separate engagement. This also applies to:

- a) work on non-recurring tax matters, e.g. in the field of estate tax, capital transactions tax, and real estate sales tax;
- b) support and representation in proceedings before tax and administrative courts and in criminal tax matters;
- c) advisory work and work related to expert opinions in connection with changes in legal form and other re-organizations, capital increases and reductions, insolvency related business reorganizations, admission and retirement of owners, sale of a business, liquidations and the like, and
- d) support in complying with disclosure and documentation obligations.

(7) To the extent that the preparation of the annual sales tax return is undertaken as additional work, this includes neither the review of any special accounting prerequisites nor the issue as to whether all potential sales tax allowances have been identified. No guarantee is given for the complete compilation of documents to claim the input tax credit.

12. Electronic communication

Communication between the German Public Auditor and the engaging party may be via e-mail. In the event that the engaging party does not wish to communicate via e-mail or sets special security requirements, such as the encryption of e-mails, the engaging party will inform the German Public Auditor in writing (*Textform*) accordingly.

13. Remuneration

(1) In addition to his claims for fees, the German Public Auditor is entitled to claim reimbursement of his expenses; sales tax will be billed additionally. He may claim appropriate advances on remuneration and reimbursement of expenses and may make the delivery of his services dependent upon the complete satisfaction of his claims. Multiple engaging parties are jointly and severally liable.

(2) If the engaging party is not a consumer, then a set-off against the German Public Auditor's claims for remuneration and reimbursement of expenses is admissible only for undisputed claims or claims determined to be legally binding.

14. Dispute Settlement

The German Public Auditor is not prepared to participate in dispute settlement procedures before a consumer arbitration board (*Verbraucherschlichtungsstelle*) within the meaning of § 2 of the German Act on Consumer Dispute Settlements (*Verbraucherstreitbeilegungsgesetz*).

15. Applicable law

The contract, the performance of the services and all claims resulting therefrom are exclusively governed by German law.



**Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments**

**KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE / Am Flughafen, 60549 Frankfurt/Main, Deutschland

THE SQUAIRE / Am Flughafen
60549 Frankfurt/Main
Postfach 75 03 53
60533 Frankfurt/Main
Deutschland
T +49 69 9587-0
F +49 69 9587-1050
www.kpmg.de

An:
Software AG
Aufsichtsrat
Uhlandstraße 12
64297 Darmstadt

z.Hd.:
An die Mitglieder des Übernahmeausschusses
des Aufsichtsrats

26. Mai 2023

Fairness Opinion zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot nach §§ 29 ff WpÜG („Transaktion“) der Mosel Bidco SE, München, („Mosel Bidco“ oder „Bieterin“) für die Aktien der Software AG, Darmstadt („SAG“ oder „Transaktionsobjekt“)

Sehr geehrte Mitglieder des Übernahmeausschusses der SAG (im Namen des Aufsichtsrats handelnd),

vor dem Hintergrund des am 17. Mai 2023 veröffentlichten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots nach §§ 29 ff WpÜG durch die Mosel Bidco, einem mittelbaren Tochterunternehmen der Silver Lake (Offshore) AIV GP VI, Ltd., Grand Cayman, Kaimaninseln, („Silver Lake“) für die Aktien der SAG sowie der damit im Zusammenhang stehenden erforderlichen Stellungnahme des Aufsichtsrats der SAG gemäß § 27 WpÜG hat uns die SAG beauftragt, als unabhängiger Sachverständiger zu beurteilen, ob die angebotene Gegenleistung für die Aktien der SAG aus Sicht der Aktionäre der SAG finanziell angemessen i. S. d. Standards „Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8)“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) ist.

Die SAG hat uns darüber in Kenntnis gesetzt, dass aufgrund von potenziellen Interessenkonflikten der Aufsichtsrat der SAG ein Übernahmeausschuss eingerichtet hat. Wie mit der SAG vereinbart, werden wir unsere Fairness Opinion dem Übernahmeausschuss der SAG im Namen des Aufsichtsrats der SAG zur Verfügung stellen.

Die SAG ist ein internationales Softwareunternehmen, das in den Bereichen Geschäftsprozessmanagement, Integration und Datenanalyse tätig ist. Es wurde 1969 in Darmstadt, Deutschland, gegründet. Das Unternehmen beschäftigt rund 4.800 Mitarbeiter und ist in über 70 Ländern aktiv. Es ist an der Frankfurter Börse notiert.

Silver Lake ist ein globales Private Equity-Unternehmen, das sich auf Investitionen in technologiebezogene Branchen konzentriert. Silver Lake und die SAG haben im Dezember 2021 eine strategische Partnerschaft geschlossen. Im Rahmen dieser Partnerschaft investierte Silver Lake €344,3 Millionen in Form von Wandelanleihen.

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

Am 21. April 2023 wurde eine Investmentvereinbarung abgeschlossen und anschließend erklärte die Bieterin öffentlich ihre Absicht, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der SAG zu einem Preis von €30,00 pro Aktie abzugeben („ursprünglich angebotene Gegenleistung“).

In der Angebotsunterlage der Bieterin vom 17. Mai 2023 („Angebotsunterlage“) hat die Bieterin den Aktionären der SAG eine Gegenleistung in Höhe von €32,00 je Aktie der SAG (im Folgenden auch „angebotene Gegenleistung“) angeboten. Diese angebotene Gegenleistung basiert auf der geänderten Investmentvereinbarung datierend vom 4. Mai 2023.

Gemäß der Angebotsunterlage wurde die ursprünglich angebotene Gegenleistung in Höhe von €30,00 je Aktie der SAG auf €32,00 je Aktie der SAG als Folge einer ökonomischen Entscheidung der Bieterin als Ergebnis des Verhandlungsprozesses mit der SAG in Zusammenhang mit der Änderung der Investmentvereinbarung erhöht.

Wir haben unsere Beurteilung unter Beachtung des IDW S 8 vorgenommen. Danach ist es unsere Aufgabe zu beurteilen, ob die angebotene Gegenleistung finanziell angemessen i. S. d. IDW S 8 ist.

Diese Stellungnahme erstatten wir als unabhängiger und eigenverantwortlicher Sachverständiger.

Wir weisen darauf hin, dass es nicht Gegenstand unserer Tätigkeiten war, die rechtlichen und steuerlichen Aspekte der Transaktion im Sinne einer rechtlichen oder steuerlichen Stellungnahme zu prüfen. Die Beurteilung der Angemessenheit beschränkt sich auf die rein finanziellen Aspekte der Transaktion. Wir weisen weiterhin darauf hin, dass sich die von uns im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion durchgeführten Untersuchungen in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence, einer gutachtlichen Unternehmensbewertung nach IDW S 1 oder ähnlichen Tätigkeiten unterscheiden. Demzufolge stellt die Fairness Opinion kein Testat oder andere Form einer Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, des internen Controllingsystems, des Planungssystems oder der Unternehmensplanung der SAG oder jeder anderen Information, die uns zur Verfügung gestellt wurde oder wir für die Erstellung der Fairness Opinion erhalten haben, dar. Wir übernehmen daher keine Verantwortung für das Eintreten der Planung bzw. der dieser zugrunde liegenden Prämissen und Annahmen. Die der Fairness Opinion zugrunde liegenden Informationen und Unterlagen haben wir auftragsgemäß weder geprüft noch prüferisch durchgesehen.

Unsere Berichterstattung besteht aus einem Valuation Memorandum in Ergänzung zu diesem Opinion Letter. Im Valuation Memorandum stellen wir die wesentlichen Ergebnisse unserer Arbeiten detailliert dar. Der vorliegende Opinion Letter beschreibt unsere Analysen und enthält unsere zusammenfassende Stellungnahme hinsichtlich der finanziellen Angemessenheit.

Unsere Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Übernahmeausschusses im Namen des Aufsichtsrats der SAG im Zusammenhang mit der Erstellung der Stellungnahme zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot gemäß § 27 WpÜG. Sie ersetzt nicht die eigenständige Würdigung der angebotenen Gegenleistung durch die Organe der SAG. Diese Fairness Opinion enthält keine Empfehlung zur Annahme oder zur Ablehnung des Angebots der Bieterin durch die Aktionäre der SAG. Ebenso umfasst sie keine Beurteilung, ob die Stellungnahme nach § 27 WpÜG vollständig und richtig ist oder ob die Transaktionsbedingungen den rechtlichen Anforderungen entsprechen.

Unverbindliche deutsche Übersetzung des englischen Originaldokuments

Eine Weitergabe an Dritte setzt des Weiteren voraus, dass diese unseren Standard-Auskunftsvertrag (Release Letter) schriftlich anerkennen. Dritte im Sinne dieser Vereinbarung sind nicht der Abschlussprüfer der SAG sowie Berater der SAG in dieser Transaktion, soweit diese ihrerseits einer Verpflichtung zur Verschwiegenheit gegenüber der SAG unterliegen und die SAG diese Berater nicht ohne unsere schriftliche Zustimmung von dieser Verpflichtung zur Verschwiegenheit gegenüber der SAG entbindet.

Sofern die SAG die Fairness Opinion veröffentlichen bzw. auf diese in einem öffentlich zugänglichen Dokument Bezug nehmen möchten (bspw. in Ihrer Stellungnahme nach § 27 WpÜG), stimmen wir einer solchen Offenlegung unter der Voraussetzung zu, dass die SAG hierbei die Vorgaben der Tz. 62 des IDW S 8 beachten und uns von allen Schadensersatzansprüchen Dritter und Kosten freizustellen, die sich aus der Veröffentlichung unserer Fairness Opinion bzw. einer Bezugnahme darauf ergeben.

Unserem Auftrag liegen die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2017 zugrunde.

1 Finanzielle Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Der Begriff „Angemessenheit“ ist im WpÜG nicht definiert. Eine angebotene Gegenleistung pro Anteil ist „finanziell angemessen“ im Sinne des IDW S 8 (Tz. 57), wenn sie innerhalb oder über einer Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen (Maßstabsfunktion) des entsprechenden Anteils liegt.

Die finanzielle Angemessenheit ist aus der Sicht der Aktionäre der SAG zu beurteilen. Fairness Opinions treffen keine Aussage darüber, ob eine vorteilhaftere Gegenleistung mit anderen Parteien erzielbar wäre.

2 Beurteilungsstichtag

Beurteilungsstichtag der Fairness Opinion ist der Tag, an dem der Übernahmeausschuss der SAG im Namen des Aufsichtsrats über die Stellungnahme zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot nach § 27 WpÜG entscheidet, somit der 26. Mai 2023.

3 Auftragsdurchführung und Informationsgrundlage

Wir haben unsere inhaltlichen Arbeiten vom 25. April 2023 bis zum 26. Mai 2023 in unseren Büros durchgeführt.

Wir haben unsere Arbeiten auf Basis der uns von der SAG zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der von der SAG zur Verfügung gestellten Informationen trägt die SAG die alleinige Verantwortung. Wir haben - soweit möglich - sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargestellten Informationen mit anderen, uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen, übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir jedoch nicht vorgenommen.

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

Die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind zum einen durch die weltweite Ausbreitung des COVID-19-Virus und die Schutzmaßnahmen gegen den Virus und zum anderen durch die Invasion in die Ukraine durch die Russische Föderation („Russland“) am 24. Februar 2022 sowie die hierauf folgenden Sanktionen von hoher Unsicherheit geprägt. Die Folgen für die Weltwirtschaft, einzelne Länder, einzelne Branchen und einzelne Unternehmen sind derzeit nur sehr schwer abzuschätzen und unterscheiden sich in hohem Maße in Abhängigkeit von Land, Branche und Unternehmen. Bei der Bewertung der SAG sind die Auswirkungen der COVID-19-Krise und der Invasion in die Ukraine mit dem Management diskutiert und nach bestem Wissen und Gewissen berücksichtigt worden. Die fachlichen Hinweise des FAUB „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 sowie "Auswirkungen von Russlands Krieg gegen die Ukraine auf Unternehmensbewertungen" vom 20. März 2022 haben wir dabei beachtet. Die Rahmenbedingungen können sich weiterhin jedoch kurzfristig und erheblich verändern mit möglicherweise positiven oder negativen Effekten auf das Geschäftsmodell der SAG und die ermittelten Werte.

Im Rahmen der Auftragsdurchführung haben wir verschiedene Gespräche mit dem Vorstand der SAG und mit von ihm benannten Auskunftspersonen geführt. Schwerpunkte der Gespräche waren die Einschätzungen des Vorstandes der SAG über den bisherigen Geschäftsverlauf sowie über die künftige Entwicklung und die darauf basierende Planung der SAG. Wir weisen darauf hin, dass die Erstellung der Planung (einschließlich der ihr zugrunde liegenden Faktoren und Annahmen) ausschließlich in der Verantwortung der SAG liegt.

Konkret haben wir die folgenden Aufgaben in einem Zwei-Phasen-Ansatz durchgeführt:

Phase 1: Analyse der relevanten Informationen über die Transaktion und die SAG

- Durchsicht der transaktionsbezogenen Verträge bzw. Vertragsentwürfe
- Verständnis des Geschäftsmodells der SAG
- Durchsicht der wesentlichen Finanzinformationen (Jahresabschlüsse, Unternehmensplanungen sowie sonstige finanz- und betriebswirtschaftliche Daten) der SAG
- Plausibilitätsanalyse der Planungsrechnungen sowie Gespräche mit dem Vorstand der SAG über die zukünftig erwartete Entwicklung und die Markt- und Wettbewerbssituation
- Analyse von Planungsszenarien
- Analyse des Transaktionsprozesses sowie konkurrierender Angebote / Interessensbekundungen Dritter
- Analyse der uns zur Verfügung gestellten Angebotsunterlage und bestimmter anderer Informationen zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot

Phase 2: Würdigung der finanziellen Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

- Würdigung aktueller Interessensbekundungen Dritter

Unverbindliche deutsche Übersetzung des englischen Originaldokuments

- Anwendung kapitalwertorientierter Bewertungsverfahren (Discounted Cashflow-Verfahren)
- Anwendung marktorientierter Bewertungsverfahren (z.B. Börsenkursanalysen, Marktmultiplikatorverfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen oder vergleichbarer Transaktionen)
- Analyse weiterer kapital- oder transaktionsmarktbezogener Informationen, z.B. Zielaktienkurse von Analysten für die SAG

Die wesentlichen verfügbaren Informationen sind in Anlage 1 dargestellt

Der Vorstand der SAG hat uns gegenüber erklärt, dass uns alle für unsere Tätigkeit erforderlichen Informationen und Unterlagen vollständig und richtig zur Verfügung gestellt wurden.

4 Maßstäbe für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit

Zur Bestimmung der Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und anhand von zum Vergleich herangezogener Unternehmen (Peergroups) und Transaktionen (Vergleichstransaktionen) beobachteter Werte, die der Beurteilung der Angemessenheit zugrunde liegt, haben wir folgende Verfahren verwendet:

- Kapitalwertorientiertes Verfahren
 - Das Discounted Cashflow-Verfahren wurde auf der Grundlage des Weighted Average Cost of Capital-Ansatz (WACC-Ansatz) angewandt, um den Unternehmensgesamtwert der SAG unter Berücksichtigung des Geschäftsplans der SAG bis 2027 und der erwarteten langfristigen Entwicklungen, die sich im geschätzten nachhaltigen Ergebnis widerspiegeln, abzuleiten. Zu diesem Zweck haben wir Szenarioanalysen in Kombination mit einem Simulationsansatz verwendet, um Erwartungswerte für das nachhaltige Ergebnis abzuleiten. Ausgehend vom Unternehmensgesamtwert der SAG wurde der Unternehmenswert des Transaktionsobjekts ermittelt, indem die zinstragenden Verbindlichkeiten (auf Basis der Nettoverschuldung) vom abgeleiteten Unternehmensgesamtwert subtrahiert wurden. Darüber hinaus wurden steuerliche Verlustvorträge sowie Pensionsverpflichtungen, zugehörige Vermögensgegenstände und Wertpapiere als Sonderwerte zur Ableitung des Unternehmenswertes der SAG berücksichtigt. Den Unternehmenswert der SAG haben wir auf Basis der Anzahl der ausstehenden Aktien in einen Wert je Aktie umgerechnet.
- Marktpreisorientiertes Verfahren
 - Wir haben die Entwicklung des Aktienkurses der SAG in den relevanten Zeiträumen analysiert.
 - Beobachtbare Werte von vergleichbaren Unternehmen wurden auf Basis von EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren unter Berücksichtigung von Konsensusschätzungen für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025 herangezogen. Umsatzmultiplikatoren wurden aufgrund der heterogenen Kostenstruktur der betrachteten Peergroups nicht berücksichtigt. Insgesamt bilden die individuellen Peergroup-Unternehmen nicht das Geschäftsmodell der SAG und den Transformationsprozess der SAG ab. Daher

Unverbindliche deutsche Übersetzung des englischen Originaldokuments

resultiert aus der Analyse der Trading-Multiplikatoren, verglichen mit der Discounted Cashflow-Analyse, eine größere Bewertungsbandbreite.

- Beobachtbare Werte aus vergleichbaren Transaktionen wurden auf der Grundlage von EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren ermittelt. Angesichts der jüngsten Marktdynamiken wurde den Transaktionen aus kürzlicher Zeit mehr Gewicht beigemessen. Ähnlich wie bei Trading-Multiplikatoren bilden die vergleichbaren Transaktionen nicht das Geschäftsmodell der SAG und den Transformationsprozess der SAG ab. Daher resultiert aus der Analyse der Transaktions-Multiplikatoren verglichen mit der Discounted Cashflow-Analyse eine größere Bewertungsbandbreite.
- Als ergänzende Information haben wir die Zielkurse von Finanzanalysten für die SAG und die Bid Premiums von Transaktionen in der Softwarebranche analysiert.

Die Aussagekraft der Vergleichspreise (marktorientiertes Verfahren) hängt vom Grad der Vergleichbarkeit zwischen den gewählten Referenzunternehmen/-transaktionen und der SAG ab.

Da die SAG in Bezug auf einzelne Merkmale ihres Geschäfts (insbesondere die Transformation vom Perpetual-Geschäft zum Subscriptions- und Software-as-a-Service-Geschäft sowie die strategische Ausrichtung auf das Integrationsgeschäft) einzigartig ist, wurde den Ergebnissen aus dem Discounted Cashflow-Verfahren ein höheres Gewicht beigemessen. Zudem entspricht dieser Ansatz der spezifischen Zielstellung einer Fairness Opinion nach § 27 WpÜG (vgl. IDW S 8, Tz. 57). Die auf Basis des marktorientierten Ansatzes ermittelten Wertbandbreiten unterstützen jedoch die aus dem Discounted Cashflow-Verfahren abgeleitete Wertbandbreite.

Die Analysen erfolgten auf Stand-Alone-Basis und somit ohne Berücksichtigung von Auswirkungen der Durchführung der Transaktion.

5 Kapitalwertorientiertes Verfahren

Bewertungsmethode

Wir erachten vor dem Hintergrund der individuellen Geschäftstätigkeit des Transaktionsobjekts das kapitalwertorientierte Verfahren (Discounted Cashflow-Verfahren) als sachgerechte Methode, um die angebotene Gegenleistung zu würdigen. Dabei haben wir den Weighted Average Cost of Capital-Ansatz (WACC-Ansatz) des Discounted Cashflow-Verfahrens angewendet.

Bei Anwendung des WACC-Ansatzes bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele grundsätzlich durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Grundlage war die aktuelle Planungsrechnung der SAG. Wir haben die Planungsrechnung nach Maßgabe des IDW S 8 analysiert.

Die Planung wird in zwei Phasen vorgenommen. Die nähere erste Phase (Detailplanungsphase) umfasst regelmäßig einen überschaubaren Zeitraum von drei bis fünf Jahren. In der Detailplanungsphase werden die Planungsparameter regelmäßig einzeln zur Prognose der finanziellen Überschüsse herangezogen. Die

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

Planungsjahre der zweiten Phase (so genannte Fortführungsphase oder Ewige Rente) basieren i.d.R. – ausgehend von der Detailplanungsphase – auf langfristigen Fortschreibungen von Trendentwicklungen.

Dabei ist zu untersuchen, ob sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Transaktionsobjekts nach der Detailplanungsphase im so genannten Gleichgewichts- oder Beharrungszustand befindet oder ob sich die jährlichen finanziellen Überschüsse zwar noch verändern, jedoch eine als konstant oder mit konstanter Rate wachsend angesetzte Größe die sich ändernden finanziellen Überschüsse angemessen repräsentiert

Im Rahmen des WACC-Ansatzes werden die finanziellen Erträge für alle Kapitalgeber (Eigen- und Fremdkapital) für jede zukünftigen Periode (freie Cashflows) geschätzt. Der Eigenkapitalwert des Transaktionsobjekts wird ermittelt, indem die zinstragenden Verbindlichkeiten (Nettoverschuldung) vom Barwert der freien Cashflows (Unternehmenswert) abgezogen werden.

Zur Ermittlung des Barwerts der finanziellen Überschüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert sowie laufzeit-, steuer- und risikoäquivalent zu den finanziellen Überschüssen ist. Entsprechend der angewandten so genannten WACC-Methode erfolgt die Diskontierung mit einem gewogenen durchschnittlichen Kapitalkostensatz, der ein gewichtetes Mittel aus den Renditeforderungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber darstellt (WACC). Die gewichteten Kapitalkosten ergeben sich als arithmetisches Mittel aus Eigen- und Fremdkapitalkosten (nach Steuern), deren Gewichte die jeweiligen Anteile des Eigen- und Fremdkapitals zu Marktwerten am Unternehmensgesamt看t sind. In der Ewigen Rente werden die gewichteten Kapitalkosten zusätzlich um den Wachstumsabschlag vermindert.

Sachverhalte, die im Rahmen der kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Wert nach dem Discounted Cashflow-Verfahren hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre. Das Transaktionsobjekt verfügt über kein wesentliches nicht betriebsnotwendiges Vermögen. Auf der Grundlage von Gesprächen mit dem Management und unserer Analyse haben wir bestehende steuerliche Verlustvorträge in den USA sowie Pensionsverpflichtungen, zugehörige Vermögenswerte und Wertpapiere als Sonderposten behandelt. Weitere nicht-operative Vermögenswerte wurden nicht identifiziert.

Die Wertanalysen erfolgten auf Stand-Alone-Basis ohne Berücksichtigung etwaiger Synergie- oder Integrationseffekte aus der Transaktion

Im Rahmen des kapitalorientierten Bewertungsverfahrens haben wir im ersten Schritt den Unternehmenswert des Transaktionsobjekts (100 %) ermittelt. Auf diese Weise haben wir den Wert je Aktie auf der Grundlage einer Gesamtzahl ausstehender Aktien von 73.979.889 ermittelt (d.h. der Gesamtzahl der Aktien abzüglich der eigenen Aktien).

**Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments**

6 Marktpreisorientiertes Verfahren

Als marktpreisorientierte Verfahren haben wir:

- die Börsenkursentwicklung der SAG analysiert,
- Multiplikatoren-Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (so genannte Trading-Multiplikatoren) und das
- Multiplikatoren-Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer Transaktionen (so genannte Transaktions-Multiplikatoren)

herangezogen.

Analyse der Börsenkursentwicklung

Börsenkurse sind zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit von Angebotspreisen grundsätzlich heranzuziehen (IDW S 8, Tz. 26). Die Analyse von Börsenkursen des Transaktionsobjekts ermöglicht den Vergleich der Angebotspreise mit den Erwartungen des Kapitalmarkts. Der Börsenkurs eines Unternehmens kann jedoch nur eingeschränkt aussagekräftig sein. Insbesondere kann er von möglichen Sonderfaktoren (z. B. von der Marktgängigkeit, -enge oder möglichen Kursmanipulationen) beeinflusst sein. Daher kann es angebracht sein, Durchschnittskurse zu ermitteln.

Im Fall von freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten hat die Bieterin den Aktionären der Zielgesellschaft eine angemessene und den nach § 31 WpÜG i. V. m. §§ 3 ff. WpÜGAngebV festzulegenden Mindestwert nicht unterschreitende Gegenleistung anzubieten. Der Mindestwert entspricht im Fall der Aktienzulassung an einer inländischen Börse grundsätzlich dem umsatzgewichteten durchschnittlichen Börsenkurs während der letzten drei Monate vor der Ankündigung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots bzw. der Mitteilung über den Erwerb der Kontrolle (§ 5 Abs. 1 und Abs. 3 WpÜGAngebV i. V. m. §§ 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG). Demzufolge ist der Börsenkurs ein Vergleichsmaßstab zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Angebotspreise.

Gemäß der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Angebotsunterlage der Bieterin vom 17. Mai 2023 hat die BaFin für die Aktien der SAG einen gesetzlichen Mindestpreis in Form eines volumengewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurses vor dem 21. April 2023 (Datum der Bekanntgabe der Absicht der Bieterin ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten) von €20,32 je Aktie ermittelt.

Aufgrund der möglichen Beeinflussung des Börsenkurses durch die angebotene Gegenleistung haben wir den Börsenkurs für verschiedene Zeiträume, jeweils vor und nach Ankündigung der Transaktion durch die Bieterin, analysiert. Dabei wurden die Regelungen der WpÜGAngebV beachtet.

Sonderfaktoren, die Einfluss auf den Kursverlauf haben können, wurden in der Analyse berücksichtigt.

Zur Analyse der Börsenkursentwicklung des Transaktionsobjekts haben wir berücksichtigt, dass die Veröffentlichung der Ergebnisse der SAG am 31. Januar 2023 den Aktienkurs erheblich beeinflusst hat. Daher

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

konzentrierte sich unsere Aktienkursanalyse auf durchschnittliche Aktienkurse nach dem 31. Januar 2023. Auch Kursdurchschnitte, die längere Zeithorizonte berücksichtigen, würden nicht zu signifikant anderen Ergebnissen führen.

Auf der Grundlage unserer Analyse des Handelsvolumens und der Bid-Ask-Spreads betrachten wir den Aktienkurs der SAG als aussagekräftig.

Trading-Multiplikatoren

Bei Anwendung von auf Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (Trading-Multiplikatoren) aufbauenden Preisfindungsverfahren ergibt sich der vergleichbare Transaktionspreis als Produkt einer Ergebnisgröße des Transaktionsobjektes (z.B. Umsatz, EBITDA, EBIT, Jahresüberschuss) mit dem Ergebnismultiplikator von Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator leitet sich aus dem Verhältnis von Marktpreis bzw. Unternehmensgesamtwert zu der Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen ab.

Die Aussagekraft auf der Grundlage von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen abgeleiteter Vergleichswerte ist eingeschränkt, da selbst in der gleichen Branche oder stark branchenverwandte tätige Unternehmen prinzipiell aufgrund von unterschiedlichen Produktportfolios, unterschiedlichen Geschäftsfeldern, unterschiedlicher Größe, Geschäftspolitik und anderen Wert beeinflussenden Faktoren tatsächlich nur eingeschränkt vergleichbar sind.

Als Vergleichsunternehmen für die Trading-Multiplikatoren wurden grundsätzlich dieselben Peer Group-Unternehmen herangezogen, die bei der Ermittlung des Betafaktors im Rahmen des kapitalwertorientierten Bewertungsverfahrens verwendet wurden. Hierbei wurden auch solche Peer Group-Unternehmen berücksichtigt, die im Rahmen der Ermittlung des Betafaktors nicht berücksichtigt wurden.

Als maßgebliche Ergebnisgrößen wurden das EBITDA (= earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation) und das EBIT (= earnings before interest and taxes) herangezogen. Auf Basis der vorstehenden Ergebnisgrößen ergibt sich ein Unternehmensgesamtwert, aus dem nach Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten des Transaktionsobjektes der Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) resultiert.

Sonderwerte (steuerliche Verlustvorträge in den USA, Pensionsverpflichtungen und damit im Zusammenhang stehende Vermögenswerte sowie Wertpapiere) haben wir in unserer Trading-Multiplikator-Analyse, entsprechend der Vorgehensweise bei der Discounted Cashflow-Methode, berücksichtigt.

Wir haben EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren auf Basis von Konsensus-Schätzungen für die Jahre von 2023 bis 2025 betrachtet. Umsatz-Multiplikatoren haben wir nicht berücksichtigt, da die Unternehmen der Peergroup eine heterogene Kostenstruktur aufweisen.

Insgesamt bilden die individuellen Peergroup-Unternehmen nicht das Geschäftsmodell der SAG und den Transformationsprozess der SAG ab. Daher resultiert aus der Analyse der Trading-Multiplikatoren, verglichen mit der Discounted Cashflow-Analyse, eine größere Bandbreite von Bewertungsergebnissen. Als Konsequenz daraus haben wir die Trading-Multiplikator-Analyse nicht als maßgebliche Vergleichsgröße für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung berücksichtigt.

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

Transaktions-Multiplikatoren

Bei Anwendung der auf Kennzahlen vergleichbarer, zeitnah gehandelter Unternehmen oder Unternehmensanteile (Transaktions-Multiplikatoren) basierten Preisfindungsverfahren ergibt sich der vergleichbare Transaktionspreis als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Ergebnisgröße der Gesellschaft (z.B. Umsatz, EBITDA, EBIT, Jahresüberschuss) mit dem aus vergleichbaren Transaktionen ermittelten Multiplikator auf Basis des Verhältnisses der jeweiligen Kaufpreise bzw. Unternehmensgesamtwerte zu verschiedenen Erfolgskennzahlen.

In Abhängigkeit von der maßgebenden Ergebnisgröße ergibt sich durch Anwendung des Multiplikators eine Schätzung für den Unternehmensgesamtwert bzw. den Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals). Der Marktwert des Eigenkapitals ergibt sich durch Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten (Net Debt) vom Unternehmensgesamtwert.

Sonderwerte (steuerliche Verlustvorträge in den USA, Pensionsverpflichtungen und damit im Zusammenhang stehende Vermögenswerte sowie Wertpapiere) haben wir in unserer Transaktions-Multiplikator-Analyse, entsprechend der Vorgehensweise bei der Discounted Cashflow-Methode, berücksichtigt.

Ähnlich wie bei den Trading-Multiplikatoren bilden die individuellen vergleichbaren Transaktionen nicht das Geschäftsmodell der SAG und den Transformationsprozess der SAG ab. Daher resultiert aus der Analyse der Transaktions-Multiplikatoren, verglichen mit der Discounted Cashflow-Analyse, eine größere Bandbreite von Bewertungsergebnissen. Als Konsequenz daraus haben wir die Transaktions-Multiplikator-Analyse nicht als maßgebliche Vergleichsgröße für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung berücksichtigt.

Darüber hinaus ist die Bedeutung von Transaktions-Multiplikatoren vor dem Hintergrund individueller Einflüsse aus Käufersicht (strategischer Hintergrund, Erwartungen) auf die jeweilige Unternehmenstransaktion, begrenzt. Überschneidende Geschäftsportfolios oder individuelle Synergieerwartungen sind wesentliche Einflussfaktoren.

Zum Zweck der Analyse ausgewählter Transaktionen haben wir Transaktionen in der Software und -Serviceindustrie vom 1. April 2018 bis zum Ende April 2023 Jahre recherchiert. Wir haben dabei Transaktionen mit einem Transaktionsvolumen von mehr als \$500 Millionen berücksichtigt und uns geografisch auf die Regionen Europa und Nordamerika beschränkt. Die sich daraus ergebende Liste von Transaktionen wurde durch ein qualitatives Screening der Geschäftsbeschreibung der Zielunternehmen eingegrenzt, um eine verkürzte Liste von vorangegangenen Transaktionen zu ermitteln. Angesichts der derzeitigen Marktdynamik wurde den jüngsten Transaktionen mehr Gewicht beigemessen.

Als maßgebliche Ergebnisgrößen wurden das EBITDA und das EBIT herangezogen.

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

7 Analyse ergänzender kapital- und transaktionsmarktbezogener Informationen

Darüber hinaus haben wir folgende ergänzende kapital- und transaktionsmarktbezogene Informationen analysiert:

Zielaktienkurse

Als ergänzende Information haben wir von Finanzanalysten hinsichtlich der börsennotierten Aktien der SAG veröffentlichte Zielaktienkurse vom 31. Januar 2023 (nach der Ergebnismeldung der SAG veröffentlicht) bis zum 21. April 2023 (Datum der Bekanntgabe der Absicht der Bieterin ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten) analysiert.

Bid Premiums in der Softwarebranche

Als weitere ergänzende Information haben wir beobachtbare Bid Premiums für Transaktionen in der Software- und Dienstleistungsbranche vom 1. April 2018 bis Ende April 2023 analysiert. Wir haben dabei Transaktionen mit einem Transaktionsvolumen von mehr als \$500 Millionen berücksichtigt und uns geografisch auf die Regionen Europa und Nordamerika fokussiert.

Unverbindliche Interessensbekundung einer Drittpartei

In zeitlicher Nähe zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Bieterin hat die SAG ebenso eine vertraglich nicht-bindende Interessensbekundung einer Drittpartei erhalten.

Die vertraglich nicht-bindende Interessensbekundung einer Drittpartei, die die SAG in zeitlicher Nähe zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Bieterin erhalten hat, beeinträchtigt unsere Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die Aktien der SAG aus Sicht der Aktionäre der SAG im Sinne des IDW S 8 nicht.

Wir weisen darauf hin, dass unsere Fairness Opinion auf die finanzielle Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung beschränkt ist. Es ist nicht Gegenstand einer Fairness Opinion, die Realisierungswahrscheinlichkeit von jeglichen Angeboten oder von Interessensbekundungen zu beurteilen (d.h. ob diese notwendige oder vereinbarte Schwellenwerte erreichen oder in anderer Hinsicht vollzogen werden oder erfolgreich sind).

**Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments**

8 Zusammenfassende Stellungnahme

Auf Grundlage der von uns unter Beachtung des IDW S 8 durchgeführten Tätigkeiten sind wir der Ansicht, dass die von der Mosel Bidco angebotene Gegenleistung in Höhe von €32,00 je Aktie der SAG finanziell angemessen im Sinne des IDW S 8 ist.

Die vorliegende deutsche Fassung stellt eine unverbindliche Übersetzung des englischen Originaldokuments dar und wird von uns nicht unterzeichnet.

Im Fall von Inkonsistenzen zwischen dem englischen Originaldokument und der unverbindlichen deutschen Übersetzung, ist das englische Originaldokument maßgeblich.

Anlagen

- Anlage 1: Wesentliche erhaltene Informationen
- Anlage 2: Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017

***Unverbindliche deutsche Übersetzung
des englischen Originaldokuments***

Anlage 1: Wesentliche erhaltene Informationen

Die folgenden wesentlichen Dokumente wurden uns zur Verfügung gestellt:

- Der Business Plan für den Zeitraum von 2023 bis 2027, ebenso wie Finanzinformationen für den Ist-Zeitraum 2020 bis 2022;
- Umsatzsplits und detaillierte Umsatzplanungen auf Angebotsebene;
- Übersicht der Nettofinanzposition zum letztverfügbaren Bilanzstichtag;
- SAG Peergroup-Analyse;
- Marktmodell;
- Satzung der SAG vom 24. Juni 2021;
- Handelsregisterauszug der SAG.

Im Laufe unserer Analysen haben wir auch die folgenden öffentlich zugänglichen Informationsquellen genutzt:

- Finanzinformationsdienstleister wie S&P Capital IQ und Refinitiv Workspace;
- Jahresabschlüsse der SAG sowie von bestimmten Peergroup-Unternehmen.

Allgemeine Auftragsbedingungen

für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2017

1. Geltungsbereich

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

(2) Dritte können nur dann Ansprüche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftsprüfer und Auftraggeber herleiten, wenn dies ausdrücklich vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Ansprüche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegenüber.

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

(1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.

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

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

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

4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Werbezwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

7. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlagen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten; ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen, insbesondere die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.

(3) Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.

(4) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

(5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

(6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden.

Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

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

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

(6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
- d) die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten.

(7) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzugs wird nicht übernommen.

12. Elektronische Kommunikation

Die Kommunikation zwischen dem Wirtschaftsprüfer und dem Auftraggeber kann auch per E-Mail erfolgen. Soweit der Auftraggeber eine Kommunikation per E-Mail nicht wünscht oder besondere Sicherheitsanforderungen stellt, wie etwa die Verschlüsselung von E-Mails, wird der Auftraggeber den Wirtschaftsprüfer entsprechend in Textform informieren.

13. Vergütung

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

(2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbeilegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherstreitbeilegungsgesetzes teilzunehmen.

15. Anzuwendendes Recht

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