

**Mutares SE & Co. KGaA, München**

**Zusammengefasster Lage- und Konzernlagebericht**

für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025

<b>1.</b>	<b>Grundlagen der Gesellschaft und des Konzerns</b>	<b>2</b>
1.1	Geschäftsmodell und Organisation	2
1.2	Forschung und Entwicklung	5
<b>2.</b>	<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>7</b>
2.1	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	7
2.2	Geschäftsverlauf	9
2.3	Berichte aus den Segmenten	11
<b>3.</b>	<b>Lage des Konzerns einschließlich Vermögens-, Finanz- und Ertragslage</b>	<b>37</b>
3.1	Ertragslage des Konzerns	37
3.2	Vermögens- und Finanzlage des Konzerns	41
<b>4.</b>	<b>Lage der Gesellschaft einschließlich Vermögens-, Finanz- und Ertragslage</b>	<b>45</b>
4.1	Ertragslage der Gesellschaft	45
4.2	Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft	46
<b>5.</b>	<b>Leistungsindikatoren und Einschätzung des Vorstands zum Geschäftsverlauf</b>	<b>49</b>
5.1	Finanzielle Leistungsindikatoren	49
5.2	Einschätzung des Vorstands zum Geschäftsverlauf	50
<b>6.</b>	<b>Weitere Angaben</b>	<b>52</b>
6.1	Nachtragsbericht	52
6.2	Übernahmerelevante Angaben	52
6.3	Corporate Governance und nichtfinanzielle Erklärung	55
<b>7.</b>	<b>Risiko- und Chancenbericht</b>	<b>56</b>
7.1	Risikomanagement und internes Kontrollsystem	56
7.2	Risiken der künftigen Entwicklung	60
7.3	Chancen der künftigen Entwicklung	81
<b>8.</b>	<b>Prognosebericht</b>	<b>84</b>
8.1	Grundlage und Ableitung der Prognose	84
8.2	Prognose für den Konzern	84
8.3	Prognose für die Gesellschaft	84
8.4	Prognoseunsicherheiten	85
8.5	Gesamtaussage zur Prognose	86

## **1. Grundlagen der Gesellschaft und des Konzerns**

### **1.1 Geschäftsmodell und Organisation**

Die Mutares SE & Co. KGaA, München, (nachfolgend „die Gesellschaft“, „Mutares“ oder „Mutares-Holding“) ist ein auf Sondersituationen („Special Situations“) fokussierter, international tätiger und börsennotierter Private-Equity-Investor. Das Geschäftsmodell von Mutares umfasst drei Phasen der Wertschöpfung, die Portfoliounternehmen<sup>1</sup> nach deren Akquisition üblicherweise während ihrer Zugehörigkeit zu Mutares durchlaufen: *Realignment*, *Optimization* und *Harvesting*. Das initial identifizierte Wertsteigerungspotenzial eines Portfoliounternehmens wird sodann nach Transformation (Restrukturierung, Optimierung und Neupositionierung) und/oder Weiterentwicklung durch dessen Verkauf realisiert.

Mutares agiert damit wie ein typischer Private-Equity-Investor für Sondersituationen. Durch die Börsennotierung wird es jedoch auch breiten Anlegerkreisen möglich, sich unmittelbar am Geschäftserfolg eines Private-Equity-orientierten Geschäftsmodells zu beteiligen.

Bei der Auswahl von Zielunternehmen für Akquisitionen („Targets“) fokussiert sich Mutares im Wesentlichen auf die Übernahme von Unternehmensteilen großer Konzerne (Carve-outs) und von mittelständischen Unternehmen in Umbruchsituationen. Im Investitionsfokus von Mutares stehen Unternehmen mit hohem Entwicklungspotenzial, die bereits ein etabliertes Geschäftsmodell – häufig kombiniert mit einer starken Marke – besitzen. Vor diesem Hintergrund sind für Mutares Targets mit folgenden Charakteristika für einen initialen **Erwerb** als sogenannte „Plattform-Investitionen“ – d.h. als Target ohne unmittelbare operative Anknüpfungspunkte zu einem bereits im Mutares-Portfolio befindlichen Unternehmen – von besonderem Interesse:

- Wirtschaftlich herausfordernde Lage oder Umbruchsituation (z.B. anstehende Restrukturierung) und/oder Abspaltung/Carve-outs von Konzernen
- Umsatz von EUR 100 bis 750 Mio.
- Etablierte Marktposition (Produkte, Marke, Kundenbasis, Technologie/Know-how)
- Operatives Verbesserungspotenzial entlang der Wertschöpfungskette
- Schwerpunkt der Aktivitäten in einer Kernregion von Mutares

Traditionelle Kernregion von Mutares ist die EU; hier ist Mutares neben dem Heimatmarkt Deutschland mit zahlreichen lokalen Büros, u.a. in Frankreich, Italien, Schweden und Spanien, präsent. Mit der Eröffnung eines Büros in Shanghai im Geschäftsjahr 2023 sowie weiterer Büros in den USA, Indien und Dubai im Geschäftsjahr 2024 wurde die internationale Präsenz weiter ausgebaut. Insbesondere die USA entwickeln sich zunehmend zu einem strategischen Kernmarkt für Mutares, getragen von einer dynamisch wachsenden Pipeline für Akquisitionsmöglichkeiten und attraktive industriellen Transformationssituationen.

Mutares agiert während der gesamten Zeit der Zugehörigkeit eines Portfoliounternehmens zum Mutares-Konzern als verantwortungsvoller und unternehmerischer Gesellschafter, der – basierend auf umfangreicher, langjähriger Industrie- und Restrukturierungserfahrung – die anstehenden Veränderungsphasen aktiv unterstützt. Ziel ist es, die bei Übernahme wenig bis unprofitablen Portfoliounternehmen über organisches wie anorganisches Wachstum weiterzuentwickeln sowie schließlich gewinnbringend zu veräußern.

---

<sup>1</sup> Als Synonym wird im Folgenden teils auch der Begriff „Beteiligung“ verwendet.

Die drei Phasen der Wertschöpfung, die an die Akquisition anknüpfen, zeichnen sich insbesondere durch die folgenden Charakteristika aus:

*(1) Realignment*

Nach der Übernahme von Targets über eigene Akquisitionsgesellschaften identifiziert Mutares in den Beteiligungen unter Einsatz eigener Spezialisten und in enger Zusammenarbeit mit dem lokalen Management Verbesserungsprojekte entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Diese adressieren insbesondere die Optimierung der Kostenbasis, die Steigerung der operativen Effizienz, die Stabilisierung der Liquidität sowie die Verbesserung der Profitabilität sowie Maßnahmen in den Bereichen Einkauf, Produktion, Logistik und Vertrieb. In Summe ergibt sich hieraus ein umfangreiches Optimierungs- bzw. Transformationsprogramm.

*(2) Optimization*

- Dem Management und den Mitarbeitenden des Portfoliounternehmens kommt bei der Bewältigung des mit dieser **operativen Optimierung** einhergehenden Wandels eine zentrale Bedeutung zu. Die Einbindung der Mitarbeiter und die Beteiligung der Geschäftsführung am Unternehmenserfolg ist für Mutares ein zentrales Element der Entwicklungsstrategie. Durch deren enge Zusammenarbeit mit den Mutares-Beratern vor Ort wird der Erholungskurs der akquirierten Unternehmen durch das Einbringen des umfangreichen Sanierungs-Know-hows von Mutares gezielt unterstützt. Auch nach erfolgreichem Abschluss eines initialen Optimierungs- bzw. Transformationsprogramms führt Mutares ein aktives Beteiligungsmanagement fort. Hierzu zählen u.a. die kontinuierliche Verbesserung interner Abläufe und die Überwachung weiterer Entwicklungsschritte im Rahmen einer anhaltend engen Betreuung.
- Bereits während der operativen Stabilisierung eines Portfoliounternehmens werden **Maßnahmen für Wachstum** geprüft, entwickelt und umgesetzt. Hierzu gehören Initiativen für organisches Wachstum wie die Verbreiterung des Produktportfolios durch die Entwicklung innovativer Produkte oder die Erschließung neuer Märkte und Absatzkanäle, teils mittels Investitionen in den Vertrieb und in (Produktions-)Anlagen. Zusätzlich sucht Mutares systematisch nach Möglichkeiten, seine Beteiligungen auch anorganisch zu entwickeln: Mit strategischen Ergänzungen, sog. „Add-on-Akquisitionen“, wird die zügige Umsetzung der geplanten Wachstumsstrategie eines fokussierten Buy-and-Build-Ansatzes angestrebt.

*(3) Harvesting*

Ein **Verkauf** eines Portfoliounternehmens zur Realisierung des Wertes wird von Mutares in der Regel in einem Zeitraum von drei bis fünf Jahren nach deren Erwerb mit dem Ziel angestrebt, eine über den Haltezeitraum betrachtet angemessen hohe Rendite (Return) auf das eingesetzte Kapital (Invested Capital) zu erzielen. Auf den gesamten Lebenszyklus (d.h. den Zeitraum zwischen Erwerb und Verkauf) betrachtet, sollte der Return on Invested Capital (ROIC) für Mutares bei einem Multiple von 7 bis 10 liegen.

Die gesellschaftsrechtliche Organisationsform von Mutares ist die einer SE & Co. KGaA; die Geschäfte der Gesellschaft führt gemäß Gesetz und Satzung die Mutares Management SE als Komplementärin bzw. deren Vorstand. Die Interessen der Mutares SE & Co. KGaA gegenüber der Mutares Management SE werden dabei durch den Gesellschafterausschuss der Mutares SE & Co. KGaA vertreten.

Mutares verfolgt die Private-Equity-typische Strategie, die Anteilseigner unmittelbar und fortwährend am Unternehmenserfolg zu beteiligen. Vor diesem Hintergrund zählt eine nachhaltige und attraktive **Dividendenpolitik** zu den wesentlichen Elementen des Mutares-Geschäftsmodells. Der für eine Dividendenausschüttung relevanten Jahresüberschusses der Mutares SE & Co. KGaA speist sich im Wesentlichen aus drei unterschiedlichen Erlös-Quellen: aus den Umsatzerlösen aus dem internen Beratungsgeschäft, aus Dividenden von Portfoliounternehmen sowie aus Exit-Erlösen aus dem Verkauf von Beteiligungen. Aufgrund dieser diversifizierten Erlösstruktur sieht sich Mutares auch in einem für verschiedene Beteiligungen operativ schwierigen Jahr grundsätzlich in der Lage, einen ausreichend hohen Jahresüberschuss zu erzielen, um die langfristige nachhaltige Dividendenpolitik fortsetzen zu können. Darauf basierend verfolgt Mutares eine Dividendenstrategie, welche eine jährliche Mindestdividende von EUR 2,00 je dividendenberechtigter Aktie vorsieht; in außergewöhnlich erfolgreichen Geschäftsjahren wird die Gesellschaft zudem bei ihrem Gewinnverwendungsvorschlag abwägen, in welchem Umfang der verbleibende Bilanzgewinn zusätzlich in Form einer etwaigen Bonusdividende ausgeschüttet wird.

Zum 31. Dezember 2025 befinden sich im Portfolio der Mutares SE & Co. KGaA **35 operative Beteiligungen** bzw. Beteiligungsgruppen (Vorjahr: 32). Mutares hat die Segmentierung des Portfolios beginnend ab der zweiten Jahreshälfte 2025 neu geordnet, um die interne Steuerung und externe Berichterstattung noch stärker an den operativen Geschäftsmodellen auszurichten. Nunmehr erfolgt die Gliederung in die vier Segmente Automotive & Mobility, Engineering & Technology, Infrastructure & Special Industry sowie Goods & Services. Im Zuge dieser Anpassung wird das bisherige Segment Retail & Food aufgelöst, da Mutares hier überwiegend kein nachhaltig hohes Wertsteigerungspotenzial sieht; die verbleibenden Portfoliounternehmen werden dem Segment Goods & Services zugeordnet. Darüber hinaus wird mit Infrastructure & Special Industry ein neues Segment geschaffen, das Portfoliounternehmen beinhaltet, deren Geschäftsmodelle stark an Produkten und Dienstleistungen im Bereich der Infrastruktur und spezieller Industrien ausgerichtet sind.

- Automotive & Mobility:

Die Portfoliounternehmen im Segment Automotive & Mobility sind weltweit tätig und beliefern namhafte internationale Original Equipment Manufacturer („OEMs“) für Pkw und Nutzfahrzeuge.

- (1) Amaneos<sup>2</sup>
- (2) FerrAI United Group<sup>3</sup>
- (3) Peugeot Motocycles Group
- (4) SFC Group<sup>4</sup>
- (5) Zendra Systems

- Engineering & Technology:

Die Portfoliounternehmen im Segment Engineering & Technology bedienen unter Verwendung ihrer Expertise auf dem Gebiet des Ingenieurwesens Kunden aus verschiedenen Branchen, u.a. der Energie- und Chemieindustrie, der öffentlichen Infrastruktur und dem Bahnsektor.

- (6) Byldis Group
- (7) Donges Group
- (8) Efacec Group
- (9) Ganter Group
- (10) Gemini Rail Group und ADComms Group
- (11) Guascor Energy

---

<sup>2</sup> Im Geschäftsjahr 2025 wurde die vormals als eigenständige Beteiligung dargestellte Matikon Group in Amaneos integriert.

<sup>3</sup> Im Geschäftsjahr 2025 wurde die vormals als eigenständige Beteiligung dargestellte HILO Group in FerrAI United Group integriert.

<sup>4</sup> SFC Group wurde im Vorjahr als Teil der Amaneos dargestellt.

- (12) Kawneer Group
- (13) La Rochette Cartonboard
- (14) NEM Energy Group
- (15) Sofinter Group

- Infrastructure & Special Industry:

Die Portfoliounternehmen im Segment Infrastructure & Special Industry sind im Bereich von kritischer Infrastruktur und -lösungen sowie weiterer hoch-spezialisierter Industrien tätig. Dazu zählen Anbieter aus den Bereichen Versorgungsinfrastruktur, Umwelttechnologien, Transportlogistik und Sicherheitstechnik.

- (16) GDL Anläggning & Miljö
- (17) Greer Steel
- (18) inTime Group
- (19) Kuljettava
- (20) Magirus Group
- (21) Nervión Industries
- (22) Terranor Group

- Goods & Services:

Die Portfoliounternehmen im Segment Goods & Services bieten spezialisierte Produkte und Dienstleistungen für Kunden aus verschiedenen Branchen an.

- (23) Alterga
- (24) Conexus
- (25) F.lli Ferrari
- (26) Gläserne Molkerei
- (27) GoCollective und ReloBus Group
- (28) keeper Group
- (29) Lapeyre Group
- (30) Locapharm
- (31) Natura
- (32) Palmia
- (33) Prénatal
- (34) REDO
- (35) Stuart (SRT Group)

## **1.2 Forschung und Entwicklung**

Forschung und Entwicklung werden im Mutares-Konzern ausschließlich auf Ebene der operativen Portfoliounternehmen durchgeführt und sind damit kein Schwerpunkt einer zentralen konzernweiten Steuerung. Vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells von Mutares mit Fokus auf Restrukturierung und Transformation erfolgt Forschung und Entwicklung überwiegend dezentral, bedarfs- und projektbezogen im jeweiligen Portfoliounternehmen bzw. Segment. Grundlagenforschung wird in der Regel nicht betrieben; vielmehr stehen anwendungsnahe, produkt- und kundenbezogene Entwicklungsaktivitäten im Vordergrund, die insbesondere der Weiterentwicklung bestehender Produkte, der Anpassung an spezifische Kundenanforderungen sowie der Sicherung von Wettbewerbsfähigkeit und Lieferfähigkeit dienen.

Schwerpunkte solcher Entwicklungsarbeiten liegen insbesondere bei technologiebestimmten Beteiligungen des Mutares-Konzerns, vor allem im Segment Automotive & Mobility. Abhängig von Markt- und Kundenanforderungen können Entwicklungsaktivitäten zudem darauf ausgerichtet sein, Produktportfolios zu aktualisieren, die Industrialisierung neuer bzw. modifizierter Komponenten zu unterstützen oder Prozesse und Spezifikationen weiterzuentwickeln. Umfang und Intensität der Aktivitäten im Bereich Forschung und Entwicklung variieren dabei je nach Portfoliounternehmen, Endmarkt und Projektlage.

Die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 im Konzern auf EUR 6,0 Mio. (Vorjahr: EUR 7,1 Mio.); darüber hinaus wurden Entwicklungskosten im Konzern von EUR 6,8 Mio. (Vorjahr: EUR 18,6 Mio.) als selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte aktiviert.

## **2. Wirtschaftsbericht**

### **2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen**

#### **Welt**

Die **globale Wirtschaft** stand im Jahr 2025 weiterhin vor erheblichen Unsicherheiten. Nach Analysen des Internationalen Währungsfonds (IWF)<sup>5</sup> wird das weltweite Wachstum für 2025 auf 3,2 % geschätzt, wobei insbesondere anhaltende geopolitische Spannungen, erhöhte Handelsbarrieren und neue Zollmaßnahmen das wirtschaftliche Umfeld prägen. Der IWF verweist darauf, dass sich die Weltwirtschaft im Jahresverlauf 2025 zwar gegenüber dem Frühjahr 2025 stabilisiert hat, das Niveau jedoch weiterhin unter den vor Einführung der neuen Handelspolitiken erwarteten Wachstumsraten bleibt. Zudem betont der IWF, dass die zu Jahresbeginn vorgezogenen Produktions- und Nachfrageeffekte („Front-Loading“) im ersten Halbjahr 2025 auslaufen und sich dadurch die industrielle Dynamik abschwächt.

Die Entwicklung in den großen Volkswirtschaften verlief dabei heterogen:

**China** zeigte sich im Jahr 2025 konjunkturell resilient. Der IWF<sup>6</sup> hob seine Wachstumsprognose für das Jahr 2025 auf 5,0 % an. Die Anhebung reflektiert umfangreiche makroökonomische Stützungsmaßnahmen, hinter den ursprünglichen Erwartungen liegende US-Zölle- sowie eine real effektive Wechselkursabwertung, die die Exporttätigkeit stärkte. Trotz dieser positiven Impulse bleiben strukturelle Herausforderungen wie eine schwache Binnennachfrage, Deflationsdruck und fortbestehende Belastungen im Immobiliensektor bestehen.

In den **USA** blieb die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2025 robust, wenn auch mit nachlassender Dynamik im Jahresverlauf. Laut dem IWF<sup>7</sup> wird für die USA ein Wachstum von 2,1 % im Jahr 2025 erwartet. Das Expansionstempo übertrifft damit weiterhin den Durchschnitt anderer fortgeschrittener Volkswirtschaften. Treiber dieser Entwicklung waren eine widerstandsfähige Konsumnachfrage, ein nach wie vor starker Arbeitsmarkt sowie ein Abbau von Verspannungen in den Lieferketten. Gleichzeitig verweist der IWF darauf, dass die USA im Jahr 2025 weiterhin erheblichen haushalts- und geopolitischen Risiken ausgesetzt sind. Die Finanzpolitik bleibt expansiv, was die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stützt, allerdings auch die Inflationsrisiken und die Zinsvolatilität erhöht. Zudem beeinflussen handelspolitische Maßnahmen und der weiterhin bestehende Druck in globalen Lieferketten die industrielle Entwicklung. Dies gilt insbesondere für exportorientierte Branchen, in denen Unternehmen weiterhin mit höheren Inputkosten, Verlagerungen in Wertschöpfungsketten und zollbedingter Unsicherheit konfrontiert sind.

#### **Euroraum**

Im Euroraum fiel das wirtschaftliche Wachstum im Jahresverlauf 2025 moderat aus. Die EU-Kommission<sup>8</sup> erwartet für das Jahr 2025 ein BIP-Wachstum von 1,3 % im Euroraum, getragen von einer robusten Arbeitsmarktlage, sinkender Inflation und verbesserten Finanzierungskonditionen. Der Projektion zufolge wird die Konjunktur insbesondere durch steigende Reallöhne, eine niedrige Arbeitslosen-

---

<sup>5</sup> <https://reliefweb.int/report/world/world-economic-outlook-october-2025-global-economy-flux-prospects-remain-dim>; abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>6</sup> <https://www.imf.org/en/news/articles/2025/12/10/pr-25415-china-imf-staff-completes-2025-article-iv-mission-to-the-peoples-republic-of-china>; abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>7</sup> <https://reliefweb.int/report/world/world-economic-outlook-october-2025-global-economy-flux-prospects-remain-dim>; abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>8</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2025-economic-forecast-shows-continued-growth-despite-challenging-environment\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2025-economic-forecast-shows-continued-growth-despite-challenging-environment_en); abgerufen am 11. Februar 2026

quote, zusätzliche staatliche Investitionen etwa in Infrastruktur und Verteidigung sowie die Entspannung der Finanzierungsbedingungen nach den Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank seit Mitte 2024 unterstützt. Gleichzeitig bleiben strukturelle Wettbewerbsnachteile, eine schwache Auslandsnachfrage sowie anhaltende Unsicherheiten in der globalen Handelspolitik bedeutende Belastungsfaktoren für die europäische Wirtschaft.

Die **deutsche Wirtschaft** steht weiterhin vor erheblichen Herausforderungen. Zwar setzt sich die verhaltene wirtschaftliche Entwicklung mit einem von der OECD<sup>9</sup> erwarteten Wachstum von 0,3 % fort. Die deutsche Wirtschaft leidet aber weiterhin unter einer schwachen globalen Industriekonjunktur, hohen Energiepreisen und strukturellen Herausforderungen in energieintensiven Branchen. Zwar stützen steigende Reallöhne, rückläufige Inflation und eine abnehmende innenpolitische Unsicherheit den privaten Konsum, doch bleiben Investitionszurückhaltung, Exportbelastungen durch US-Zölle sowie Wettbewerbsprobleme zentrale Hemmnisse.

In den wichtigsten **westeuropäischen Volkswirtschaften** erwartet der IWF<sup>10</sup> für Frankreich ein reales BIP-Wachstum von 0,7 % und für Italien von 0,5 %. In beiden Ländern stützen eine solide Binnennachfrage, steigende Realeinkommen und ein stabiler Arbeitsmarkt die Aktivität, während strukturelle Produktivitätshemmnisse und ein herausforderndes außenwirtschaftliches Umfeld das Wachstum begrenzen. Für den übrigen europäischen Raum erwartet der IWF ein heterogenes, insgesamt moderat positives Bild: Für Skandinavien (Schweden, Dänemark) wird ein moderates Wachstum erwartet, getragen von robusten Arbeitsmärkten, sinkender Inflation und einer allmählichen Erholung des privaten Konsums, während hohe Finanzierungskosten und ein schwaches industrielles Umfeld belasten. In Westeuropa entwickeln sich insbesondere Spanien und Portugal dynamischer, unterstützt durch einen starken Tourismussektor, EU-Investitionsprogramme und eine Verbesserung der Konsumstimmung. Die mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten weisen eine insgesamt solide, wenn auch uneinheitliche Dynamik auf: Länder wie Polen und Rumänien profitieren von kräftigen Realeinkommenszuwächsen und EU-finanzierten Investitionen, während andere Staaten durch höhere Inflationsrisiken, Zinsvolatilität und die verhaltene Nachfrage aus Westeuropa belastet werden. Insgesamt liegen die Wachstumsraten in Osteuropa weiterhin über dem Euroraum-Durchschnitt, bleiben jedoch anfällig für externe Schocks und geopolitische Risiken.

## **Beteiligungsbranche**

Der europäische Private-Equity-Markt zeigte im Jahr 2025 eine deutliche Erholung. Laut EY<sup>11</sup> stieg der Wert der global getätigten Transaktionen um mehr als 50 %, was im Wesentlichen auf die Rückkehr größerer Transaktionen und eine merkliche Zunahme der Deal-Aktivität zurückzuführen ist. Gleichzeitig stabilisierten strategische Käufer die Exit-Märkte, wodurch sich der zuvor bestehende Stau an geplanten Desinvestitionen allmählich auflöste und eine spürbare Normalisierung des Marktumfelds auch in Europa einsetzte. Besonders hervorzuheben ist, dass sich der Markt 2025 nach zwei Jahren erhöhter Unsicherheit wieder durch höhere Transaktionssicherheit, eine verbesserte Preisfindung sowie ein gestärktes Vertrauen der Marktteilnehmer auszeichnete – Faktoren, die die Deal-Dynamik in der zweiten Jahreshälfte 2025 zusätzlich unterstützten.

Für Deutschland zeichnet Rödl<sup>12</sup> das Bild eines vorsichtigen, aber klaren Optimismus. Die Investitionsbereitschaft bleibt hoch, richtet sich jedoch verstärkt selektiv auf den Mittelstand, insbesondere auf Small- und Mid-Cap-Transaktionen, die sich durch resilientere Geschäftsmodelle und eine geringere Abhängigkeit von komplexen Finanzierungsstrukturen auszeichnen. Die Studie identifiziert weiterhin Bewertungsdifferenzen zwischen Käufern und Verkäufern sowie die Finanzierungsbedingungen als

---

<sup>9</sup> OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2 (EN); abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>10</sup> <https://reliefweb.int/report/world/world-economic-outlook-october-2025-global-economy-flux-prospects-remain-dim>; abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>11</sup> [https://www.ey.com/en\\_gl/insights/private-equity/pulse](https://www.ey.com/en_gl/insights/private-equity/pulse); abgerufen am 11. Februar 2026

<sup>12</sup> <https://www.roedl.com/wp-content/uploads/2025/11/Roedl-Private-Equity-Studie.pdf>; abgerufen am 11. Februar 2026

zentrale Taktgeber für die Transaktionsdynamik. Sektorale Schwerpunkte liegen laut Rödl auf Industrials, Services, IT/Software und Healthcare – Bereiche, die auch in einem anspruchsvollen Umfeld eine hohe Attraktivität behalten und von Investoren gezielt angesteuert werden. Zudem zeigen die Befragungen, dass Investoren mit klaren Value-Creation-Ansätzen, tiefem sektorspezifischem Know-how und proprietärem Deal-Zugang im Jahr 2025 deutlich im Vorteil sind.

## 2.2 Geschäftsverlauf

Der **Mutares-Konzern** erzielte im Geschäftsjahr 2025 Umsatzerlöse von EUR 6.484,0 Mio. (Vorjahr: EUR 5.261,6 Mio.) und ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“) nach IFRS von EUR 675,3 Mio. (Vorjahr: EUR 117,1 Mio.). Das Adjusted EBITDA (wie in Abschnitt 5.1 definiert) belief sich auf EUR -31,2 Mio. (Vorjahr: EUR -85,4 Mio.).

Die Umsatzerlöse der **Mutares SE & Co. KGaA** als Holding des Mutares-Konzerns resultieren aus dem konzerninternen Beratungsgeschäft, d.h. Beratungsleistungen an verbundene Unternehmen und Management Fees, und belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 106,2 Mio. (Vorjahr: EUR 109,8 Mio.). Der Rückgang resultiert vor allem aus rückläufigen Beratungsleistungen im Zusammenhang mit einem „reiferen“ Portfolio, dem mit einer punktuellen Anpassung der internen Beratungskapazitäten begegnet wurde. Im Ergebnis ergibt sich für die Gesellschaft ein Jahresüberschuss nach HGB von EUR 130,4 Mio. im Geschäftsjahr 2025 gegenüber EUR 108,3 Mio. im Vorjahr.

Der Geschäftsverlauf von Mutares war im Geschäftsjahr 2025 von den folgenden wesentlichen Ereignissen geprägt:

- *Wiederaufnahme in den SDAX*

Nach dem vorübergehenden Ausschluss hat die Deutsche Börse im Rahmen der regulären Überprüfung im Juni 2025 entschieden, die Aktie der Mutares SE & Co. KGaA zum 23. Juni 2025 wieder in den SDAX aufzunehmen. Damit gehört Mutares zu den, gemessen an der Marktkapitalisierung der Aktien im Streubesitz, liquidesten und zugleich größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland unterhalb von DAX und MDAX.

- *Dividendenbeschluss der Hauptversammlung 2025*

Gemäß Beschluss der diesjährigen Hauptversammlung vom 2. Juli 2025 wurde eine Dividende von EUR 2,00 je Aktie (Vorjahr: EUR 2,25 je Aktie) für das Geschäftsjahr 2024 ausgezahlt. Damit wurden im Geschäftsjahr 2025 insgesamt rund EUR 42,7 Mio. (Vorjahr: EUR 47,4 Mio.) vom Bilanzgewinn der Gesellschaft ausgeschüttet.

- *Hohe Transaktionsaktivität*

Das Geschäftsjahr 2025 war mit **17 abgeschlossenen Akquisitionen** in allen vier Segmenten erneut von einer hohen Transaktionsaktivität geprägt. Darüber hinaus wurden für zwei weitere Akquisitionen Vereinbarungen unterzeichnet, bei denen der Vollzug der Transaktion zum Abschlussstichtag jeweils noch ausstand. Aus den Akquisitionen resultierten Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") von insgesamt EUR 730,8 Mio. (Vorjahr: EUR 268,9 Mio.), die im Konzernabschluss in den sonstigen Erträgen ausgewiesen sind.

Auf der Exit-Seite konnten von Mutares im Geschäftsjahr 2025 **neun Verkäufe** von Portfoliounternehmen abgeschlossen werden. Die Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen im Jahresabschluss konnten entsprechend für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 186,1 Mio. gesteigert werden (Vorjahr: EUR 120,9 Mio.). Wesentlichen Einfluss hatten dabei die vollzogenen (Teil-)Exits des Geschäftsjahres 2025, insbesondere von Steyr Motors AG, dem Börsengang und Teilverkauf von Aktien an Terranor Group AB, der Ver-

kauf der erst im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2025 erworbenen Fuentes Quality Logistics S.L. sowie die Teil-Exits bei Buderus Edelstahl GmbH und des Care-Services-Geschäfts von Locapharm. Für weitere Exits wurden im Geschäftsjahr 2025 Vereinbarungen unterzeichnet; die daraus resultierenden Ergebnisbeiträge werden mit Vollzug der Transaktionen im Geschäftsjahr 2026 erwartet. Auf Ebene des Konzernabschlusses ergaben sich aus den Entkonsolidierungen für das Geschäftsjahr 2025 auf Konzernebene Gewinne von EUR 267,2 Mio. (Vorjahr: EUR 82,9 Mio.) und Verluste von EUR 105,9 Mio. (Vorjahr: EUR 12,5 Mio.), die im Konzernabschluss in den sonstigen Erträgen bzw. sonstigen Aufwendungen ausgewiesen sind.

Im Zusammenhang mit den Akquisitionen ist die Verschuldung im Konzern angestiegen. Dies ist einer der Gründe, dass zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 nicht eingehalten wurde. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Ausführungen zu den wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken im Abschnitt 7.2.

- *Restrukturierungs- und Entwicklungsfortschritt im Portfolio*

In einem teilweise weiterhin herausfordernden Marktumfeld, insbesondere im Segment Automotive & Mobility sowie in Teilen des Segments Goods & Services, haben die Portfoliounternehmen von Mutares im Geschäftsjahr 2025 – entsprechend der Ausrichtung des Geschäftsmodells – umfassende Restrukturierungs- und Transformationsprogramme initiiert und/oder weiter umgesetzt. Bei Portfoliounternehmen, die bereits seit mindestens zwölf Monaten zum Mutares-Portfolio gehören und für die damit eine belastbare Beurteilung der Fortschritte möglich ist, bewertet der Vorstand insbesondere die Entwicklung bei Efacec Group, Magirus, Donges Group, NEM Energy Group, Gemini Rail und Guascor als positiv. Innerhalb der großen Beteiligungsgruppen Amaneos und FerrAI United Group aus dem Segment Automotive & Mobility sieht der Vorstand einerseits Verbesserungen, andererseits auch die Notwendigkeit für umfassende weitere Maßnahmenpakete. Aus Sicht des Vorstands bestehen insbesondere bei Byldis, Lapeyre, La Rochette, Peugeot Motocycles, Locapharm, Prénatal, HILO Group und Natura signifikante Herausforderungen, die umfangreiche weitere Restrukturierungsbemühungen oder alternative Lösungen, etwa über M&A-Aktivitäten, erforderlich machen.

Das Adjusted EBITDA des Konzerns entwickelte sich einerseits in Abhängigkeit vom Geschäftsverlauf in den einzelnen Beteiligungen und andererseits durch die Transaktionsaktivitäten der Kauf- und Verkaufseite, insbesondere die negativen Ergebnisbeiträge der neu erworbenen Beteiligungen, und konnte für das Geschäftsjahr 2025 im Ergebnis auf EUR -31,2 Mio. verbessert werden (Vorjahr: EUR -85,4 Mio.). Weitere Einzelheiten zu den Einflussfaktoren für diese Entwicklung werden im Zusammenhang mit der Ertragslage des Konzerns in Abschnitt 3.1 sowie mit der Entwicklung in den Beteiligungen der Segmente in Abschnitt 2.3 erläutert.

- *Investitionen in das Portfolio*

Zur Umsetzung der Wachstumsstrategie war es notwendig, in das Portfolio zu investieren, insbesondere im Segment Automotive & Mobility. Mutares hat in den vergangenen Jahren konsequent eine Wachstumsstrategie verfolgt und mit der FerrAI United Group und der Amaneos Group zwei relevante Portfoliogruppen im Zuliefermarkt für die Automobilindustrie geschaffen, womit umfangreiche Investitionen einhergingen. Mutares sieht das Wachstum dieser beiden Portfoliogruppen zwischenzeitlich im Wesentlichen als abgeschlossen an und erwartet entsprechend künftig weniger Investitionen in das Portfolio und damit einhergehend einen geringeren Finanzierungsbedarf des Portfolios seitens Mutares.

**2.3 Berichte aus den Segmenten**

Die folgenden Erläuterungen spiegeln die Entwicklungen der Portfoliounternehmen in den Segmenten des Mutares-Konzerns im Geschäftsjahr 2025 wider. Die Vorjahreswerte wurden der neuen Segmentstruktur entsprechend angepasst. Bei den Erläuterungen der Finanzkennzahlen wird die folgende Nomenklatur verwendet: Veränderungen von kleiner 1 % werden „ausgeglichen“ bezeichnet, Veränderungen zwischen 1 % und 5 % als „leicht“, Veränderungen zwischen 6 % und 10 % „materiell“, Veränderungen zwischen 11 % und 20 % „deutlich“, Veränderungen zwischen 21 % und 30 % „wesentlich“, Veränderungen zwischen 31 % und 50 % „signifikant“ oder „substanziell“ und Veränderungen größer als 50 % „außerordentlich“ oder „erheblich“. Diese Systematik gilt gleichermaßen für die Einordnung der Profitabilität, die als Quotient aus operativem Ergebnis und Umsatzerlösen dargestellt wird.

**Segment Automotive & Mobility**

<b>Nr.</b>	<b>Beteiligung</b>	<b>Branche</b>	<b>Hauptsitz</b>	<b>Phase der Wertschöpfung<sup>13</sup></b>
(1)	<b>Amaneos</b>	Globaler Partner für kunststoffbasierte Systeme für die Automobilindustrie	diverse	Optimization
(2)	<b>FerrAI United Group</b>	Zulieferer für mechanisch bearbeitete Multi-Material Lösungen und Systeme	diverse	Optimization
(3)	<b>Peugeot Motorcycles Group</b>	Hersteller von zwei- und dreirädrigen Motorrollern	Mandeure/FR	Realignment
(4)	<b>SFC Group</b>	Globaler Partner für Dichtungen, Fluidübertragungssysteme und Compounds für die Automobilindustrie	diverse	Harvesting
(5)	<b>Zendra Systems</b>	Konstrukteur, Entwickler und Produzent von Bremssystemen für die Automobilindustrie	Cairo Montenotte (Savona)/IT	Realignment

Die internationalen Automobilmärkte verzeichneten insgesamt eine moderate Erholung. Nach Angaben von S&P Global Mobility<sup>14</sup> lagen die globalen Light-Vehicle-Verkäufe im Gesamtjahr 2025 bei rund 91,7 Mio. Einheiten und damit erstmals wieder über dem Niveau von 2019 (89,9 Mio. Einheiten).

Die einzelnen Regionen entwickelten sich dabei weiterhin unterschiedlich:

In der Europäischen Union stiegen die Neuzulassungen von Pkw im Gesamtjahr 2025 um 1,8 % gegenüber dem Vorjahr. Dabei verschob sich der Antriebsmix weiter in Richtung Elektrifizierung: Batterieelektrische Fahrzeuge erreichten einen Anteil von 17,4 %, Hybridfahrzeuge von 34,5 % und

<sup>13</sup> Wie im Abschnitt 1.1 beschrieben; Einschätzung des Vorstands aus dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2025, die für den weiteren Jahresverlauf beibehalten wird. Neuakquisitionen werden grundsätzlich der Phase Realignment zugeordnet.

<sup>14</sup> <https://www.spglobal.com/automotive-insights/en/blogs/2026/01/2025-automotive-sales-data-global-trends>; abgerufen am 19.02.2026

Plug-in-Hybride von 9,4 % der Neuzulassungen. Gleichzeitig lagen die Gesamtvolumina weiterhin deutlich unter dem Vor-Pandemie-Niveau, was auf ein weiterhin herausforderndes Nachfrageumfeld hinweist.<sup>15</sup>

In Nordamerika (USA) stiegen die Neuwagenverkäufe im Gesamtjahr 2025 auf rund 16,3 Mio. Einheiten und lagen damit um 1,8 % über dem Vorjahr; zugleich zeigte sich zum Jahresende eine Abschwächung der Dynamik.<sup>16</sup>

In China erreichte der Automobilmarkt im Gesamtjahr 2025 neue Höchststände. Die Gesamtfahrzeugverkäufe beliefen sich auf 34,4 Mio. Einheiten (+9,4 % gegenüber dem Vorjahr), während die Ausfuhren auf 7,1 Mio. Fahrzeuge (+21,1 %) stiegen. Gleichzeitig setzte sich die strukturelle Verschiebung im Inlandsmarkt fort: Der Absatz konventioneller Fahrzeuge ging zu Gunsten von elektrifizierten Fahrzeugen zurück, was den anhaltenden Wandel des Marktes unterstreicht.<sup>17</sup>

Das Geschäftsumfeld für die Automobilindustrie bleibt damit sehr herausfordernd: Insbesondere in Europa, aber auch in anderen Teilen der Welt, verfestigte sich infolge von geopolitischen und gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten eine gedämpfte gesamtwirtschaftliche Nachfrage.

In den Portfoliounternehmen des Segments zeigte sich diese branchenweite Dynamik auf der Absatzseite durch teilweise kurzfristige Stornierungen bzw. Verschiebungen von Abrufen der Automobilhersteller („Original Equipment Manufacturers“, „OEMs“). Gleichzeitig konnten Erfolge in den Verhandlungen mit Kunden über die Weitergabe von Kostensteigerungen bzw. Kompensationszahlungen erzielt werden. Die Umsatzerlöse des Segments Automotive & Mobility belaufen sich für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 2.506,6 Mio. (Vorjahr: EUR 2.223,2 Mio.). Ursächlich für den Anstieg waren vor allem die Akquisitionen des Segments, allen voran von SFC Climate als Add-on-Akquisition für die SFC Group zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 sowie von Matikon im Vorjahr bzw. Matikon Trim im Geschäftsjahr 2025 als Add-on-Akquisitionen für Amaneos. Das EBITDA des Segments beläuft sich für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 109,4 Mio. (Vorjahr: EUR 130,1 Mio.). Hierin sind Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") aus den Akquisitionen des Geschäftsjahres von insgesamt EUR 208,2 Mio. enthalten, insbesondere für die Erwerbe von Matikon Trim, SFC Climate und Zendra Systems. Die Gewinne aus günstigem Erwerb des Vorjahres von EUR 219,7 Mio. resultierten insbesondere aus den Erwerben von Matikon und Walor North America als Add-on-Akquisitionen für Amaneos bzw. FerrAI United Group im Geschäftsjahr 2024. Das Adjusted EBITDA war von der o.g. branchenweiten Dynamik auf der Absatzseite belastet, konnte aber – insbesondere aufgrund der verbesserten Profitabilität bei LMS sowie den positiven Ergebnisbeiträgen der neu erworbenen SFC Climate und TSM (FerrAI United Group) – auf EUR -8,9 Mio. (Vorjahr: EUR -45,9 Mio.) verbessert werden.

#### AMANEOS

Mutares hat unter der Dach-Marke Amaneos einen neuen global orientierten Tier-1-Automobilzulieferer aufgestellt. Unter Amaneos sind die separaten Beteiligungen MoldTecs Group, Light Mobility Solutions, Matikon Kinematics, Matikon Trim, und Gesellschaften in China zusammengefasst, die dabei ihre rechtliche und operative Unabhängigkeit jeweils nicht aufgeben. Amaneos positioniert sich dabei als global agierender Spezialist für Außen- und Innenraumsysteme, Gummi- und Dichtungslösungen sowie Hochleistungskunststoffteile mit Produktions- und Geschäftsstandorten in für die Automobilindustrie wichtigen Märkten weltweit.

---

<sup>15</sup> [https://www.acea.auto/files/Press\\_release\\_car\\_registrations\\_December\\_2025.pdf](https://www.acea.auto/files/Press_release_car_registrations_December_2025.pdf); abgerufen am 19.02.2026

<sup>16</sup> <https://www.coxautoinc.com/insights-hub/cox-automotive-forecast-dec-2025-u-s-auto-sales-forecast/>; abgerufen am 19.02.2026

<sup>17</sup> <https://autonews.gasgoo.com/articles/news/chinas-2025-auto-market-hits-new-highs-in-both-annual-sales-output-2011438280283627520>; abgerufen am 19.02.2026

**MoldTecs** ist ein globaler Anbieter von Hochleistungskunststoffteilen für die Automobilindustrie und beliefert alle weltweit führenden OEMs mit einem umfassenden Produktportfolio, das Ansaugrohre, Hochdruckluftleitungen, Luftkanäle und alle Arten von Flüssigkeitsbehältern umfasst. Diese Produkte stellt MoldTecs mit Hilfe modernster Spritzgieß-, Blasform- und Schweißtechnologien an seinen drei europäischen Standorten in Frankreich und Deutschland sowie an seinen neu geschaffenen Standorten in China und Indien her. Auf Basis der in Europa umgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen, insbesondere in den deutschen Werken, erzielten die europäischen Aktivitäten im Geschäftsjahr 2025 ein positives operatives Ergebnis. In China führten die nahezu vollständige Übernahme der Produktverlagerungen vom früheren Eigentümer sowie Vertriebsfolge bei lokalen Kunden zu einem wesentlichen Anstieg der Umsatzerlöse und einem erheblich verbesserten operativen Ergebnis. Im Zuge der fortgesetzten globalen Expansion plant MoldTecs zusätzliche Produktionskapazitäten in Nordamerika (USA und Mexiko). Der Produktionsstart am Standort Detroit ist für das Ende des zweiten Quartals 2026 vorgesehen, während sich das Werk in Mexiko noch im Bau befindet und der Anlauf für die zweite Hälfte des Geschäftsjahres 2026 geplant ist. Weitere Maßnahmen zur Kostenoptimierung und Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit sind in Umsetzung. Mit dem Hochlauf der neuen Standorte in Indien und Nordamerika, die den Rückgang mit europäischen Kunden kompensieren soll – sowie den weiteren Maßnahmen in Europa wird entsprechend für das Geschäftsjahr 2026 eine von Anlaufkosten beeinflusste und dadurch erheblich verschlechterte operatives Ergebnis erwartet. Trotz des erheblichen Übertreffens des geplanten, operativen Ergebnisses ist die Liquiditätslage aufgrund verzögerter Abrufe angespannt. Der geplante Aufbau der Produktionsstätten in Nordamerika durch Investitionen in Werke und Produktionsstraßen kann zu einer weiteren Verschlechterung führen. Die Portfoliogesellschaften prüfen gegenwärtige unterschiedliche Optionen in verschiedenen Jurisdiktionen, um Investitionen und Anlaufkosten zu finanzieren.

**Light Mobility Solutions („LMS“)** ist ein Anbieter von Exterior-Elementen und -Systemen für die Automobilindustrie und beliefert alle führenden europäischen OEMs mit einem umfassenden Produktportfolio, das Blenden, Kühlergrills, Schweller-, Seiten- und Dachverkleidungen sowie Spoiler und andere Außenverkleidungsteile umfasst. Das Portfoliounternehmen fertigt an den Produktionsstandorten in Deutschland mit Technologieschwerpunkten im Spritzguss, Oberflächenbehandlung (Lackierung und Verchromung) sowie Montage. Insbesondere in der ersten Jahreshälfte kam es zu kurzfristigen Produktionsabsagen seitens der OEMs sowie zu permanenten und teilweise sehr kurzfristigen Abrufanpassungen, die zu kurzfristigen Liquiditätsengpässen führten. Durch zusätzliche operative, kommerzielle und risikoreduzierende Maßnahmen gelang es LMS dennoch, ein durch die Beiträge bedeutender Kunden zur Finanzierung der Neuanläufe begünstigtes, erheblich verbessertes operatives Ergebnis zu erzielen. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management einen deutlichen Anstieg der Umsatzerlöse und ein weiterhin positives operatives Ergebnis.

**Matikon Kinematics** entwickelt, produziert und vertreibt kinematische Komponenten für den Fahrzeuginnenraum und das Exterieur, wie Lüftungsdüsen, Ablagefächer, Cupholder und elektrisch betriebene Ladeklappen. Das Unternehmen fertigt und entwickelt die Produkte an seinem Hauptsitz in Deutschland sowie in weiteren Werken in Tschechien, Serbien, China und in den USA. Nach Abschluss der Übernahme im dritten Quartal des Vorjahres entwickelte Mutares gemeinsam mit dem lokalen Management einen Transformationsplan. Ein Schwerpunkt liegt auf der Bündelung der Fertigung in Tschechien und Serbien, während zentrale Funktionen, Vertrieb sowie Forschung und Entwicklung in Deutschland verbleiben. Der Sozialplan wurde planmäßig umgesetzt und die Verlagerung der Produktionskapazitäten von Deutschland an die beiden Werke wurde bis Ende des Geschäftsjahres 2025 vollständig abgeschlossen. Restrukturierungsinitiativen, abgeschlossene Kunden- und Lieferantenverhandlungen sowie Effizienzmaßnahmen führten im Geschäftsjahr 2025 zu einer erheblichen Verbesserung des operativen Ergebnisses gegenüber dem Vorjahr. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management durch den Serienanlauf wesentlicher Neuprojekte in Serbien und China einen deutlichen Anstieg der Umsatzerlöse sowie eine außerordentliche Verbesserung des operativen Ergebnisses hin zu einem positiven Niveau. Im Geschäftsjahr 2025 hat Mutares die Übernahme von NBHX Trim Europe (mittlerweile firmierend unter **Matikon Trim**) abgeschlossen. Das Unternehmen ist ein Anbieter von dekorativen Oberflächen für Premium-Automobil-Innenräume und entwickelt und produziert Interieur-

Bauteile aus einer Vielzahl von Materialien, darunter Kunststoff, Aluminium, Holz, Carbon und Leder am Hauptsitz in Deutschland sowie weiteren Produktionsstätten in Rumänien und dem Vereinigten Königreich. Unmittelbar nach Abschluss der Übernahme entwickelte das Mutares-Team gemeinsam mit dem lokalen Management einen Turnaround-Plan. Zentrale Pfeiler des Turnarounds sind neben Preisverhandlungen mit Kunden und Lieferanten zahlreiche Initiativen zur Steigerung der operativen Effizienz. Der Schwerpunkt der operativen Verbesserungsmaßnahmen liegt weiterhin auf der Optimierung des Produktionsnetzwerks in Rumänien und der Umsetzung des Sozialplans in der deutschen Zentrale.

Mit **Amaneos Kunshan** (vormals SFC Solutions China) und der im Geschäftsjahr 2025 getätigten Akquisition von Hwaseung Special Rubber (Taicang) Co., Ltd. („HSR“) und Hwaseung Auto Parts (Taicang) Co., Ltd. (zusammen **Hwaseung**) hat Amaneos zudem eine verstärkte Präsenz in China für Gummi- und Kunststoffkomponenten für die Automobilindustrie.

#### FERRAL UNITED GROUP

**FerrAl United Group** bildet die Dachmarke für verschiedene im Portfolio befindliche Automobilzulieferer im Bereich Eisen- und Nichteisenmetalle. Innerhalb dieses Verbunds werden die Kompetenzen der Portfoliounternehmen in der Entwicklung, Herstellung und Bearbeitung von Metallkomponenten und -systemen für die Automobilindustrie gebündelt. Ziel ist die Nutzung von Synergien zur Steigerung von Effizienz und Wirtschaftlichkeit.

Die Integration der FerrAl United Group wurde im Geschäftsjahr 2025 weiter vorangetrieben. Die Profitabilität blieb jedoch weiterhin durch ein herausforderndes Marktumfeld mit rückläufigen Fahrzeugbauvolumina und geringeren Anteilen pro Fahrzeug belastet. Die Entwicklung der einzelnen Portfoliounternehmen verlief abhängig vom jeweiligen Transformationsreifegrad unterschiedlich:

**Cimos** mit Hauptsitz in Slowenien und Werken in Slowenien, Kroatien, Serbien und Bosnien-Herzegovina ist ein Hersteller von Automobilkomponenten wie Kompressor- und Mittelgehäusen, Motorhalterungen, Bremsscheiben und -trommeln, Getriebeteilen, Düsenringen und Schwungrädern. Die Konsolidierung des Produktionsnetzwerks von CIMOS wurde durch Standortschließungen in Slowenien sowie Verlagerungen nach Serbien und Bosnien weiter vorangetrieben. Der anhaltende Volumenrückgang im Segment Turbokomponenten sowie die schwache Nachfrage im Bereich Elektromobilität und Aluminiumguss führten zu einem deutlichen Rückgang der Umsatzerlöse bei einem aufgrund von Kostenoptimierungsmaßnahmen außerordentlich verbesserten operativen Ergebnis. Die Liquidationssituation blieb und bleibt weiter angespannt. Für einen Teil der durch Cimos aufgenommenen Finanzierung wurden Covenants vereinbart, welche zum Abschlussstichtag nicht eingehalten wurden. Cimos befindet sich mit den finanzierenden Banken in Gesprächen über eine Neuordnung der Finanzierung sowie der Covenants.

Nach dem starken Markteinbruch im Nutzfahrzeugsektor im Geschäftsjahr 2024 blieb die erwartete Erholung im Geschäftsjahr 2025 hinter den Planungen zurück. Gleichzeitig wurde die Kostenstruktur der neu unter der Marke **Truck Forging** zusammengefassten Portfoliounternehmen (Gesensschmiede Schneider, Schöneweiss & Co., Falkenroth, BEW und Rasche Umformtechnik sowie JECO Präzisionstechnik und JECO Bosnia, und, ab November 2025, Deutsche Gesensschmiede Wetzlar) an das weiterhin niedrigere Umsatzniveau angepasst. Die weitere Integration der Portfoliounternehmen trug zur Verbesserung der operativen Performance bei. Für das Geschäftsjahr 2026 werden zusätzliche Effizienzsteigerungen erwartet, unter anderem durch die weitere Integration der Deutschen Gesensschmiede Wetzlar, die konzernweite Bündelung des Einkaufs sowie weitere Standortverlagerungen. Insofern erwartet das Management substanziell steigende Umsatzerlöse sowie ein außerordentlich verbessertes operatives Ergebnis.

**Walor International** konnte in einem insgesamt schwachen europäischen Marktumfeld sein operatives Ergebnis gegenüber dem Vorjahr wesentlich verbessern und bestätigte seine Marktposition durch die Sicherung neuer Plattformaufträge mit führenden globalen Kunden. **Walor Bordeaux** (vormals: MMT-B) erreichte einen weiteren wesentlichen Meilenstein in der strukturellen Transformation von einem Ein- zu einem Mehrprodukt- und Kundenwerk. Umsatzerlöse und operatives Ergebnis lagen dabei erheblich unter dem Vorjahr, was vor allem dem herausfordernden Marktumfeld vor dem Hintergrund der anhaltenden makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten geschuldet ist. Walor Bordeaux wird im Geschäftsjahr 2026 vollständig in die Walor-Gruppe integriert. Der Standort soll von der erhöhten Marktakzeptanz und Sichtbarkeit profitieren und sein Auftragsvolumen damit weiter steigern. In Nordamerika stärkte **Walor North America** im Geschäftsjahr 2025 seine Marktpräsenz durch die Sicherung neuer Aktivitäten mit Großkunden sowie durch die Akquisition von **TSM**, wodurch das Leistungsangebot um Kompetenzen in den Bereichen Test und Montage erweitert wurde. Die drei Werke in den USA und Mexiko profitieren von fortgesetzten Regionalisierungs- und Nearshoring-Tendenzen. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management signifikant steigende Umsatzerlöse sowie ein außerordentlich verbessertes operatives Ergebnis. Für eine in den USA aufgenommene Finanzierung wurden Nebenbedingungen in der Form von Financial Covenants vereinbart, welche zum Abschlussstichtag nicht eingehalten wurden. Der Finanzierer hat hierfür eine Kündigungsverzichtserklärung ausgesprochen.

**Selzer** fokussiert sich weiterhin auf seine Standorte in Deutschland und Bosnien. Neue Programme führten zu deutlich steigenden Umsatzerlösen, während hohe Anlauf- und weitere außerplanmäßige Kosten zu einer nur leichten Erhöhung des operativen Ergebnisses gegenüber dem Vorjahr führten und die Liquidität im Geschäftsjahr 2025 belasteten. Die geplante Restrukturierung und Verlagerung von Geschäftsaktivitäten in Deutschland verzögerte sich. Bei **KmB** führten kurzfristige Nachfragespitzen eines OEM-Kunden im ersten Halbjahr zu deutlichen Schwankungen mit geringerer Nachfrage im zweiten Halbjahr, was eine angespannte Liquiditätssituation zur Folge hat. Das operative Ergebnis verbesserte sich dabei trotzdem materiell gegenüber dem Vorjahr. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management trotz leicht steigender Umsatzerlöse ein signifikant schlechteres operatives Ergebnis, und sieht sich nach wie vor in der kritischen Situation, die angespannte Liquiditätssituation unter Kontrolle zu bringen, was vor allem durch eine weitere Anpassung der Kostenstruktur gelingen soll.

Innerhalb der FerrAI United Group bündelt die **HILO Group** das weltweite Zulieferergeschäft für Scharniere und Schließsysteme für OEMs. HILO Group verfügt über ein Produktionsnetzwerk in Europa und Asien in jeweils unmittelbarer Nähe zu relevanten OEMs und Tier-1-Zulieferern. Das Marktumfeld war im Gesamtjahr 2025 von weiterhin rückläufigen Abrufvolumina der Kunden geprägt, zusätzlich belasteten Zölle in den USA sowie ein intensiver Wettbewerbsdruck in China die Entwicklung. Vor diesem Hintergrund erfolgte eine Konsolidierung der Standorte: Das deutsche Werk von KICO wurde geschlossen, die Produktion von Stanzteilen an einen externen Lieferanten vergeben und Montageumfänge an den polnischen Standort verlagert. Die Volumenentwicklung der chinesischen Standorte war hingegen positiv. Die beiden chinesischen Werke nehmen eine zentrale Rolle im Produktionsnetzwerk der HILO Group ein und ermöglichen den Zugang zu wettbewerbsfähigen Vorprodukten sowie zu chinesischen OEMs. Der Einfluss weiterhin niedriger Abrufvolumina konnte trotz erheblicher Kostensenkungen im Geschäftsjahr 2025 nicht vollständig kompensiert werden. Darüber hinaus belasteten Restrukturierungs- sowie hohe Finanzierungskosten die Profitabilität und die Liquidität der HILO Group.

Die High Precision Components Witten GmbH hat Anfang Januar 2026 beim zuständigen Amtsgericht Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Gesellschaft gestellt. Grund hierfür waren im Wesentlichen der kurz- bzw. mittelfristige Abzug und die Verlagerung wesentlicher, von dem Portfoliounternehmen gefertigter Produkte durch den größten Kunden, welche im Geschäftsjahr 2026 erfolgen sollten, sowie die Weigerung der Kunden, Sanierungsbeiträge im Rahmen des angedachten Sanierungskonzepts zu übernehmen.

Für das Jahr 2026 erwartet das Management der FerrAI United Group weiterhin eine schwache Nachfrage im Segment Leichtfahrzeuge in der EU, moderate Zuwächse im nordamerikanischen Markt sowie eine langsame, aber stetige Erholung im Segment Nutzfahrzeuge. Zusätzliche Kostenreduzierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen sollen die Gesamtprofitabilität weiter verbessern und das operative Ergebnis stärken. Restrukturierung sowie Akquise von Neugeschäft bei bestehenden und neuen Kunden sollen weiter vorangetrieben werden. Im Fokus stehen insbesondere Einsparungen in der Beschaffung, unter anderem durch Lieferantenverlagerungen, Verhandlungen mit Kunden, operative Verbesserungen sowie die Anpassung der Produktionskapazitäten an die gesunkenen Abrufmengen.

#### PEUGEOT MOTOCYCLES GROUP

Mutares hält an **Peugeot Motocycles** ("PMTC") die Mehrheit der Aktienanteile und eine Kontrollmehrheit von 80 % der Stimmanteile. PMTC entwickelt und produziert zwei- und dreirädrige Motorroller, die über Tochtergesellschaften, Importeure und Händler in Frankreich und international auf drei Kontinenten vertrieben werden.

Im Rahmen des Restrukturierungsplans wurden Maßnahmen zur Verbesserung der Profitabilität umgesetzt, darunter die Neuverhandlung von Lieferantekonditionen, die Optimierung der Lieferkette, die Anpassung der Produktionskapazitäten an die rückläufige Nachfrage sowie die Neuausrichtung des Produktionsprozesses. Darüber hinaus hat PMTC sein Produktportfolio um drei Marken bzw. Modellreihen erweitert und seine Entwicklungsaktivitäten verstärkt auf die größten und am schnellsten wachsenden Segmente des europäischen Marktes ausgerichtet.

Der marktweite Nachfragerückgang setzte sich im Geschäftsjahr 2025 fort. Umsatzerlöse und operatives Ergebnis lagen dadurch nochmal wesentlich unter dem Vorjahresniveau. Die umgesetzten Maßnahmen zur Anpassung der Produktions- und Lieferkettenkapazitäten sowie zur Reduzierung der Strukturkosten konnten die negativen Markteinflüsse zwar abmildern, jedoch nicht vollständig kompensieren. Peugeot Motocycles soll im Verlauf des zweiten Quartals des Geschäftsjahres 2026 an das Management verkauft werden.

#### SFC GROUP

Der Verbund der Portfoliounternehmen SFC Solutions, SFC Climate Solutions sowie Elastomer Solutions firmiert unter **SFC Group** und ist im Bereich Flüssigkeitstransfersysteme, Dichtungslösungen sowie der Herstellung von Gummi- und Thermoplast-Komponenten tätig, mit Standorten in Europa, Marokko, Mexiko und Indien. Im Geschäftsjahr 2025 lag der Fokus des Managements auf der Optimierung der Produktionsstandorte. Der Bau von zwei neuen Werken in kosteneffizienten Ländern, Marokko und Mexiko, wurde erfolgreich abgeschlossen. Parallel dazu wurden Maßnahmen zur vertikalen Integration sowie Lean-Management-Initiativen in der Fertigung und im Materialbereich vorangetrieben. Darüber hinaus konzentrierte sich das Management auf die Restrukturierung der indirekten Kosten an allen Standorten und setzte angesichts rückläufiger Volumina und steigender Kosten Preisanpassungen gegenüber den Kunden durch. Dadurch lagen Umsatzerlöse und operatives Ergebnis in einem herausfordernden Marktumfeld nur leicht hinter den Planungen. Die Integration von SFC Climate, die zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 erworben wurde, verlief planmäßig. Alle neuen Programme wurden termingerecht gestartet und erreichten trotz geringerer Umsatzerlöse eine stabile Qualitäts- und Ergebnisentwicklung im Einklang mit den ursprünglichen Planungen. Für einen Teil der durch eine Tochtergesellschaft in Indien aufgenommene Finanzierung wurden Nebenbedingungen in der Form von Financial Covenants vereinbart, welche zum Abschlussstichtag nicht eingehalten wurden. Die finanzierenden Banken haben hierfür teilweise Kündigungsverzichtserklärungen ausgesprochen.

Für das Geschäftsjahr 2026 liegt der Schwerpunkt auf dem weiteren Hochlauf der Produktion an den neuen Standorten, der Vertiefung der Synergien zwischen den Einheiten der SFC Group sowie dem fortgesetzten Wachstum im Einklang mit der aktuellen Marktentwicklung. Das Management erwartet für das Geschäftsjahr 2026 auf dieser Basis einen leichten Anstieg der Umsatzerlöse und eine außerordentliche Verbesserung des operativen Ergebnisses.

#### ZENDRA SYSTEMS

Zu Beginn des vierten Quartals 2025 hat Mutares die Übernahme des Trommelbremsen-Spezialisten abgeschlossen und in **Zendra Systems** umbenannt. Zendra Systems ist auf die Konstruktion, Entwicklung und Produktion von Bremssystemen für verschiedene Automobilhersteller spezialisiert.

Nach dem Vollzug des Erwerbs wurde ein umfassender Restrukturierungsplan zur Wiederherstellung der Profitabilität eingeleitet. Dieser beinhaltet die Neuverhandlung der Preise mit wesentlichen Kunden und die Diversifizierung der Kundenbasis durch Akquisition von Neugeschäft, Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität und zur Verbesserung der Beschaffung, unter anderem durch Dual-Sourcing-Ansätze und die Reduzierung von Ausschussquoten. Ferner gilt es, mit der Ausgliederung der IT-Infrastruktur den operativen Betrieb zu stabilisieren. Auf Basis der eingeleiteten Restrukturierung geht das Management von Zendra für das Geschäftsjahr 2026 davon aus, dass sich die Profitabilität aufgrund der bereits erfolgten Umsetzung von wesentlichen Maßnahmen außerordentlich verbessern soll.

**Segment Engineering & Technology**

<b>Nr.</b>	<b>Beteiligung</b>	<b>Branche</b>	<b>Hauptsitz</b>	<b>Phase der Wertschöpfung<sup>18</sup></b>
(6)	<b>Byldis</b>	Hersteller von vorgefertigten Bauteilen für mittelhohe und hohe Gebäude	Veldhoven/NL	Realignment
(7)	<b>Donges Group</b>	Komplettanbieter für Gebäudehüllen und Stahlkonstruktionen	Darmstadt/DE	Harvesting
(8)	<b>Efacec Group</b>	Anbieter von Energie-, Technik- und Mobilitätslösungen	Oporto/PT	Realignment
(9)	<b>Ganter Group</b>	Generalunternehmer im Innenausbau und Ladenbau	Waldkirch/DE	Optimization
(10)	<b>Gemini Rail</b> und <b>ADComms Group</b>	Industrieller, technologischer und infrastruktureller Dienstleister für die britische Eisenbahnindustrie	Wolverton/UK Scunthorpe/UK	Optimization
(11)	<b>Guascor Energy</b>	Hersteller von Gas- und Dieselmotoren	Zumaia/ES	Harvesting
(12)	<b>Kawneer Group</b>	Anbieter von Aluminium-Fenstern und Fassadensystemen	Harderwijk/NL	Realignment
(13)	<b>La Rochette Cartonboard</b>	Hersteller von Faltschachtelkartonagen	Valgelon-La Rochette/FR	Optimization
(14)	<b>NEM Energy Group</b>	Lieferant und Dienstleister für Dampferzeuger mit Wärmerückgewinnung, Wärmetauscher und Reaktoren	Zoeterwoude/NL Düsseldorf/DE	Harvesting
(15)	<b>Sofinter Group</b>	Anbieter von Industrie- und Großdampfkesseln	Gallarate/IT	Realignment

Das Segment Engineering & Technology umfasst überwiegend technologie- und projektgetriebene Geschäftsmodelle in den Bereichen Bau-, Anlagen- und Energietechnik sowie angrenzender industrieller Anwendungen. Die Wertschöpfung ist durch einen hohen Engineering-Anteil, kundenspezifische Lösungen, projektbezogene Erlösmodelle sowie teilweise längere Projektlaufzeiten geprägt. Die Nachfrageentwicklung ist in wesentlichen Teilen investitionszyklisch und hängt von der Entwicklung der Bau- und Industrieaktivität ab.

Im Geschäftsjahr 2025 war das Marktumfeld in Europa insgesamt von einer verhaltenen Baukonjunktur geprägt. Nach Angaben von Eurostat<sup>19</sup> blieb die Bauproduktion im Jahresdurchschnitt 2025 im Euroraum gegenüber dem Vorjahr stabil, während sie in der Europäischen Union insgesamt um 0,5 % zunahm. Neben der Baukonjunktur wird das Segment Engineering & Technology in wesentlichen Teilen

<sup>18</sup> Wie in Abschnitt 1.1 beschrieben; Einschätzung des Vorstands aus dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2025, die für den weiteren Jahresverlauf beibehalten wird. Neuakquisitionen werden grundsätzlich der Phase Realignment zugeordnet.

<sup>19</sup> <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/4-19022026-ap>; abgerufen am 20.02.2026

durch die Entwicklung der Energieindustrie beeinflusst. Der globale Energiesektor wies weiterhin eine hohe Investitionsaktivität auf, getrieben durch Elektrifizierung, Dekarbonisierung sowie den Ausbau und die Absicherung der Energieversorgung. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) erreichten die weltweiten Energieinvestitionen im Jahr 2025 ein hohes Niveau, wobei ein wesentlicher Anteil auf Stromerzeugung, energiebezogene Industrieanlagen und Netzinfrastruktur entfiel. Darüber hinaus wirkten sich Finanzierungskosten und das Zinsniveau auf die Investitionsbereitschaft der Kunden aus. Insbesondere bei kapitalintensiven, langfristigen Projekten führten erhöhte Kapitalkosten zu einer zurückhaltenderen Investitionsneigung oder zu zeitlichen Verschiebungen von Investitionsentscheidungen. Ein weiterer wesentlicher externer Einflussfaktor waren die Materialpreise, insbesondere für Stahl, Metalle und energieintensive Vorprodukte.

Die Beteiligungen des Segments Engineering & Technology erzielten im Geschäftsjahr 2025 Umsatzerlöse von EUR 1.337,3 Mio. (Vorjahr<sup>20</sup>: EUR 1.181,0 Mio.). Neben dem ganzjährigen Einbezug der im Laufe des Vorjahres erworbenen Sofinter Group trugen auch die organischen Umsatzanstiege bei Efacec Group und Donges Group hierzu bei. Gegenläufig waren die Umsatzerlöse bei Byldis im Kontext einer nach wie vor schwachen Baukonjunktur gegenüber dem Vorjahr rückläufig. Das EBITDA des Segments von EUR 270,3 Mio. (Vorjahr<sup>20</sup>: EUR -49,0 Mio.) wurde von signifikanten Konsolidierungseffekten beeinflusst: Neben dem Gewinn aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") aus der Akquisition der Kawneer Group wirkten hier insbesondere die Gewinne im Zusammenhang mit dem Verkauf von Steyr Motors sowie mit der Entkonsolidierung der Erwerbengesellschaft von Serneke, in der im Vorjahr eine Verbindlichkeit gegenüber der Verkäuferin von Serneke über SEK 1.055 Mio. (etwa EUR 98 Mio.; 31. Dezember 2024: etwa EUR 92 Mio.) erfasst war, die im Zuge der Insolvenz der Erwerbengesellschaft im Geschäftsjahr 2025 gewinnerhöhend ausgebucht wurde. Im Adjusted EBITDA von EUR 35,3 Mio. (Vorjahr<sup>20</sup>: EUR -9,9 Mio.) zeigt sich insbesondere die Verbesserung in der Profitabilität der Efacec Group.

#### BYLDIS

**Byldis** entwirft, fertigt und montiert vorgefertigte bzw. außerhalb der Baustelle hergestellte Bauelemente für hohe bis mittelhohe Gebäude auf dem europäischen Baumarkt.

Nach der Übernahme lag der Fokus des Managements auf der Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeiten nach der Insolvenz des vorherigen Eigentümers sowie auf der Neuausrichtung der Unternehmensstruktur zur Stärkung der Wettbewerbsposition. Die dabei aufgetretenen Herausforderungen erwiesen sich als größer als zunächst angenommen und die Geschäftsentwicklung blieb hinter den Erwartungen zurück. Das operative Ergebnis wurde auch im Geschäftsjahr 2025 durch im Rahmen der Akquisition übernommene Projekte belastet, deren Fertigstellung für Mitte des Geschäftsjahres 2026 vorgesehen ist, belastet. Die Umsatzentwicklung sowie die operative Profitabilität blieben daher sowie aufgrund der anhaltend schwierigen Marktentwicklung materiell hinter der Planung sowie dem Vorjahr zurück. Für das Geschäftsjahr 2026 wird jedoch eine marktseitige Erholung erwartet. Das lokale Management ist daher zuversichtlich, dass aufgrund der bisher abgeschlossenen Maßnahmen des Transformationsprogramms, die angepasste Marktausrichtung sowie die verbesserte Marktentwicklung Byldis zu einem substantziellen Anstieg bei Umsatz und operativem Ergebnis führen werden. Die Liquiditätslage bleibt jedoch vorerst angespannt, bis sich die positiven Effekte materialisieren.

---

<sup>20</sup> Die Vorjahreswerte wurden der neuen Segmentstruktur entsprechend angepasst.

#### DONGES GROUP

**Donges Group** bietet Lösungen im Bereich Stahlbrücken, Stahlkonstruktionen und Fassaden sowie aktive Wandsysteme.

Auf Basis eines sehr gut gefüllten Auftragsbuchs infolge vielversprechender Auftragseingänge in den Vorjahren sowie erfolgreicher Projektanläufe im Geschäftsjahr 2025 konnte **Donges SteelTec** die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2025 gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich steigern. Begünstigt durch diese Entwicklung erhöhte sich das operative Ergebnis gegenüber dem Vorjahr substantiell. Das lokale Management von Donges SteelTec zeigt sich zuversichtlich, dass sich mit der erfolgreichen Projektabwicklung die positive Entwicklung der Umsatzerlöse und des operativen Ergebnisses fortsetzt und erwartet auf dieser Basis für das Geschäftsjahr 2026 einen wiederum leichten Anstieg der Umsatzerlöse und des operativen Ergebnisses.

Die **Kalzip Group** verzeichnete im Geschäftsjahr 2025 ein materielles Umsatzwachstum im Vergleich zur ursprünglichen Planung, was zu einem wesentlichen Übertreffen des geplanten operativen Ergebnisses führte. Anfang Januar 2026 hat Mutares eine Vereinbarung zum Verkauf von Kalzip unterzeichnet. Der Vollzug des Erwerbs wird für das zweite Quartal 2026 erwartet. Nachdem dieser bereits zum Abschlusstichtag höchstwahrscheinlich war, wurden die Vermögenswerte und Schulden von Kalzip Group zum Abschlusstichtag als zur Veräußerung gehalten eingestuft.

#### EFACEC Group

**Efacec** ist auf die Herstellung und Lieferung von Ausrüstung sowie Lösungen in den Bereichen Energie, Technik und Mobilität spezialisiert. Ausgehend vom Hauptsitz in Portugal und mit einer globalen Präsenz bietet Efacec innovative Technologien und hochwertige Produkte in den Bereichen Energiesysteme, Ingenieurdienstleistungen sowie Infrastruktur für Elektromobilität an.

Der Transformationsplan des Unternehmens ist weiterhin auf die Sicherung eines robusten Auftragsengangs, die Optimierung der Kostenbasis sowie die Stärkung der Beziehungen zu regionalen Kunden und Lieferanten ausgerichtet. Im Geschäftsjahr 2025 lag der Fokus des lokalen Managements neben der Umsetzung erster, im Rahmen dieses Plans definierter Optimierungsmaßnahmen auf der Konsolidierung und Stabilisierung des operativen Geschäfts. Diese Entwicklung wurde durch einen signifikanten Anstieg der Auftragseingänge, insbesondere im Geschäftsbereich Transformatoren, unterstützt und sorgt für eine verbesserte Visibilität der operativen Aktivitäten in den kommenden Jahren. Die bereits zuvor eingeleitete Erholung setzte sich im Verlauf des Geschäftsjahres 2025 fort und ging mit sichtbaren Anzeichen einer nachhaltig operativen Stabilisierung einher. Das Umsatzwachstum übertraf die ursprüngliche Planung, während das operative Ergebnis auf ein materiell positives Niveau gesteigert werden konnte. Vor dem Hintergrund des hohen Auftragsbestands, der durch den weiteren Anstieg der Auftragseingänge mit höherer Marge zusätzlich gestärkt wurde, sowie der nachhaltig positiven Effekte aus der Umsetzung des Transformationsplans bei reduzierter Kostenbasis geht das Management davon aus, dass sich die positive Entwicklung von Efacec auch in den kommenden Jahren fortsetzen wird und erwartet für das Geschäftsjahr 2026 ein nochmals deutliches Umsatzwachstum sowie ein durch die verbesserten Margen in den Projekten wiederum erheblich verbessertes operatives Ergebnis.

GANTER GROUP

Als Generalunternehmer im Innenausbau und Ladenbau realisiert **Ganter** Projekte für eine internationale Kundenbasis.

Das Geschäftsjahr 2025 war weiterhin von einer im Bausektor konjunkturell angespannten und volatilen Marktlage geprägt. Lange Entscheidungsprozesse auf Kundenseite, anhaltender Preisdruck sowie Insolvenzen bei Nachunternehmern, Marktbegleitern und Kunden belasteten das Marktumfeld. Die daraus resultierende schwächere Auslastung und die damit einhergehende substanzielle Unterschreitung der geplanten Umsatzerlöse führten trotz der in den Vorjahren angepassten Kostenstrukturen und gegenüber den Planungen verbesserten Projektmargen zu einem hinter den Erwartungen liegendem operativen Ergebnis auf einem leicht negativen Niveau. Vor diesem Hintergrund stand für das Management von Ganter die weitere Intensivierung der Vertriebsaktivitäten zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit im Fokus. Für das Geschäftsjahr 2026 rechnet das Management mit einer leichten Erholung des Marktumfelds und einer damit einhergehenden erheblichen Erhöhung der Umsatzerlöse, abgeleitet aus einer deutlich robusteren Projekt-Pipeline sowie basierend auf aktuellen Marktinformationen. Begünstigt von den eingeleiteten Maßnahmen auf der Vertriebsseite sieht sich Ganter in der Lage, den Auftragseingang sowie die Leistungserbringung im Geschäftsjahr 2026 schrittweise zu verbessern und erwartet dadurch ein erheblich verbessertes operatives Ergebnis.

GEMINI RAIL und ADCOMMS GROUP

**Gemini Rail** ist ein Anbieter von Industrie-, Technologie- und Infrastrukturdienstleistungen für die britische Eisenbahnindustrie und fokussiert sich insbesondere auf Ingenieur- und Wartungsleistungen für Schienenfahrzeuge. Alan Dick Communications Limited („**ADComms**“) arbeitet mit seinen Kunden an der Entwicklung intelligenter, vernetzter Lösungen im Bereich der Funk- und Festnetzinfrastruktur, der Kommunikation mit Drittanbietern sowie der Bahnhofskommunikation.

Nach dem im Geschäftsjahr 2024 erreichten Turnarounds setzte **Gemini Rail** die Entwicklung hin zu einem nachhaltig profitablen Geschäftsverlauf fort und verzeichnete einen deutlichen Anstieg von Umsatz und einen erheblichen Anstieg beim operativen Ergebnis. Der weiterhin vielversprechende Markt für die Wartung und Modernisierung von Schienenfahrzeugen spiegelt sich in einem gut gefüllten Auftragsbuch wider und eröffnet zusätzliche Chancen. Vor diesem Hintergrund erwartet das lokale Management für das Geschäftsjahr 2026 einen erheblichen Anstieg der Umsatzerlöse und eine Verbesserung des operativen Ergebnisses auf ein deutlich positives Niveau.

**ADComms** konnte trotz eines herausfordernden Marktumfelds profitable Projekte realisieren und erzielte zugleich wesentliche Fortschritte bei den großen Kommunikationsprojekten. Darüber hinaus wurde die Entwicklung und Auslieferung von Zugtechnologielösungen auf Basis der Datenaggregationssoftware fortgeführt, die mittlerweile in Intercity- und Nahverkehrsnetzen installiert ist. Trotz hinter der Planung zurückbleibender Umsatzerlöse konnte im Geschäftsjahr 2025 ein operatives Ergebnis erzielt werden, das die Planung außerordentlich übertraf. Das lokale Management geht somit perspektivisch von einer vollständigen und nachhaltigen Trendwende aus und erwartet für das Geschäftsjahr 2026 eine weitere Stabilisierung der Profitabilität auf einem leicht positiven Niveau.

#### GUASCOR ENERGY

**Guascor Energy** ist ein Hersteller von Gas- und Dieselmotoren für die Stromerzeugung, Kraft-Wärme-Kopplung, Waste-to-Energy und für die Schifffahrt mit Hauptsitz in Spanien.

Guascor hat die Umsetzung des Restrukturierungsprogramms erfolgreich abgeschlossen, die in den Vorjahren aufgetretenen Qualitätsprobleme vollständig behoben, die Organisationsstruktur weiter konsolidiert und damit im Geschäftsjahr 2025 eine gegenüber der Planung erhebliche Verbesserung des operativen Ergebnisses bei gleichzeitig leicht hinter dem Budget liegenden Umsatzerlösen erreicht. Vor dem Hintergrund dieser operativen Fortschritte rechnet das Management von Guascor für das Geschäftsjahr 2026 mit einer Fortsetzung des Wachstumskurses, der insbesondere durch die weitere Expansion in den USA getragen werden und zu wesentlich höheren Umsatzerlösen führen soll. Parallel dazu werden Entwicklungsinitiativen priorisiert, die auf eine stärkere Marktdurchdringung des bestehenden Produktportfolios abzielen.

#### KAWNEER GROUP

**Kawneer** ist ein Entwickler, Hersteller, Lieferant und Vertreiber von Aluminiumfenster- und Fassadensystemen und operiert über drei länderbezogene Geschäftseinheiten in den Niederlanden, Frankreich und Großbritannien.

Nach der Übernahme von Kawneer im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2025 als drei separate, aus der globalen Kawneer-Organisation ausgegliederte Geschäftsbereiche, leitete Mutares gemeinsam mit dem lokalen Management eine sofortige Integration der vormals eigenständig agierenden Teile ein, mit dem Ziel, eine einheitliche europäische Organisation zu etablieren. Für das erste Halbjahr 2026 sind weitere Ausgliederungen sowie eigenständige Investitionen vorgesehen, um die Etablierung einer einheitlichen und unabhängigen Plattform abzuschließen. Die Marktbedingungen in der europäischen Bauindustrie blieben herausfordernd, insbesondere in Großbritannien und Frankreich. Darüber hinaus wirkten sich frühere Unterinvestitionen in die Produktentwicklung negativ auf die Wettbewerbsposition von Kawneer aus. Derzeit befinden sich umfangreiche Kostensenkungsmaßnahmen sowie Effizienzprogramme in Umsetzung. Vor diesem Hintergrund erwartet das Management für das Geschäftsjahr 2026 eine operative Entwicklung in etwa auf Break-even-Niveau. Parallel dazu überprüft und optimiert Kawneer sein Geschäftsmodell und richtet seine Produkt- und Marktstrategie neu aus, um von einer erwarteten Erholung des europäischen Bausektors in den kommenden Jahren zu profitieren. Auf Basis dieser Maßnahmen rechnet das Management ab dem Geschäftsjahr 2027 mit einer Rückkehr zu einer nachhaltigen Profitabilität.

#### LA ROCHETTE CARTONBOARD

Die französische **La Rochette Cartonboard** produziert Faltschachtelkartons auf Basis von Frischfasern hauptsächlich für die Pharma- und Lebensmittelverpackungsindustrie.

Nach einem Geschäftsjahr 2024, das von einer Abschwächung der Konsumgüternachfrage in Kombination mit steigenden Rohstoffpreisen geprägt war, hat das Management von La Rochette Cartonboard einen umfangreichen Maßnahmenplan entwickelt. Dieser zielt auf eine Verbesserung der Produktivität gepaart mit verstärktem Fokus auf das Wachstum der Umsatzerlöse, etwa durch Partnerschaften, verbesserten Kundenservice und Produktinnovationen, ab. Infolge des herausfordernden Marktumfelds blieben Umsatzerlöse und operatives Ergebnis jedoch im Geschäftsjahr 2025 hinter den Erwartungen. Die angespannte Liquiditätssituation macht weitere Finanzierung erforderlich, an denen das Management zum Zeitpunkt der Aufstellung des Abschlusses arbeitet. Die Einschätzung der Fortführungsfähigkeit ist daher maßgeblich von der Verfügbarkeit zusätzlicher Finanzierungsquellen abhängig. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management, dass das Marktumfeld auf der Nachfrageseite weiterhin

herausfordernd bleibt, geht jedoch davon aus, dass sich das operative Ergebnis aufgrund der Fortführung des operativen Verbesserungsprogramms sowie der Stärkung der kommerziellen Partnerschaften signifikant verbessert und auf ein positives Niveau zurückkehrt.

#### NEM ENERGY GROUP

**NEM Energy Group** ist ein Lieferant und Dienstleister für Dampferzeuger mit Wärmerückgewinnung, Wärmetauscher und Reaktoren, mit Standorten in den Niederlanden und Deutschland sowie einer starken globalen Präsenz in Bezug auf die Projekte.

Die NEM Energy Group profitierte im Geschäftsjahr 2025 von der weltweit gestiegenen Nachfrage nach Stromerzeugung mittels Gasturbinenkraftwerken, insbesondere in den USA. Verbesserte Marktbedingungen und verstärkte Vertriebsaktivitäten führten zu einem deutlichen Anstieg der Auftragseingänge für Wärmerückgewinnungsdampferzeuger und trugen zu einem leicht über dem Budget liegenden positiven operativen Ergebnis im Geschäftsjahr 2025 bei. Zusätzlich führten neue Produktentwicklungen, insbesondere Emissionsminderungssysteme für flexible und Spitzenlastkraftwerke, zum Wachstum im Auftragseingang. Das Servicegeschäft blieb ein zentraler Erfolgsfaktor. Mit Wartungs-, Modernisierungs- und Lebensdauerverlängerungsmaßnahmen unterstützte die NEM Energy Group Betreiber thermischer Kraftwerke weltweit, mit zunehmendem Fokus auf Märkte außerhalb Europas, insbesondere in den USA. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management eine erhebliche Umsatzsteigerung im Bereich der Wärmerückgewinnungsdampferzeuger sowie ein operatives Ergebnis, das nochmal erheblich über dem des Geschäftsjahres 2025 liegen soll.

#### SOFINTER GROUP

Mutares hält eine Mehrheitsbeteiligung an der **Sofinter** Group. Das Unternehmen mit Sitz in Italien betreibt vier Werke in Rumänien und Italien und ist spezialisiert auf die Entwicklung und die Herstellung von Industrie- und Großdampfkesseln.

Der Fokus des Transformationsprogramms für Sofinter liegt auf der verbesserten Abwicklung der Projekte, der Straffung indirekter Funktionen und der Optimierung der Standorte. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor der Transformation war dabei die profitable Abarbeitung des übernommenen Auftragsbestands sowie die Generierung zusätzlicher Auftragseingänge. Erste Projekte wurden bereits zum Ende des Geschäftsjahres 2024 akquiriert, die Projektpipeline für das Geschäftsjahr 2025 entwickelte sich im erwarteten Rahmen. Allerdings sah sich Sofinter zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 mit erheblichen Zusatzkosten in den vom Alteigentümer übernommenen Projekten konfrontiert. Diese Belastungen führten zur Einleitung eines Gläubigerschutzverfahrens nach italienischem Recht für eine Tochtergesellschaft von Sofinter. Die damit angestoßenen zusätzlichen Restrukturierungsmaßnahmen machten Verhandlungen mit den zentralen Stakeholdern notwendig. Die Umsatzerlöse blieben im Geschäftsjahr 2025 in diesem Spannungsfeld deutlich hinter den Erwartungen, mit entsprechend negativen Auswirkungen auf das operative Ergebnis. Während des Geschäftsjahres 2025 wurden Verhandlungen mit Finanzierern, insbesondere für einen Schuldenschnitt begonnen, die nach wie vor andauern. Ein erfolgreicher Ausgang des Gläubigerschutzverfahrens nach italienischem Recht ist entscheidend für den Fortbestand von Sofinter und wird für das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2026 erwartet. Das Management geht zugleich für das Geschäftsjahr 2026 von einer deutlichen Umsatzsteigerung und einer erheblichen Verbesserung des operativen Ergebnisses aus.

**Segment Infrastructure & Special Industry**

<b>Nr.</b>	<b>Beteiligung</b>	<b>Branche</b>	<b>Hauptsitz</b>	<b>Phase der Wertschöpfung<sup>21</sup></b>
(16)	<b>GDL Anläggning &amp; Miljö</b>	Anbieter von Entsorgungslösungen und Industrielogistik	Helsingborg/SE	Realignment
(17)	<b>Greer Steel</b>	Anbieter von kaltgewalzten Stahlbändern	Dover/USA	Realignment
(18)	<b>inTime Group</b>	Anbieter von schnellen und zeitkritischen Transportlösungen	Isernhagen/DE	Realignment
(19)	<b>Kuljettava</b>	Anbieter von Logistikdienstleistungen	Kouvola/NI	Realignment
(20)	<b>Magirus Group</b>	Hersteller von Feuerwehrentechnik	Ulm/ DE	Realignment
(21)	<b>Nervi3n Industries</b>	Anbieter von industrieller Wartung und Montage	Bilbao/ES	Realignment
(22)	<b>Terranor Group</b>	Anbieter von Stra3enbetrieb- und -instandhaltungsdienstleistungen	Solna/SE	Harvesting

Das Segment Infrastructure & Special Industry wurde im Geschäftsjahr 2025 neu geschaffen. Neben den im Geschäftsjahr 2025 erworbenen neuen Portfoliounternehmen wurde auch Terranor Group diesem neuen Segment zugeordnet. Die Zusammenführung der Portfoliounternehmen im neuen Segment spiegelt ihre Gemeinsamkeiten in Bezug auf angebotene Produkte und Dienstleistungen im Bereich Infrastruktur sowie spezieller Industrien wider.

Das Marktumfeld des Segments Infrastructure & Special Industry war im Geschäftsjahr 2025 insgesamt von einer vergleichsweise stabilen Nachfrage geprägt. Die im Segment vertretenen Geschäftsmodelle sind überwiegend auf kritische Infrastruktur, systemrelevante Dienstleistungen sowie Betrieb und Instandhaltung ausgerichtet und weisen daher eine geringere Zyklizität gegenüber kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen auf. Ein wesentlicher externer Einflussfaktor war die Haushaltslage der öffentlichen Hand, da Investitions- und Instandhaltungsbudgets von Staaten, Kommunen und öffentlichen Auftraggebern maßgeblich Umfang und Priorisierung von Infrastrukturmaßnahmen bestimmen. Trotz fiskalischer Restriktionen und Konsolidierungsbemühungen bestand im Jahr 2025 weiterhin ein strukturell hoher Bedarf an Erhalt, Modernisierung und Resilienz kritischer Infrastrukturen, insbesondere in den Bereichen Verkehr, Versorgung und Sicherheit.

Die Beteiligungen des Segments Infrastructure & Special Industry erzielten im Geschäftsjahr 2025 Umsatzerlöse von EUR 1.235,5 Mio. (Vorjahr: EUR 275,3 Mio.). Zu diesem Anstieg trugen neben einer organischen Umsatzentwicklung bei Terranor Group die im Geschäftsjahr 2025 neu erworbenen Beteiligungen, allen voran Magirus, Buderus Edelstahl und Nervi3n bei. Das EBITDA des Segments von EUR 255,9 Mio. (Vorjahr: EUR 16,7 Mio.) wurde von den Gewinnen aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") der Akquisitionen begünstigt, allen voran von Magirus und Buderus Edelstahl. Letztgenannte hat zudem noch im Geschäftsjahr 2025 die zwei Sparten des Warmwalzwerks sowie der me-

<sup>21</sup> Wie im Abschnitt 1.1 beschrieben; Einschätzung des Vorstands aus dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2024, die für den weiteren Jahresverlauf beibehalten wird. Neuakquisitionen werden grundsätzlich der Phase Realignment zugeordnet.

chanischen Bearbeitung inkl. Wärmebehandlung veräußert. Das Adjusted EBITDA belief sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR -14,4 Mio. (Vorjahr: EUR 17,1 Mio.) und wurde insbesondere vom negativen Ergebnisbeitrag von Buderus beeinflusst, während andere der neu akquirierten Beteiligungen des Segments, insbesondere Kuljettava, bereits positiv beitrugen und Terranor Group die Profitabilität gegenüber dem Vorjahr gesteigert hat.

#### GDL ANLÄGGNING & MILJÖ

GDL Anläggning & Miljö („**GDL**“) ist ein schwedischer Anbieter von Abfallentsorgungslösungen und Industrielogistik, der im Februar 2025 von Mutares übernommen wurde. Das Unternehmen erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Beschaffung von Baumaterialien, Transport und Maschinen sowie umfassendes Umweltmanagement und Recycling. Das auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Leistungsportfolio umfasst unter anderem die Bereitstellung von Containern sowie Transport- und Recyclinglösungen. GDL arbeitet ausschließlich mit einem Subunternehmermodell, um Lösungen für öffentliche und private Kunden in Südschweden zu entwickeln und bereitzustellen.

Im Anschluss an die Übernahme wurde eine Transformation eingeleitet, mit dem Ziel, GDL wieder auf profitables Wachstum auszurichten. Im Mittelpunkt steht dabei die gezielte Stärkung des nicht-zyklischen und margenstarken Umweltbereichs, um die Abhängigkeit vom zyklischen Baumarkt zu reduzieren. Ein wesentlicher Meilenstein war die Add-on-Akquisition der **M3 Group** im Dezember 2025, durch die GDL seine geografische Präsenz auf die Region Stockholm erweitern konnte. Darüber hinaus umfassten die zentralen Initiativen den deutlichen Ausbau des Netzwerks von Recyclingzentren, die Optimierung der Ausschreibungsprozesse, eine strikte Margendisziplin sowie eine erhöhte Datentransparenz zur Unterstützung fundierter Entscheidungsprozesse.

Die Umsatzentwicklung war im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2025 aufgrund der schwachen Baunachfrage rückläufig, zeigte jedoch im weiteren Jahresverlauf eine deutliche Erholung. Ausgehend von einem im Geschäftsjahr 2025 noch leicht negativen operativen Ergebnis erwartet das Management von GDL für das Geschäftsjahr 2026 einerseits eine Verbesserung aufgrund der umgesetzten Maßnahmen des Transformationsplans und andererseits auch einen positiven Beitrag aus der getätigten Add-on-Akquisition. Damit soll sich das operative Ergebnis für das Geschäftsjahr 2026 insgesamt auf ein leicht positives Niveau belaufen.

#### GREER STEEL

Mutares hat die Übernahme der Greer Steel Company („Greer Steel“) am 31. Dezember 2025 abgeschlossen. **Greer Steel** hat seinen Sitz in Dover, Ohio, USA und ist Spezialist für kaltgewalzte Stahlbänder. Die breite Palette von Produkten, darunter hochkohlenstoffhaltige, kohlenstoffarme, hochfeste niedriglegierte Stähle und legierte Stähle, werden Kunden aus der Automobil-, Service-Center-, Hardware-, Handwerkzeug- und Stanzindustrie angeboten.

Unmittelbar nach der Übernahme hat ein Team von Mutares-Beratern zusammen mit dem lokalen Management von Greer Steel die Arbeit an einem Restrukturierungs- bzw. Transformationsprogramm aufgenommen. Dieses zielt im Wesentlichen auf den Ausbau von Vertriebskapazitäten sowie die Verbesserung der Kosten im Zusammenhang mit Frachten sowie im Personalbereich ab.

## INTIME GROUP

Anfang August 2025 hat Mutares den Erwerb der **inTime Group** abgeschlossen. inTime Group ist ein Dienstleistungsunternehmen mit einem breiten Portfolio im Bereich Transport und Logistik und fokussiert insbesondere auf den wachstumsstarken Markt für zeitkritische Transportlösungen. Ergänzt wird das Leistungsportfolio durch umfangreiche Dienstleistungen im Bereich Third-Party Logistics und Fifth-Party Logistics inklusive Beratung und Lagerung (Trans-Logo-Tech). Zudem hielt die inTime Group eine Mehrheitsbeteiligung an dem Start-up LiBCycle, das IT-gestützte Recyclinglösungen für gebrauchte Elektrofahrzeugbatterien anbietet. inTime ist mit seinem Netzwerk europaweit vertreten und hat seinen Hauptsitz in Isernhagen in Deutschland.

Unmittelbar nach der Übernahme wurde ein umfassendes Transformationsprogramm initiiert, mit dem Ziel, die gesamte Wertschöpfungskette zu optimieren und die Fixkostenbasis an die infolge der allgemeinen Marktschwäche, insbesondere in Deutschland, rückläufige Nachfrage anzupassen. Das Programm wurde erfolgreich umgesetzt und führte im Geschäftsjahr 2025 unter anderem zu einem Abbau von Personal- und Flottenkapazitäten und in der Folge zu einer Verbesserung der Profitabilität auf ein nur noch leicht negatives operatives Ergebnis. Der strategische Fokus der inTime-Gruppe liegt auf der operativen Verbesserung sowie auf einem kundenorientierten und nachhaltigen Wachstum. Ein wesentlicher Hebel hierfür ist die gezielte Diversifizierung in neue Branchen außerhalb der Automobilindustrie, darunter Agrartechnologie, erneuerbare Energien und Luftfahrt, um zusätzliches Umsatzpotenzial zu erschließen. Parallel dazu wird die Digitalisierung weiter vorangetrieben: Die Einführung neuer Systeme soll insbesondere die Disposition, die Ladungsplanung und die Auftragserfassung automatisieren und beschleunigen.

Nachdem Anfang Januar 2026 bereits die Mehrheitsbeteiligung an LiBCycle veräußert wurde, hat Mutares im März 2026 eine Vereinbarung zum Verkauf der gesamten inTime Group unterzeichnet. Der Vollzug der Transaktion erfolgte im April 2026.

## KULJETTAVA

Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 hat Mutares Vermögenswerte und Schulden sowie alle Anteile und Stimmrechte an Transitar und SeaRail („VR Road Logistics“) erworben. Die Aktivitäten wurden mittlerweile in „**Kuljettava**“ umbenannt. Das Unternehmen ist als Logistikdienstleister tätig und bietet insbesondere Komplettladedienste für große Industriekunden aus den Bereichen Forstwirtschaft, Metall, Bauwesen und Bergbau an.

Das Geschäftsjahr 2025 war geprägt von der erfolgreichen Ausgliederung aus den Konzernstrukturen des vormaligen Eigentümers und einer zügigen operativen Stabilisierung. Nach der Übernahme etablierte sich das Kuljettava als eigenständige Logistikplattform mit einem neu aufgestellten Managementteam, einer verschlankten Organisationsstruktur und gestärkten internen Prozessen. Trotz eines herausfordernden Marktumfelds, unter anderem infolge von Produktionsstillständen in der Forst- und Metallindustrie sowie eines insgesamt stagnierenden Logistikmarktes, erzielte Kuljettava sichtbare Verbesserungen in der Profitabilität. Gleichzeitig wurde die Liquiditätsposition gestärkt, die Nettoverschuldung vorzeitig reduziert und durch mehrere erfolgreichen Ausschreibungen neue Kundenaufträge gesichert. Vor diesem Hintergrund erzielte Kuljettava im Geschäftsjahr 2025 ein deutlich positives operatives Ergebnis. Auch unter anspruchsvollen Marktbedingungen soll Kuljettava resilient agieren und seine strategische Positionierung als Logistikpartner für Industriegüter weiterentwickeln. Auf Basis einer gestärkten kommerziellen Pipeline sowie einen klar definierten Maßnahmenplan geht das Management von Kuljettava davon aus, im Geschäftsjahr 2026 ein materiell positives operatives Ergebnis zu erzielen.

## MAGIRUS

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 hat Mutares den Erwerb von **Magirus** abgeschlossen. Magirus ist ein Hersteller von Feuerwehrfahrzeugen mit einem breiten Produktportfolio, das Drehleitern, Löschfahrzeuge, Flughafenlöschfahrzeuge, Sonderfahrzeuge sowie Pumpen und Ersatzteile umfasst. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Ulm und verfügt über weitere Standorte in Österreich, Italien, Frankreich und der Schweiz.

Im Anschluss an den Erwerb wurde ein umfassender Transformationsplan eingeleitet, der auf eine Verbesserung der operativen Leistungsfähigkeit abzielt. Die Maßnahmen konzentrierten sich auf die Optimierung der Projektabwicklung, die Stabilisierung der Lieferketten sowie die Einführung eines stringenten Working-Capital-Managements. Zur Liquiditätsverbesserung wurden verstärkt Anzahlungsmodelle genutzt und der Forderungsprozess durch Factoring verbessert. Trotz der eingeleiteten Maßnahmen ist die Liquidationssituation angespannt. Im Geschäftsjahr 2025 lagen die Umsatzerlöse leicht über dem Vorjahresniveau, während das operative Ergebnis erwartungsgemäß aufgrund laufender Restrukturierungsmaßnahmen und temporärer technischer Einschränkungen belastet blieb. Der Auftragseingang entwickelte sich positiv, insbesondere bei den Drehleitern und Löschfahrzeugen. Ein struktureller Meilenstein war zudem die Übernahme der **Achleitner**-Aktivitäten, durch die das Produktportfolio um Spezial- und Verteidigungsfahrzeuge erweitert wurde.

Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management eine nachhaltige operative Stabilisierung. Im Fokus stehen die weitere Standardisierung der Produktionsprozesse, die Reduktion der Durchlaufzeiten und die Harmonisierung der Projektabwicklung. Die Integration von Achleitner wird fortgeführt und soll zusätzliche Beiträge zu Umsatzerlösen und operativem Ergebnis leisten. Vor dem Hintergrund des bestehenden Auftragsbestands rechnet das Management für das Geschäftsjahr 2026 mit einer wesentlichen Verbesserung von Umsatz und einer außerordentlichen Verbesserung des operativen Ergebnis. Entscheidend bleibt dabei die weitere Stabilisierung der nach wie vor angespannten Liquiditätssituation vor allem durch die konsequente weitere Umsetzung der Maßnahmen des Transformationsprogramms.

## NERVION INDUSTRIES

Im Februar 2025 hat Mutares den Erwerb von Nervión Industries („**Nervión**“) abgeschlossen. Nervión ist ein spanischer Anbieter von Industriedienstleistungen in verschiedenen Endmärkten, einschließlich der Bereiche Öl und Gas, dem Industrie- und Energie-Sektor, wobei sich das Kerngeschäft auf industrielle Wartung und Montage konzentriert. Darüber hinaus ist Nervión in Schlüsselbereichen wie dem Bau von Photovoltaikanlagen, dem Bau und der Montage von Lagertanks und Lösungen zur Luftreinhaltung tätig.

Nach der Übernahme initiierte Nervión einen Transformationsplan mit Fokus auf Wachstum und operative Effizienz. Das Management strebt an, den Umsatz deutlich zu steigern und die Profitabilität durch Anpassung der Kostenstrukturen zu verbessern. Zu den wichtigsten Wachstumsinitiativen gehören die internationale Expansion sowie mögliche anorganische Wachstumsinitiativen, um von der Marktkonsolidierung zu profitieren. Trotz Gegenwinds im Bereich der Projekte mit Photovoltaikanlagen prüft das Management mehrere Optionen zur weiteren Diversifizierung, von denen sich einige bereits in der Angebotsphase befinden. Nervión erzielte im Geschäftsjahr 2025 ein leicht positives operatives Ergebnis und erwartet für das Geschäftsjahr 2026 eine weitere Verbesserung der Profitabilität, da die Transformation weiter an Dynamik gewinnt und sich die positiven Effekte daraus zunehmen auch im operativen Ergebnis widerspiegeln sollen.

TERRANOR GROUP

**Terranor Group** ist ein Anbieter von Betriebs- und Wartungsarbeiten zur Gewährleistung eines sicheren Verkehrs auf und um die Straßen in Schweden, Finnland und Dänemark. Terranor bietet – nach organischen wie anorganischen Erweiterungen der Aktivitäten – ein umfassendes Spektrum an Dienstleistungen im Straßenbetrieb und in der -instandhaltung an, darunter Winter- und Sommerdienste, Erdarbeiten, Grünpflege, Verkehrssicherheit, Straßenreinigung und Entwässerung.

Nach abgeschlossener Transformation und erfolgreich umgesetztem Buy-and-Build-Ansatz erfolgte zum 30. Juni 2025 die Notierungsaufnahme der Terranor Group in den Nasdaq First North Growth Market in Stockholm. Die Börsennotierung ermöglicht den Zugang zu den schwedischen und internationalen Kapitalmärkten und schafft die Voraussetzungen für weiteres Wachstum und langfristige Wertschöpfung. Im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2025 hat Mutares weitere Anteile an Terranor Group veräußert und hält zum Abschlussstichtag noch eine Mehrheitsbeteiligung.

Aufgrund der insgesamt hohen Aktivität – insbesondere in Schweden – entwickelte sich die Terranor Group im Geschäftsjahr 2025 operativ positiv und die Profitabilität wurde bei Umsatzerlösen deutlich über denen des Vorjahres nochmal wesentlich verbessert. Das Geschäftsmodell basiert weiterhin auf einer stabilen Kundenbasis und einem diversifizierten Vertragsportfolio. Der Großteil der Kundenverträge wird mit staatlichen Stellen und Kommunen abgeschlossen. Regional zeigte sich ein differenziertes Bild: Während Terranor in Schweden eine starke operative Entwicklung beobachtet, blieb die Profitabilität in Finnland weiterhin unter Druck. Wesentliche Einflussfaktoren sind insbesondere die Struktur einzelner staatlicher Verträge sowie fortgesetzte Maßnahmen zur Stärkung der Kostenkontrolle, zur Reduktion von Overhead und zur schrittweisen Verbesserung des Vertragsportfolios. In Dänemark entwickelte sich das Geschäftsjahr 2025 planmäßig. Mit dem Start neuer staatlicher Verträge ab Anfang 2026 wird eine graduelle Verbesserung der Profitabilität im Jahresverlauf erwartet.

**Segment Goods & Services**

<b>Nr.</b>	<b>Beteiligung</b>	<b>Branche</b>	<b>Hauptsitz</b>	<b>Phase der Wertschöpfung<sup>22</sup></b>
(23)	<b>Alterga</b>	Hersteller von Infrastrukturelementen für die Elektrizitätsversorgung	Olsztyn/PL	Realignment
(24)	<b>Conexus</b>	Dienstleister für Energieinfrastruktur	Rom/IT	Harvesting
(25)	<b>F. Ili. Ferrari</b>	Anbieter von Kränen	Poviglio/IT	Realignment
(26)	<b>Gläserne Molkerei</b>	Hersteller von hochwertigen Bio-Molkereiprodukten	Dechow/DE	Realignment
(27)	<b>GoCollective</b> und <b>ReloBus</b> Group	Betreiber öffentlicher Verkehrsmittel	Kopenhagen/DK	Harvesting
(28)	<b>keeper</b> Group	Hersteller von Haushaltsprodukten	Stemwede/DE	Harvesting
(29)	<b>Lapeyre</b> Group	Hersteller und Vertreiber von Produkten für die Hausausstattung	Aubervilliers/FR	Optimization
(30)	<b>Locapharm</b>	Anbieter von Lösungen für die häusliche Pflege	Châteauroux/FR	Realignment
(31)	<b>Natura</b>	Drogeriemarktkette	Łódź/PL	Realignment
(32)	<b>Palmia</b>	Dienstleister im Bereich Gebäudemangement	Helsinki/FI	Harvesting
(33)	<b>Prénatal</b>	Einzelhändler für Baby-, Kleinkind- und Umstandsmode, Gebrauchsgüter und Spielzeug	Amersfoort/NL	Realignment
(34)	<b>REDO</b>	Anbieter von ganzheitlichen Gebäudesanierungsdienstleistungen	Vantaa/ FI	Harvesting
(35)	<b>Stuart</b> (SRT Group)	Anbieter von urbanen On-Demand-Lieferdiensten	Paris/FR	Realignment

Das Marktumfeld des Segments Goods & Services war im Geschäftsjahr 2025 insgesamt von einer verhaltenen Entwicklung der privaten Nachfrage geprägt. Die Konsumneigung der privaten Haushalte blieb vor dem Hintergrund makroökonomischer Unsicherheiten und der Nachwirkungen der in den Vorjahren erhöhten Inflation insgesamt zurückhaltend. Nach Auswertungen von Eurostat zeigten sich im Jahresverlauf 2025 trotz einzelner Erholungsimpulse weiterhin deutliche Unterschiede zwischen

<sup>22</sup> Wie im Abschnitt 1.1 beschrieben; Einschätzung des Vorstands aus dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2025, die für den weiteren Jahresverlauf beibehalten wird. Neuakquisitionen werden grundsätzlich der Phase Realignment zugeordnet.

einzelnen Konsumsegmenten, was auf eine selektive Nachfrageentwicklung hindeutet.<sup>23</sup> Nach Angaben von Eurostat<sup>24</sup> entwickelten sich sowohl der private Konsum als auch die reale Einkommensentwicklung im Jahresverlauf 2025 insgesamt nur moderat. Zwar kam es in einzelnen Quartalen zu leichten realen Zuwächsen bei Haushaltseinkommen und -konsum, eine breit angelegte und nachhaltige Erholung der Kaufkraft blieb jedoch aus. Die Entwicklung der Realeinkommen stellte damit weiterhin einen zentralen externen Treiber für die Nachfrage im Segment Goods & Services dar.

Auch die Entwicklung des Einzelhandelsvolumens unterstrich das insgesamt verhaltene Konsumumfeld. Eurostat<sup>25</sup> berichtet für das Jahr 2025 von einer nur moderaten Zunahme der Einzelhandelsumsätze, bei gleichzeitig ausgeprägten Unterschieden zwischen einzelnen Warengruppen. Während einzelne Non-Food-Segmente Zuwächse verzeichneten, blieb die Nachfrage in anderen Bereichen gedämpft, was insgesamt auf eine weiterhin selektive Konsumnachfrage hinweist

Die Umsatzerlöse des Segments Goods & Services belaufen sich auf EUR 1.404,6 Mio. (Vorjahr<sup>26</sup>: EUR 1.581,9 Mio.). Der Rückgang aufgrund diverser Exits des Geschäftsjahres und des Vorjahres sowie der organisch rückläufigen Umsatzentwicklung bei Lapeyre und Stuart konnte durch die Neuaquisitionen nicht vollständig kompensiert werden. Das EBITDA von EUR 42,5 Mio. (Vorjahr: EUR 17,8 Mio.) wurde dabei von Gewinnen aus günstigem Erwerb („Bargain Purchase“) von EUR 88,7 Mio. (Vorjahr<sup>26</sup>: EUR 59,6 Mio.) begünstigt. Das Adjusted EBITDA belief sich für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR -50,6 Mio. (Vorjahr<sup>26</sup>: EUR -51,8 Mio.) und wurde insbesondere durch die negativen Ergebnisbeiträge von Lapeyre, Stuart und Natura belastet.

#### ALTERGA

**Alterga** bietet Ingenieur- und Baudienstleistungen für elektrische Infrastruktur an, insbesondere im Bereich von Hochspannungsprojekten, einschließlich Projekte Planung, Bau, Inbetriebnahme und Wartung. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt in Polen, daneben realisiert Alterga Projekte im europäischen Ausland, insbesondere in Deutschland und den nordischen Ländern.

Dank des umfassenden Transformationsprogramms wurden Verbesserungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette erreicht, insbesondere im Einkauf und im Projektmanagement. Die umgesetzten Maßnahmen führten im Geschäftsjahr 2025 zu einer gesteigerten Wettbewerbsfähigkeit, vor allem durch verbesserte Projektmargen und reduzierte Fixkosten. Zudem wurden Altprojekte abgeschlossen, darunter auch Projekte mit zusätzlichen Ansprüchen gegenüber Schlüsselkunden. Die Umsatzerlöse verzeichneten gegenüber dem Vorjahr einen wesentlichen Anstieg und wurde insbesondere durch Oberleitungs- und Umspannwerksprojekte in Polen sowie Netzanschlusspunkte in Deutschland getragen. Damit erzielte Alterga im Geschäftsjahr 2025 ein leicht positives Nettoergebnis und kehrte damit nachhaltig zur Profitabilität zurück. Zur weiteren Unterstützung der Wachstumsambitionen wurde der Auftragsbestand durch mehrere im Geschäftsjahr 2025 unterzeichnete Projekte weiter ausgebaut. Vor diesem Hintergrund sieht das Management von Alterga das Unternehmen gut positioniert, um weiterhin von der hohen Investitionsnachfrage im Bereich der Energieinfrastruktur in Polen und der EU zu profitieren. Auf dieser Basis geht das Management für das Geschäftsjahr 2026 von einem weiteren deutlichen Umsatzwachstum und einem davon begünstigt deutlich verbessertem operativen Ergebnis aus.

---

<sup>23</sup> <https://www.retail-insight-network.com/news/eu-retail-trade-grows-despite-uneven-sector-demand/?cf-view>; abgerufen am 20. Februar 2026

<sup>24</sup> <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-28012026-ap>; abgerufen am 20. Februar 2026

<sup>25</sup> <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/4-05022026-ap>; abgerufen am 20. Februar 2026

<sup>26</sup> Im Zuge der Anpassung der Segmentierung des Portfolios wird das bisherige Segment Retail & Food aufgelöst; die verbleibenden Portfoliounternehmen werden dem Segment Goods & Services zugeordnet und die Vorjahreszahlen entsprechend angepasst.

## CONEXUS

**Conexus** agiert nach der Trennung von seinen Netzwerk-Aktivitäten im Vorjahr als Anbieter von Bau- und Wartungsdienstleistungen; das Dienstleistungsportfolio umfasst dabei die Installation und Wartung von Mittel- und Niederspannungsnetzen sowie Hochspannungsnetzen.

Im Geschäftsjahr 2025 lag der Schwerpunkt von Conexus auf der Stärkung der traditionellen Kundenbeziehungen im Niederspannungsbereich. Gleichzeitig konnte das Unternehmen seine Effizienz in diesem Geschäftsbereich sowie in den Segmenten Hochspannung und Rechenzentren weiter steigern und neue Projekte in angrenzenden Bereichen entwickeln. Dies führte zu einer signifikanten Projektpipeline für das Geschäftsjahr 2026 und insbesondere das Geschäftsjahr 2027. Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 hat Mutares eine Vereinbarung zum Verkauf von Conexus an einen strategischen Investor unterzeichnet. Der Vollzug der Veräußerung wird für das zweite Quartal 2026 erwartet. Entsprechend wurden die Vermögenswerte und Schulden von Conexus zum Abschlussstichtag als zur Veräußerung gehalten eingestuft.

## F. LLI. FERRARI

Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 hat Mutares die Übernahme der Hyva Group abgeschlossen und mittlerweile in **F.lli Ferrai Group** umbenannt. F.lli Ferrari ist ein internationaler Anbieter von Kränen und umfassenden Dienstleistungen für Nutzfahrzeuge und verschiedene Anwendungsbereiche. Im Rahmen einer Mehrmarkenstrategie entwickelt, produziert und wartet das Portfoliounternehmen LKW- und Schiffskrane für globale Märkte. Mit Produktions- und Montagewerken in Italien, Brasilien und China sowie über ein globales Netzwerk von Vertriebs- und Distributionsniederlassungen zur Sicherstellung lokaler Lieferfähigkeit und Kundennähe bedient F.lli Ferrari verschiedene Endmärkte, darunter den Gewerbe- und Wohnungsbau, die Infrastruktur sowie die Schiffsausrüstung, und bietet dabei eine hohe Flexibilität bei gleichzeitig kosteneffizienter Struktur und attraktivem Preis-Leistungs-Verhältnis.

Unmittelbar nach der Übernahme wurde gemeinsam mit dem lokalen Managementteam ein umfassendes Transformationsprogramm aufgesetzt und mit dessen Umsetzung begonnen. Ziel ist insbesondere die Reduzierung der organisatorischen und operativen Komplexität. Der Turnaround fokussiert sich auf eine neue Geschäftsstrategie, die unter anderem eine Verbesserung des Working-Capital-Managements, eine Optimierung der geografischen Präsenz sowie eine Straffung der Produktpalette vorsieht. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2026 wird der Schwerpunkt auf der Stabilisierung der Aktivitäten, dem Abschluss der Ausgliederung aus den Strukturen des Verkäufers sowie auf ersten Umsetzungsschritten der definierten Maßnahmen, einschließlich der Einführung eines neuen Lieferkettenmodells, von dem signifikante Einsparungen erwartet werden, liegen. Ausgehend von einem im Geschäftsjahr 2025 deutlich negativen operativen Ergebnis erwartet das Management für das Geschäftsjahr 2026 erste positive Effekte auf die Profitabilität aus der eingeleiteten Transformation.

## GLÄSERNE MOLKEREI

Mit zwei Produktionsstätten im Norden von Deutschland ist die **Gläserne Molkerei** auf die Herstellung von Bio-Molkereiprodukten spezialisiert. Die breite Produktpalette umfasst Bio-Milch, -Butter, -Joghurt, -Buttermilch und -Käse. Die Produkte werden dabei sowohl unter der eigenen Marke als auch unter Handelsmarken über den Lebensmitteleinzelhandel vertrieben.

Im Geschäftsjahr 2025 lag der Fokus auf dem weiteren Ausbau der Marke durch die Einführung neuer Produkte, die Intensivierung der Distribution sowie die Umsetzung von Preisanpassungen. Die eingeschränkte Verfügbarkeit von Biomilch prägte das Umfeld im Rohstoffmarkt. Aufgrund regelmäßiger Preisanpassungen, des Ausbaus der Distribution sowie einer Anpassung des Produktportfolios konnte

die Rohertragsmarge gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessert werden. Dadurch konnte das operative Ergebnis gegenüber dem Vorjahr zwar erheblich verbessert werden, erreichte aber nicht das geplante Niveau. Für das Geschäftsjahr 2026 wird getragen von weiteren Preisanpassungen, dem Launch neuer Produkte sowie der Expansion in die Bereiche Non-Dairy-Alternativen und Food-Service durch Investitionen in moderne Produktionsanlagen ein materiell positives operatives Ergebnis angestrebt.

#### GOCOLLECTIVE UND RELOBUS GROUP

GoCollective in Dänemark und ReloBus in Polen erbringen ein breites Spektrum an Verkehrs- und Mobilitätsdienstleistungen, z.B. Bahn, Bus, Fähren, und Ausbildung der Fahrer.

**GoCollective** setzte die eingeleitete strategische Entwicklung fort und führte das Transformationsprogramm im Geschäftsjahr 2025 weitgehend zum Abschluss, wodurch eine stabilere organisatorische und finanzielle Basis geschaffen wurde. Nach den erfolgreichen Ausschreibungen des Vorjahres stand das Geschäftsjahr 2025 im Zeichen der operativen Mobilisierung. Im Busgeschäft wurden mehrere gewonnene Aufträge in den Betrieb überführt und der erste großvolumige Übergang zum Elektrobusbetrieb wurde umgesetzt, was die Wettbewerbsposition im dänischen öffentlichen Personennahverkehr stärkte. In der Bus-Sparte wurden leistungsorientierte Betriebsmodelle weiterentwickelt und das datengestützte Leistungsmanagement ausgebaut. Im Schienenverkehr leitete GoCollective nach der angekündigten vorzeitigen Vertragsbeendigung durch das dänische Verkehrsministerium die strukturierten Vorbereitungen für einen geordneten Rückzug ein. Diese umfassten die betriebliche Übergabepflicht sowie die Klärung von Vermögens- und Vertragsfragen, mit dem Ziel, den Übergang im Geschäftsjahr 2026 abzuschließen. Entsprechend wurden die Vermögenswerte und Schulden dieser Sparte zum Abschlussstichtag als zur Veräußerung gehalten eingestuft.

Die im Geschäftsjahr 2024 begebene vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 40 Mio. und einer Laufzeit bis zum 12. April 2027 wurde im Geschäftsjahr 2025 im Rahmen einer Erhöhungsoption um weitere EUR 10 Mio. ausgestockt. Darüber hinaus sicherte sich GoCollective eine langfristige Finanzierung für seine Elektrobusflotte, wodurch die weitere Expansion im Bereich emissionsfreier Mobilität unterstützt werden. GoCollective hat sich in den Anleihebedingungen dazu verpflichtet, einen Covenants bezogen auf das Verhältnis von zinstragenden Verbindlichkeiten, abzüglich Barmitteln, im Verhältnis zu Vermögenswerten einzuhalten. Zum Abschlussstichtag war diese Bedingung eingehalten.

Für das Geschäftsjahr 2026 liegen die strategischen Schwerpunkte insbesondere auf dem Abschluss des Rückzugs aus dem Schienenverkehr, der weiteren Mobilisierung und der Verbesserung der Ertragslage im Busgeschäft sowie der selektiven Teilnahme an neuen Ausschreibungen. Vor dem Hintergrund der gestärkten Kapitalstruktur und des wachsenden Anteils emissionsfreier Mobilitätslösungen sieht sich GoCollective für die kommenden Entwicklungen im dänischen öffentlichen Nahverkehrs- und Bildungsmarkt gut aufgestellt. Vor diesem Hintergrund wird für das Geschäftsjahr 2026 eine deutliche Steigerung des operativen Ergebnisses erwartet.

**ReloBus** in Polen erzielte im Geschäftsjahr 2025 bedeutende Erfolge bei Ausschreibungen, unter anderem in Warschau, Danzig und weiteren Städten bzw. Gemeinden. Die Neupositionierung und erfolgreiche Transformation mündete für das Geschäftsjahr 2025 ein gegenüber dem Vorjahr verbessertes und materiell positives operatives Ergebnis. Auf Basis der vertriebsseitigen Erfolge und operativen Fortschritte geht das lokale Management von ReloBus auch für das Geschäftsjahr 2026 von einer weiterhin positiven Entwicklung und einer nochmals außerordentlich verbesserten Profitabilität aus. Nach dem Abschlussstichtag hat Mutares eine Vereinbarung zur Veräußerung von ReloBus unterzeichnet; der Vollzug des Exits wird für das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2026 erwartet.

#### KEEPER GROUP

**keeper Group** ist ein Anbieter von innovativen, hochwertigen und nachhaltigen Haushaltsprodukten aus Kunststoff mit eigener Produktion und Logistik in Europa. Mit vier Produktkategorien für Haushalt, Küche, Aufbewahrung und Kids bedient keeper Kunden aus den Bereichen Baumärkte, Lebensmittel Einzelhandel, Großhandel sowie Möbeleinzelhandel unter der mit dem German Brand Award ausgezeichneten Marke keeper.

Im Geschäftsjahr 2025 entwickelten sich die Preise für Rohmaterial, Energie und Transport auf Plan-niveau. Demgegenüber lagen die Umsatzerlöse unter Plan, was auf eine ausgeprägte Kaufzurückhaltung der Verbraucher und damit auf eine geringere Kundenfrequenz sowie eine insgesamt schwächere Nachfrage zurückzuführen ist, insbesondere in den Bereichen Baumärkte und Möbeleinzelhandel. Die deutlich hinter den Erwartungen zurückbleibenden Umsatzerlöse belasteten auch das operative Ergebnis der keeper Group, das sich im Geschäftsjahr 2025 auf ein nur noch leicht positives Niveau belief. Die im Geschäftsjahr 2024 initiierte strategische Neuausrichtung mit den Schwerpunkten Internationalisierung, Digitalisierung, Emotionalisierung, Agilität sowie Langlebigkeit wurde bis zum Ende des Geschäftsjahres 2025 vollständig umgesetzt. Ziel dieser Maßnahmen ist es, das nachhaltige Wachstum zu fördern, die operative Exzellenz weiter zu stärken und die Markenreichweite signifikant auszubauen. Vor diesem Hintergrund wird für das Geschäftsjahr 2026 eine deutliche Steigerung der Umsatzerlöse sowie eine außerordentliche Verbesserung der Profitabilität erwartet. Für eine in Polen aufgenommene Finanzierung wurde eine Nebenbedingung in der Form eines Financial Covenants vereinbart, welcher zum Abschlusstag nicht eingehalten wurde. Eine Kündigungsverzichts Erklärung des Finanzierers lag zum Abschlusstag nicht vor.

#### LAPEYRE GROUP

**Lapeyre Group** produziert Produkte für den Außen- und Innenbereich von Häusern, wie Fenster, Türen, Küchen, Badmöbel und Treppen, an neun französischen Standorten. Das Unternehmen vertreibt und installiert seine Produkte zusammen mit Handelsware von Drittanbietern über ein umfangreiches Netzwerk von Geschäften in Frankreich unter der bekannten Unternehmensmarke.

Das herausfordernde Marktumfeld in Frankreich, geprägt durch einen Nachfragerückgang infolge eines deutlichen Abwärtstrends bei der Anzahl an Neubau- und Renovierungsprojekten – insbesondere im Segment der Individualbauten –, hatte auch im Geschäftsjahr 2025 einen bedeutenden Einfluss auf die Geschäftsentwicklung von Lapeyre. Infolgedessen intensivierte sich das Wettbewerbsumfeld weiter, was sich negativ auf die Entwicklung der Umsatzerlöse auswirkte. Die laufenden Programme zur Kostenreduktion konnten die daraus resultierenden Effekte auf die Profitabilität nur teilweise kompensieren, es resultierte für das Geschäftsjahr 2025 entsprechend ein materiell negatives operatives Ergebnis. Als Reaktion darauf entwickelte und implementierte das im Geschäftsjahr 2025 neu eingesetzte lokale Management Gegenmaßnahmen, die vorrangig auf eine Steigerung der Umsatzerlöse ausgerichtet sind. Diese Maßnahmen umfassen insbesondere eine gezielte Optimierung des digitalen Marketings, eine effektivere Steuerung des Vertriebsteams, verkürzte Lieferzeiten sowie eine strategische Anpassung der Produkt- und Preispolitik. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf Geschäftskunden, die von kleinen Handwerksbetrieben bis hin zu national agierenden Immobilienunternehmen reichen. Zur weiteren Finanzierung sollen Liegenschaften von Lapeyre im Rahmen von Sale-and-leaseback-Transaktionen veräußert werden. Auf Basis der schwachen Profitabilität wurde im Geschäftsjahr 2025 zudem eine außerplanmäßige Abschreibung auf langfristige Vermögenswerte von Lapeyre erfasst. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management von Lapeyre keine signifikante Verbesserung der Marktbedingungen. Der Schwerpunkt liegt daher auf der konsequenten Umsetzung der im Rahmen des Aktionsplans definierten Maßnahmen. Auf dieser Grundlage rechnet das lokale Management im Geschäftsjahr 2026 mit einem leicht positiven operativen Ergebnis.

#### LOCAPHARM

Zum Ende des Geschäftsjahres 2024 hat Mutares die Übernahme der französischen Alcura abgeschlossen. Das Portfoliounternehmen firmiert mittlerweile als **Locapharm** und ist ein Anbieter medizinischer Lösungen für häusliche Pflege für Senioren, Menschen mit Behinderungen sowie Patienten in Rehabilitation. Das Unternehmen betreibt Roll-out-Dienstleistungen für medizinische Geräte und bietet ein breites Sortiment an pharmazeutischen Produkten. Locapharm verfügt über ein starkes Netzwerk von Apotheken und Gesundheitsdienstleistern in Frankreich.

Gemeinsam mit dem Management initiierte Mutares im Geschäftsjahr 2025 ein umfassendes Transformationsprogramm. Ein erster wesentlicher Schritt daraus war die Ausgliederung aus den Strukturen des ehemaligen Eigentümers und die Umsetzung eines Sozialplans zur Reduzierung der Kosten im Personalbereich. Zeitgleich veräußerte Locapharm sein profitables Geschäft im Bereich der häuslichen Pflege. Ausgehend von einem im Geschäftsjahr 2025 deutlich negativen operativen Ergebnis erwartet das Management für das Geschäftsjahr 2026 positive Effekte auf die Profitabilität aus der umgesetzten Transformation und auf dieser Basis ein außerordentlich verbessertes aber noch leicht negatives operatives Ergebnis.

#### NATURA

Zum Ende des Geschäftsjahres 2024 hat Mutares die Übernahme von **Natura** in Polen abgeschlossen. Natura ist eine der führenden Drogerieketten in Polen und betreibt landesweit über 200 Filialen sowie einen Online-Shop. Das umfangreiche Produktportfolio von Natura umfasst eine Vielzahl von Artikeln aus verschiedenen Kategorien wie Hygiene, Parfüm, Make-up, Gesichts- und Körperpflege sowie Haarpflege, darunter sowohl bekannte internationale Marken als auch die hochwertigen Eigenmarken.

Nach Übernahme hat Mutares für Natura einen umfassenden Transformationsprozess eingeleitet. Im Fokus standen eine neue Geschäftsstrategie, die Optimierung der Filialpositionierung, der Ausbau des Online-Vertriebs und eine Anpassung des Produktangebots. Zugleich belasteten Effekte aus dem Carve-Out, eine eingeschränkte Warenverfügbarkeit sowie ein intensiver Wettbewerb im polnischen Drogeriemarkt die Geschäftsentwicklung. Trotz starkem Wettbewerbsdruck konnte Natura wichtige Meilensteine erreichen, darunter die Einführung einer neuen Marken- und Preisstrategie, die Überarbeitung der Kategorienlogik sowie die Implementierung neuer Regalpläne. Parallel dazu erzielte Natura Fortschritte beim Ausbau des Eigenmarkensortiments sowie bei der Optimierung der Lieferantenkonditionen. Das operative Ergebnis von Natura im Geschäftsjahr 2025 belief sich auf ein noch deutlich negatives Niveau. Dadurch wurde auch die Liquiditätssituation belastet und es sind weitere Finanzierungsquellen erforderlich; die Prämisse der Unternehmensfortführung hängt insofern von der Erschließung weiterer Finanzierungsquellen ab. Für das Geschäftsjahr 2026 strebt Natura einen profitableren Wachstumspfad an. Der Fokus liegt weiterhin auf kommerzieller Exzellenz, operativer Effizienz sowie der konsequenten Umsetzung der Transformationsmaßnahmen. Gleichzeitig sollen der organisatorische Carve-Out abgeschlossen, die Auslagerung der Logistik an einen externen Dienstleister umgesetzt und die E-Commerce-Plattform weiter skaliert werden. Auf Basis dieser Maßnahmen soll die Profitabilität im Geschäftsjahr 2026 verbessert und mittelfristig wieder ein positives operatives Ergebnis erzielt werden.

PALMIA

**Palmia** ist ein finnischer Dienstleister für Schulen, Kindertagesstätten, Krankenhäuser und andere Einrichtungen des öffentlichen Sektors. Zum Dienstleistungsangebot gehören Lebensmitteldienste, Reinigungsdienste, Sicherheitsdienste und Gebäudewartungsdienste.

Palmia baut seine landesweite Präsenz in allen Dienstleistungsbereichen weiter aus und setzt dabei neben öffentlichen Kunden auch auf Firmenkunden der Privatwirtschaft. Auf dieser Grundlage und durch die mit der umgesetzten Transformation angepasste Kostenbasis belief sich das operative Ergebnis im Geschäftsjahr 2025 erneut auf ein materiell positives Niveau, trotz gegenüber dem Vorjahr deutlich niedrigeren Umsatzerlösen. Aus den umgesetzten Transformationsmaßnahmen erwartet das lokale Management von Palmia für das Geschäftsjahr 2026 einen Anstieg der Neukundenumsätze sowie eine signifikante Verbesserung des positiven operativen Ergebnisses.

PRÉNATAL

**Prénatal** ist ein niederländisches Einzelhandelsunternehmen für Textilien für werdende Mütter und Kinder, Hartwaren und Spielzeug. Das Unternehmen bietet seine Produkte über ein Netz von Geschäften sowie über eine E-Commerce-Plattform an.

Im Geschäftsjahr 2025 wurden wesentliche Fortschritte in der Weiterentwicklung des Sortiments erzielt. Nach ihrer erfolgreichen Einführung im Vorjahr wurde die Eigenmarkenkollektion gezielt ausgebaut und in mehreren Kategorien gestärkt. Parallel dazu wurden Partnerschaften mit führenden A-Marken weiter intensiviert und damit eine solide Grundlage für die zukünftige Sortimentsentwicklung geschaffen. Dennoch stellte das Geschäftsjahr 2025 für Prénatal weiterhin eine erhebliche Herausforderung dar. Der Wechsel zu einem neuen Logistikdienstleister führte nicht zu der erwarteten nachhaltigen Stabilisierung der Lieferkette. In der Folge kam es zu anhaltenden und signifikanten Beeinträchtigungen bei der Warenverfügbarkeit, der Bestandszuverlässigkeit sowie der Erfüllung von Kundenaufträgen. Dies resultierte in einem deutlichen Rückgang der Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr, einer überproportionalen Kostenentwicklung und einer spürbaren Belastung des Verbrauchervertrauens. Da sich die Partnerschaft als nicht nachhaltig erwies, entschied sich das Management von Prénatal für den erneuten Wechsel zu einem anderen Partner, der nunmehr seit Beginn des Geschäftsjahres 2026 operativ vollzogen ist. Begleitet von einer verstärkten Fokussierung auf die Vertriebsaktivitäten sowie zusätzlichen Maßnahmen zur Kostensenkung ist das Management von Prénatal überzeugt, dass sich erste klare Anzeichen einer Erholung zeigen werden. Auf dieser Basis wird für das Geschäftsjahr 2026 die Rückkehr zu einem positiven operativen Ergebnis erwartet. Dennoch bleibt die Liquiditätsslage zunächst angespannt und das Management fokussiert sich auf die Optimierung des Working Capitals, um dem entgegenzuwirken; die Fortführungsfähigkeit hängt dabei von der Umsetzung der Maßnahmen und der Sicherstellung ausreichender Finanzierung ab.

## REDO

**REDO** ist ein finnischer Anbieter von Dienstleistungen zur Gebäudesanierung, einschließlich fachkundiger Soforthilfe in Notfällen, mit einer umfassenden Angebotspalette bei landesweiter geografischer Präsenz. REDO bietet die gesamte Wertschöpfungskette von Dienstleistungen für Inspektion, Abriss, Wiederaufbau von Wasser- und Brandschäden inklusive Geruchssanierung und Trocknung von Feuchtigkeit an.

Vor dem Hintergrund eines weiterhin herausfordernden Marktumfelds, geprägt von rezessiven Rahmenbedingungen, erheblichem Preisdruck, einer angespannten Situation bei Subunternehmern sowie rückläufigen versicherungsbedingten Volumina, konnte REDO dennoch spürbare operative Fortschritte erzielen. Insbesondere wurden die Projektabwicklungsprozesse weiter gestärkt, die Margen in mehreren Geschäftsbereichen verbessert und das Inspektionsvolumen in der zweiten Jahreshälfte wieder auf ein stabiles Niveau zurückgeführt. Diese Entwicklung wurde maßgeblich durch eine gefestigte Organisationsstruktur unterstützt, die zu einer höheren Servicequalität und einer Reduzierung operativer Volatilität beitrug. Zum Ende des Geschäftsjahres hatte REDO die Transformationsphase im Wesentlichen abgeschlossen und sich mit einer gestärkten Führungsstruktur, einer gleichmäßigeren Leistungsqualität sowie einer verbesserten operativen Widerstandsfähigkeit neu positioniert. Auf dieser Basis erwartet das Management von REDO ausgehend von einem ausgeglichenen operativen Ergebnis im Geschäftsjahr 2025 eine außerordentliche Verbesserung in der Profitabilität.

## STUART (SRT GROUP)

Die als **Stuart** firmierende SRT Group ist ein Anbieter von urbanen On-Demand-Lieferdiensten im Bereich der Stadt- und Last-Mile-Logistik. Dabei setzt Stuart auf seine eigene spezifische IT-Plattformlösung, mit der die Kunden mit einer Flotte unabhängiger Kuriere verbunden werden. Dies ermöglicht den Kunden von Stuart, wiederum ihre eigenen Kunden schnell, flexibel und effizient zu beliefern. Ausgehend von Büros in Paris, London und Barcelona ist Stuart in über 100 Städten in Europa tätig.

In einem anhaltend herausfordernden Marktumfeld und dem erwartungsgemäßen Verlust des größten Kunden noch unter dem vorherigen Eigentümer, der durch weitere Kundenabwanderungen infolge eines starken Wettbewerbsdrucks im Markt für Eigenkanal-Lieferungen flankiert wurde, verzeichneten die Umsatzerlöse von Stuart im Vergleich zum Vorjahr einen außerordentlichen Rückgang. Zugleich konnte aber auf Basis des initiierten Transformationsprogramms das operative Ergebnis gegenüber dem Vorjahr wesentlich verbessert werden, belief sich aber nach wie vor auf ein erheblich negatives Niveau. Mehrere Großkundenverträge wurden neu verhandelt, die daraus resultierenden Preissenkungen konnten durch technologische Weiterentwicklungen und operative Prozessoptimierungen, die zu einer Reduzierung der Kosten pro Auftrag führten, weitgehend kompensiert werden. Parallel dazu wurde die Fixkostenbasis konsequent angepasst, unter anderem durch Personalreduktionen, Kapazitätsanpassungen an mehreren Standorten sowie durch eine Optimierung der Software- und Infrastrukturkosten. Auf dieser Grundlage geht das Management von Stuart für das Geschäftsjahr 2026 von einer Halbierung des operativen Verlusts und mittelfristig von einer Rückkehr zur Profitabilität aus.

### **3. Lage des Konzerns einschließlich Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

Mit dem Geschäftsmodell von Mutares sind angesichts der zahlreichen M&A-Transaktionen regelmäßige Änderungen im Konsolidierungskreis verbunden, die den Konzernabschluss maßgeblich beeinflussen. Dies gilt weiterhin auch im Geschäftsjahr 2025, in dem neben den Entwicklungen in den Portfoliounternehmen selbst insbesondere die vorstehend in den Berichten aus den Segmenten (Abschnitt 2.3) dargestellten Erst- und Entkonsolidierungen einen signifikanten Einfluss auf die Posten der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und -bilanz hatten.

Das operative Ergebnis des Mutares-Konzerns entwickelt sich in Abhängigkeit vom Geschäftsverlauf in den einzelnen Beteiligungen – insbesondere auch vom jeweiligen Restrukturierungs- und Entwicklungsfortschritt – und wird darüber hinaus maßgeblich beeinflusst von den Transaktionsaktivitäten der Kauf- und Verkaufseite.

#### **3.1 Ertragslage des Konzerns**

Der Mutares-Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2025 konsolidierte **Umsatzerlöse** von EUR 6.484,0 Mio. (Vorjahr: EUR 5.261,6 Mio.). Der Anstieg ist zu einem Großteil durch Änderungen im Konsolidierungskreis bedingt, während bei einem Teil der Portfoliounternehmen die organische Umsatzentwicklung gegenüber dem Vorjahr rückläufig war. Hinsichtlich der Aufteilung der Umsatzerlöse auf die einzelnen Segmente sowie die Entwicklungen innerhalb der Segmente verweisen wir auf die vorstehenden Ausführungen in den Berichten aus den Segmenten (Abschnitt 2.3).

Nach geografischen Märkten orientiert am Sitz des Kunden gliedern sich die Umsatzerlöse wie folgt:

Mio. EUR	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Europa</b>	<b>5.687,0</b>	<b>4.633,3</b>
Deutschland	2.009,2	1.338,6
Frankreich	866,1	922,1
Spanien	396,8	149,0
Schweden	349,2	236,1
Dänemark	289,1	281,2
Finnland	285,9	271,0
Italien	233,3	290,5
Polen	231,3	178,7
Vereinigtes Königreich	215,3	227,1
Niederlande	157,9	155,2
Österreich	156,3	61,8
Tschechische Republik	51,1	52,1
Belgien	43,1	23,7
Schweiz	21,3	96,2
Andere Europa	381,2	350,0
<b>Asien</b>	<b>365,7</b>	<b>338,8</b>
<b>Amerika</b>	<b>359,7</b>	<b>225,0</b>
<b>Afrika</b>	<b>67,9</b>	<b>64,5</b>
<b>Australien &amp; Ozeanien</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>6.484,0</b>	<b>5.261,6</b>

Der Konzern erzielt den überwiegenden Teil seiner Umsatzerlöse innerhalb Europas; vor diesem Hintergrund erscheinen unmittelbare umsatzseitige Effekte aus außereuropäischen Handelsrestriktionen oder Sanktionen derzeit begrenzt.

Eine Übersicht über die wesentlichen Bestandteile der **sonstigen Erträge** ist der folgenden Tabelle entnehmen:

Mio. EUR	2025	2024
Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchases")	730,8	268,9
Gewinne aus Entkonsolidierung	267,2	82,9
Erträge aus sonstigen Leistungen	33,5	18,4
Erträge aus Rohstoff- und Abfallverwertung	26,8	15,0
Erträge aus dem Abgang von Anlagevermögen	21,3	10,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	20,7	25,7
Erträge aus Fremdwährungsumrechnung	20,2	22,1
Erträge aus der Risikovorsorge	15,5	5,8
Erträge aus Vermietung und Verpachtung	12,5	2,7
Versicherungsentschädigungen und Schadenersatz	1,1	3,8
Übrige sonstige Erträge	92,5	51,5
<b>Sonstige Erträge</b>	<b>1.242,2</b>	<b>506,8</b>

Die sonstigen Erträge von EUR 1.242,2 Mio. im Geschäftsjahr 2025 (Vorjahr: EUR 506,8 Mio.) sind erneut insbesondere von Konsolidierungseffekten getrieben: Aus den Akquisitionen resultierten Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchases") von insgesamt EUR 730,8 Mio. (Vorjahr: EUR 268,9 Mio.), die zu einem Großteil auf die Erwerbe von Buderus Edelstahl, Magirus und Matikon Trim entfallen (Vorjahr: Matikon und Walor US). Die in den sonstigen Erträgen enthaltenen Entkonsolidierungsgewinne belaufen sich auf EUR 267,2 Mio. (Vorjahr: EUR 82,9 Mio.) und betreffen überwiegend den Verkauf von Steyr Motors sowie die Entkonsolidierung der Erwerbengesellschaft von Serneke, in der im Vorjahr eine Verbindlichkeit gegenüber der Verkäuferin von Serneke über SEK 1.055 Mio. (etwa EUR 98 Mio.; 31. Dezember 2024: etwa EUR 92 Mio.) erfasst war. Der Anstieg der sonstigen Leistungen resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der Magirus und betrifft Weiterbelastungen für IT-Kosten an den ehemaligen Eigentümer. Erträge aus Rohstoff- und Abfallverwertung sind vor allem durch die Akquisition von Buderus Edelstahl angestiegen. Erträge aus dem Abgang von Anlagevermögen stiegen im Wesentlichen durch den Verkauf von Vermögenswerten durch die Buderus Edelstahl. Die übrigen sonstigen Erträge umfassen im Geschäftsjahr 2025 Erträge in Höhe von EUR 15,1 Mio. eines Tochterunternehmens aus dem Segment Goods & Services, bestehend aus Erträgen aus Kompensationszahlungen des Altgesellschafters in Höhe von EUR 13,1 Mio. sowie Erträgen aus Forschungszulagen in Höhe von EUR 2,0 Mio. Darüber hinaus wurden Erträge aus CO<sub>2</sub>-Kompensationen eines Portfoliounternehmens des Segments Engineering & Technology in Höhe von EUR 4,5 Mio., Transformationserträge im Segment Infrastructure & Special Industries in Höhe von EUR 3,8 Mio. sowie Erträge aus Tarifrückerstattungen von Kunden eines Portfoliounternehmens des Segments Automotive & Mobility in Höhe von EUR 3,1 Mio. erfasst.

Der **Materialaufwand** beläuft sich für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 3.906,1 Mio. (Vorjahr: EUR 3.092,3 Mio.). Die Materialaufwandsquote (in Bezug auf die Umsatzerlöse) beläuft sich auf 60 % (Vorjahr: 59 %). Der Anstieg ist das Ergebnis einer Vielzahl unterschiedlicher und teils gegenläufiger Effekte, insbesondere auch im Kontext der geänderten Zusammensetzung des Konsolidierungskreis als Folge der Transaktionsaktivitäten von Mutares.

Der **Personalaufwand** des Geschäftsjahres 2025 beläuft sich auf EUR 1.938,5 Mio. (Vorjahr: EUR 1.645,4 Mio.). In dem Anstieg spiegelt sich die durch die hohe Transaktionsaktivität von Mutares gestiegene Anzahl an Mitarbeitenden im Mutares-Konzern auf durchschnittlich 35.528 (Vorjahr: 29.285) wider, wobei der Personalaufwand pro Mitarbeitendem gegenüber dem Vorjahr leicht

gesunken ist. Darüber hinaus wird die Höhe des Personalaufwands von einer Vielzahl weiterer, teils gegenläufiger Effekte (z.B. Tarifabschlüsse, Maßnahmen des Personalabbaus etc.) beeinflusst.

Die **sonstigen Aufwendungen** von EUR 1.204,4 Mio. (Vorjahr: EUR 894,8 Mio.) im Geschäftsjahr 2025 verteilen sich wie folgt:

Mio. EUR	2025	2024
Vertriebsaufwendungen	204,3	186,1
Verwaltung	129,9	115,7
Rechts- und Beratungskosten	122,2	97,8
Schadensfälle, Garantie und Gewährleistung	108,3	66,2
Verluste aus Entkonsolidierungen	105,9	12,5
Wartung und Instandhaltung	100,8	89,1
Miete, Leasing und Lizenzgebühren	99,9	77,6
Werbe- und Reisekosten	72,5	68,5
Aufwendungen aus der Bewertung als zur Veräußerung gehaltenener Vermögenswerte und Schulden	47,1	11,1
Aufwendungen aus der Risikovorsorge	32,5	21,4
Grundabgaben und sonstige Steuern	26,2	25,0
Beiträge, Gebühren, Spenden, Finanznebenkosten	24,5	19,5
Fuhrpark	23,3	18,7
Aufwendungen aus Fremdwährungsumrechnung	22,5	21,6
Verluste aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	17,1	7,8
Aufwendungen für persönlich haftende Gesellschafterin	14,6	12,1
Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen	6,1	7,1
Übrige sonstige Aufwendungen	46,6	36,9
<b>Sonstige Aufwendungen</b>	<b>1.204,4</b>	<b>894,8</b>

Der Anstieg der sonstigen Aufwendungen steht im Einklang mit dem Anstieg der Umsatzerlöse im Konzern. Innerhalb der sonstigen Aufwendungen ergibt sich im Vergleich zum Vorjahr keine wesentlich andere Aufteilung auf die einzelnen Bestandteile. Der Anstieg der Verluste aus Entkonsolidierungen gegenüber Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus der Veräußerung von Buderus und Fuentes. Der Anstieg der Schadensfälle gegenüber Vorjahr ist im Wesentlichen auf Sachverhalte zweier Portfoliounternehmen aus dem Segment Engineering & Technology zurückzuführen. Rechts- und Beratungskosten stiegen gegenüber Vorjahr vor allem im Zusammenhang mit dem komplexen Geschäftsumfeld der Gesellschaft und insbesondere auch solchem für angestrebte oder vollzogene Exit-Transaktionen.

Als Ergebnis der beschriebenen Entwicklungen beläuft sich das **EBITDA** des Mutares-Konzerns für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 675,3 Mio. (Vorjahr: EUR 117,1 Mio.).

Die Beteiligungen im Konzern differenzieren sich in ihrer Ertragskraft nach Markt, Geschäftsmodell und Fortschritt im Restrukturierungszyklus; im Zuge der alljährlich zahlreichen Transformationsprozesse bei neu erworbenen Portfoliounternehmen fallen zudem regelmäßig signifikante Einmalaufwendungen an. Zudem haben auf Grund der regelmäßig in jedem Geschäftsjahr ausgeprägten Transaktionstätigkeit von Mutares Konsolidierungs- und Entkonsolidierungseffekte stets einen maßgeblichen Einfluss auf das Konzern-EBITDA. Vor diesem Hintergrund unterliegt das EBITDA des Mutares-Konzerns aufgrund des verfolgten Geschäftsmodells von Geschäftsjahr zu Geschäftsjahr großen Schwankungen und lässt nur sehr eingeschränkt valide Rückschlüsse auf die tatsächliche operative Leistungsfähigkeit des Konzerns oder einzelner Beteiligungen zu.

Zur Transparenzverbesserung bedient sich Mutares der Steuerungsgröße des **Adjusted EBITDA**, das insbesondere um die Einflüsse aus den geschäftsmodellimmanenten häufigen Veränderungen in der Zusammensetzung des Portfolios bereinigt ist. Dieses Adjusted EBITDA des Konzerns (wie nachfolgend bei der Darstellung der finanziellen Leistungsindikatoren definiert) beläuft sich auf EUR -31,2 Mio.

(Vorjahr: EUR -85,4 Mio.). Erwartungsgemäß wurde das Adjusted EBITDA durch die negativen Ergebnisbeiträge der neu erworbenen Beteiligungen belastet. Auf der anderen Seite führten die implementierten Restrukturierungsprogramme zu einer Steigerung der Profitabilität des jeweiligen Portfoliounternehmens; gleichzeitig wurde bei einem Teil der Portfoliounternehmen jedoch nicht die geplante Verbesserung der Profitabilität erreicht (vgl. dazu jeweils die vorstehenden Ausführungen unter Abschnitt 2.3).

Die Überleitung vom EBITDA ausweislich der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf die Steuerungsgröße des Adjusted EBITDA stellt sich wie folgt dar:

Mio. EUR	2025	2024
<b>EBITDA</b>	<b>675,3</b>	<b>117,1</b>
Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchases")	-730,8	-268,9
Restrukturierungs- und sonstige Einmalaufwendungen/-erträge	185,6	136,9
Entkonsolidierungseffekte	-161,3	-70,4
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>-31,2</b>	<b>-85,4</b>

Hinsichtlich der Gewinne aus günstigem Erwerb („Bargain Purchases“) sowie der Entkonsolidierungseffekte verweisen wir auf die Ausführungen oben zum Geschäftsverlauf (Abschnitt 2.2) bzw. in den Berichten aus den Segmenten (Abschnitt 2.3).

In den Restrukturierungs- und sonstigen Einmalaufwendungen bzw. -erträgen des Geschäftsjahres 2025 belaufen sich die Aufwendungen für Abfindungen und Sozialpläne im Zusammenhang mit den Restrukturierungsprogrammen in den Portfoliounternehmen auf EUR 77,9 Mio. (Vorjahr: EUR 61,6 Mio.) und entfallen zu einem wesentlichen Teil auf zwei im Geschäftsjahr 2025 erworbene Portfoliounternehmen aus dem Segment Infrastructure & Special Industry. Die Beratungsaufwendungen im Zusammenhang mit M&A, Restrukturierung und im Bereich der Rechtsberatung betragen EUR 31,9 Mio. (Vorjahr: EUR 9,8 Mio.) und entfallen zu einem Großteil auf Exit-Prozesse, auch solche, für die der Vollzug zum Abschlusstichtag noch aussteht. Die Aufwendungen für Carve-out-Aktivitäten (insbesondere im Bereich IT) belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 17,5 Mio. (Vorjahr: EUR 10,8 Mio.) und betreffen zum Großteil im Geschäftsjahr 2025 erworbene Portfoliounternehmen. Ferner sind in den Restrukturierungs- und sonstigen Einmalaufwendungen bzw. -erträgen des Geschäftsjahres 2025 sonstige Restrukturierungs- oder Einmalaufwendungen bzw. -erträge von EUR 58,3 Mio. (Vorjahr: EUR 53,8 Mio.) enthalten

Die **Abschreibungen/Zuschreibungen** von EUR 582,8 Mio. (Vorjahr: EUR 463,8 Mio.) des Konzerns für das Geschäftsjahr 2025 beinhalten außerplanmäßige Abschreibungen von EUR 173,3 Mio. (Vorjahr: EUR 122,7 Mio.). Diese entfallen mit EUR 30,6 Mio. (Vorjahr: EUR 29,7 Mio.) auf Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten, mit EUR 94,4 Mio. (Vorjahr: EUR 67,0 Mio.) auf Wertminderungen von Sachanlagen und mit EUR 48,4 Mio. (Vorjahr: EUR 26,0 Mio.) auf Wertminderungen von Nutzungsrechten. Die Wertminderungen sind das Resultat der Gegenüberstellung des erzielbaren Betrags mit den jeweiligen Buchwerten, überwiegend bei Beteiligungen der Segmente Goods & Services und Automotive & Mobility (Vorjahr: Retail & Food sowie Automotive & Mobility).

Das **Finanzergebnis** von EUR -144,1 Mio. (Vorjahr: EUR -204,4 Mio.) des Konzerns für das Geschäftsjahr 2025 setzt sich aus Finanzerträgen von EUR 14,0 Mio. (Vorjahr: EUR 26,8 Mio.) und Finanzaufwendungen von EUR 158,1 Mio. (Vorjahr: EUR 231,2 Mio.) zusammen. In den Finanzaufwendungen des Vorjahres wirkte eine Wertminderung auf die Anteile an Serneke. Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Serneke ist ein Tochterunternehmen von Mutares (als Käuferin von Serneke) eine Verbindlichkeit gegenüber der Verkäuferin über SEK 1.055 Mio. (etwa EUR 98 Mio.; 31. Dezember 2024: etwa EUR 92 Mio.) eingegangen, die zu einer Erstbewertung der Anteile an Serneke in entsprechender Höhe führte, wobei in der Folge eine vollständige Wertminderung auf die Anteile erfasst wurde (vgl. dazu auch die Ausführungen zu den Rechtstreitigkeiten im Abschnitt 7.2). Im Übrigen sind die

Finanzaufwendungen gegenüber dem Vorjahr angestiegen, aufgrund eines Anstiegs der zinstragenden Verbindlichkeiten im Konzern, insbesondere solcher aus Leasingsachverhalten.

Die **Ertragsteuern** des Konzerns im Geschäftsjahr 2025 belaufen sich insgesamt auf einen Aufwand von EUR 22,0 Mio. (Vorjahr: Ertrag von EUR 91,2 Mio.) und beinhalten tatsächliche Steueraufwendungen (EUR 44,1 Mio.; Vorjahr: EUR 19,1 Mio.), die von den Erträgen aus latenten Steuern von EUR 22,0 Mio. (Vorjahr: EUR 110,4 Mio.) teilweise kompensiert werden. Die Erträge aus latenten Steuern des Vorjahres waren wesentlich von Einmaleffekten aus der erstmaligen Aktivierung von latenten Steuern beeinflusst, die sich nun in den Folgejahren sukzessive umkehren.

Aus den beschriebenen Entwicklungen ergibt sich für das Geschäftsjahr 2025 ein **Konzernergebnis** von EUR -73,5 Mio. (Vorjahr: EUR -459,9 Mio.).

Das **sonstige Ergebnis** des Konzerns im Geschäftsjahr 2025 von EUR -18,7 Mio. (Vorjahr: EUR 27,7 Mio.) beinhaltet insbesondere Effekte aus Währungsdifferenzen von EUR -16,3 Mio. (Vorjahr: EUR 2,5 Mio.) sowie Effekte aus der Eigenbonitätsänderung der Anleihen von EUR -15,0 Mio. (Vorjahr: EUR 21,1 Mio.). Ebenfalls enthalten sind versicherungsmathematische Gewinne von EUR 11,4 Mio. (Vorjahr: Gewinne von EUR 4,1 Mio.) im Zusammenhang mit der Bewertung von Rückstellungen für Pensionen bei Portfoliounternehmen.

Das **Gesamtergebnis** beläuft sich für das Geschäftsjahr 2025 entsprechend auf EUR -92,2 Mio. (Vorjahr: EUR -432,2 Mio.).

### **3.2 Vermögens- und Finanzlage des Konzerns**

Die **Bilanzsumme** des Mutares-Konzerns beträgt zum 31. Dezember 2025 EUR 5.184,2 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 4.370,4 Mio.). Die Entwicklung gegenüber dem Abschlussstichtag des Vorjahres ist das Ergebnis teils gegenläufiger Effekte und steht insbesondere auch unter dem Einfluss der umfangreichen Änderungen in der Zusammensetzung des Konsolidierungskreises. Die wesentlichen Veränderungen in den einzelnen Posten der Konzern-Bilanz werden im Folgenden dargestellt:

Die **langfristigen Vermögenswerte** erhöhten sich von EUR 2.146,0 Mio. zum 31. Dezember 2024 auf EUR 2.269,5 Mio. zum 31. Dezember 2025. Ursächlich dafür sind vor allem höhere Nutzungsrechte im Zusammenhang mit Leasingverhältnissen (EUR +148,1 Mio.) und höhere aktive latente Steuern (EUR +34,5 Mio.). Gegenläufig reduzierten sich die Sachanlagen (EUR -28,8 Mio.) und immateriellen Vermögenswerte (EUR -18,8 Mio.) sowie finanziellen Vermögenswerte (EUR -32,1 Mio.).

Der Anstieg der **kurzfristigen Vermögenswerte** auf EUR 2.914,7 Mio. zum 31. Dezember 2025 (31. Dezember 2024: EUR 2.224,4 Mio.) resultiert vor allem aus den Vorräten (EUR +253,4 Mio.), den zu Veräußerungszwecken gehaltenen Vermögenswerten (EUR +222,5 Mio.), den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen (EUR +118,6 Mio.) sowie den Zahlungsmitteln und -äquivalenten (EUR +94,9 Mio.). Die Entwicklung ist das Ergebnis einer Vielzahl unterschiedlicher und teils gegenläufiger Effekte, insbesondere auch im Kontext der Änderungen im Konsolidierungskreis.

Die **Zahlungsmittel und -äquivalente** betragen zum 31. Dezember 2025 EUR 507,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 412,1 Mio.), davon sind EUR 19,8 Mio. verfügungsbeschränkt (31. Dezember 2024: EUR 9,0 Mio.). Dem stehen kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Darlehen, aus Kontokorrent- bzw. Darlehensverbindlichkeiten und aus dem Ausweis von unechtem Factoring, als Teil des Bilanzpostens kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten von EUR 304,1 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 237,5 Mio.) gegenüber. Als Saldo resultiert die Nettokassenposition, die sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 202,9 Mio. beläuft. (31. Dezember 2024: EUR 174,7 Mio.). Die Planung, Steuerung und Sicherung der Liquidität erfolgt durch die jeweiligen Portfoliounternehmen.

Im Fall eines Liquiditätsbedarfs werden geeignete Maßnahmen durch das jeweilige Portfoliounternehmen initiiert (z.B. Factoring oder Sale-and-Leaseback von Sachanlagen).

In den **zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten** zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2025 von EUR 289,3 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 66,8 Mio.) sind neben einzelnen zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte aus verschiedenen Portfoliounternehmen, insbesondere GoCollective, Lapeyre und Sofinter Group, auch sämtliche Vermögenswerte der Portfoliounternehmen Kalzip (als Teil der Donges Group), Conexus und Peugeot Motorcycles enthalten, deren Veräußerungen zum Abschlussstichtag höchstwahrscheinlich war und im Verlauf des Geschäftsjahres 2026 erfolgen sollen. Im Vorjahr waren hier einzelne zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte aus verschiedenen Portfoliounternehmen, insbesondere von Lapeyre, sowie solche des Portfoliounternehmens Temakinho, das zu Beginn des Geschäftsjahres 2025 im Rahmen eines Management Buy-outs veräußert wurde und für das diese Veräußerung zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2024 bereits höchstwahrscheinlich war, enthalten.

Das **Eigenkapital** beläuft sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 567,4 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 671,7 Mio.). Der Rückgang resultiert insbesondere aus dem negativen Gesamtergebnis für das Geschäftsjahr 2025 (EUR -92,2 Mio.; Vorjahr: EUR -432,2 Mio.). Gleichlaufend wirkte die Dividendenausschüttung an die Anteilseigner des Mutterunternehmens, die Aktionäre der Mutares SE & Co. KGaA, von EUR 42,7 Mio. (Vorjahr: EUR 47,4 Mio.). Die Eigenkapitalquote reduzierte sich zum 31. Dezember 2025 auf 11 % (31. Dezember 2024: 15 %). Bezüglich der Angaben betreffend den Erwerb eigener Aktien gem. § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG verweisen wir auf die Angaben im Anhang des Jahresabschlusses der Mutares SE Co. & KGaA (in Tz. 3.5).

Der Anstieg der **langfristigen Schulden** auf EUR 1.291,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 1.070,5 Mio.) resultiert insbesondere aus einem Anstieg langfristigen Leasingverbindlichkeiten auf EUR 578,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 409,2 Mio.), die im Zusammenhang mit dem Anstieg der Nutzungsrechte in den langfristigen Vermögenswerten stehen.

Innerhalb der langfristigen Schulden belaufen sich die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten auf EUR 271,9 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 234,5 Mio.) und beinhalten u.a. die folgenden Bestandteile:

Im April 2024 wurde durch GoCollective eine vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 40 Mio. und einer Laufzeit bis zum 12. April 2027 begeben, welche im Februar 2025 um ein Nominalvolumen von EUR 10 Mio. Erhöht wurde. Die Anleihe wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 8,50 % verzinst und kann während der Laufzeit bei Einhaltung bestimmter Covenants auf ein Nominalvolumen von bis zu EUR 60 Mio. erhöht werden. Die Anleihebedingungen sehen die Einhaltung einer bestimmten Vermögensquote vor, die vierteljährlich zu testen ist. Zum 31. Dezember 2025 wurde diese Finanzkennzahl eingehalten. In Bezug auf die Einhaltung von Kreditvereinbarungsklauseln geht der Konzern davon aus, dass die Erfüllung der Nebenbedingungen auch weiterhin gewährleistet ist. Die Anleihe ist durch die Verpfändung von 100 % der Anteile an bestimmten verbundenen Unternehmen, durch die Abtretung von bestehenden und etwaigen zukünftigen Darlehensforderungen gegenüber diesen verbundenen Unternehmen sowie der Verpfändung bestimmter Vermögenswerte besichert. GoCollective weist zum 31. Dezember 2025 ferner langfristige Darlehen in Höhe von EUR 41,7 Mio. aus. Die Darlehen dienen der Finanzierung von langfristigen Investitionen und sind mit den finanzierten Vermögenswerten besichert.

Daneben enthalten die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten eine als nicht gelistete Anleihe strukturierte Finanzierung von EUR 39,7 Mio. (Vorjahr: EUR 37,5 Mio.), welche durch Efacec begeben wurde. Diese Anleihe hat eine Laufzeit bis 31. Oktober 2031 und wird mit 6,0 % p.a. verzinst.

Neben den Anleihen von GoCollective und Efacec wurden für sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten von rd. EUR 125 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 119 Mio.) Financial Covenants vereinbart, insbesondere aus Finanzierungen durch Kreditinstitute. Die Financial Covenants beziehen sich in der

Regel auf die Einhaltung von Finanzkennzahlen mit Bezug auf Verschuldung, Profitabilität und Eigenkapital. Die Höhe der Kennzahlen wird mit den Finanzierern basierend auf historischen Daten sowie Planwerten festgelegt, was das Risiko einer Nichteinhaltung bei planmäßiger Entwicklung reduziert. Sofern Financial Covenants zum Stichtag nicht eingehalten wurden und keine Einigung mit den Finanzierern vorliegt, werden die entsprechenden Beträge als kurzfristige sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2025 wurden Kreditvereinbarungsklauseln für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kreditgebern mit einem Buchwert von EUR 37,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 145,9 Mio.) nicht eingehalten, für die keine Einigung über einen Kündigungsverzicht mit den Kreditinstituten oder anderen Kreditgebern erzielt wurde. Der Großteil des Buchwerts entfällt auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten einer Beteiligung aus dem Segment Automotive & Mobility. Ein daraus resultierendes Kündigungsrecht vonseiten der Kreditinstitute wurde zum Stichtag und auch danach bislang nicht ausgeübt. Das Portfoliounternehmen befindet sich in fortgeschrittenen Gesprächen über eine Neuordnung der Finanzierung sowie der Anpassung der Financial Covenants.

Weitere wesentliche Bestandteile der langfristigen Schulden sind die Rückstellungen, namentlich Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen von EUR 130,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 117,4 Mio.) verschiedener Konzerneinheiten - wobei diese Verpflichtungen ausschließlich aus den Portfoliounternehmen resultieren und nicht von der Mutares SE & Co. KGaA selbst eingegangen sind - und sonstige langfristige Rückstellungen von EUR 191,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 211,7 Mio.). Die Entwicklung ist das Ergebnis einer Vielzahl unterschiedlicher und teils gegenläufiger Effekte, insbesondere auch im Kontext der Änderungen im Konsolidierungskreis.

Die **kurzfristigen Schulden** belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 3.325,2 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 2.628,2 Mio.) und betreffen mit EUR 967,7 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 722,0 Mio.) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und mit EUR 971,9 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 881,8 Mio.) sonstige finanzielle Verbindlichkeiten, wovon wiederum EUR 304,1 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 237,5 Mio.) auf kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstitute und Darlehen, allen voran aus Kontokorrent- bzw. Darlehensverbindlichkeiten und aus dem Ausweis von „unechtem“ Factoring, entfallen.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu, dass die Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht hatten. Durch die im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens erteilte Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger wurde auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Ein etwaiger Verstoß gegen diese Finanzkennzahl innerhalb dieses Zeitraums stellt damit weder einen Kündigungsgrund noch einen sonstigen Verstoß gegen die Anleihebedingungen dar. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts besteht daher kein Recht der Anleihegläubiger, die Verbindlichkeiten aus den Anleihen aufgrund der Nichteinhaltung dieser Finanzkennzahl vorzeitig fällig zu stellen. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Ausführungen zu wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken in Abschnitt 7.2.

Die Anleihe 2023/2027 wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 8,50 % verzinst, die Anleihe 2024/2029 wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 6,25 % verzinst. Die Anleihe 2024/2029 kann abhängig von den Marktbedingungen und der Einhaltung vertraglich festgelegter Kennzahlen während der Laufzeit auf ein Nominalvolumen von bis zu EUR 300,0 Mio. erhöht werden. Der Buchwert der beiden Anleihen beträgt zum Bilanzstichtag in Summe EUR 392,3 Mio. Beiden Anleihen sind im Freiverkehr der Börse Frankfurt sowie am Nordic ABM der Osloer Börse gelistet.

Ebenfalls in den sonstigen kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten ist ein zur weiteren Transformation der FerrAI United Group im Segment Automotive & Mobility aufgenommenes Darlehen über insgesamt EUR 35,0 Mio. enthalten, welche im Geschäftsjahr 2026 zur Rückzahlung fällig ist. Das Darlehen wird durch die Verpfändung der Anteile der FerrAI United besichert und wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 12,00 % verzinst. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Finanzierungsrisiken im Abschnitt 7.2.

Kurzfristige sonstige finanzielle Verbindlichkeiten bestehen überwiegend in Euro und werden variabel verzinst. Als Referenzzinssatz kommt insbesondere der EURIBOR mit den entsprechenden Laufzeiten zur Anwendung. In Höhe von rd. EUR 53 Mio. (Vorjahr: EUR 50 Mio.) wurden für sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten Financial Covenants vereinbart. In Bezug auf die Art der Financial Covenants, deren Festlegung sowie das Risiko einer Nichteinhaltung verweisen wir auf die Ausführungen oben zu den langfristigen Schulden.

Der **Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit** beläuft sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 101,8 Mio. (Vorjahr: EUR -286,9 Mio.). Ausgehend vom Konzernergebnis von EUR -73,5 Mio. (Vorjahr: EUR -459,9 Mio.) werden darin enthaltene zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge von insgesamt EUR 217,3 Mio. (Vorjahr: EUR -150,8 Mio.) herausgerechnet. Hierin sind v.a. konsolidierungsbedingte (Netto-)Erträge aus den Erst- und Entkonsolidierungen von EUR 892,1 Mio. (Vorjahr: EUR 339,3 Mio.) und gegenläufig die Abschreibungen/Zuschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (inkl. Wertminderungen) von EUR 582,8 Mio. (Vorjahr: EUR 463,8 Mio.) sowie Finanzaufwendungen und -erträge von EUR 144,1 Mio. (Vorjahr: EUR 204,4 Mio.) enthalten. Die Veränderungen in den Bilanzposten des Working Capital (Trade Working Capital und Other Working Capital) führen in Summe zu einer Erhöhung des Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit um EUR 239,5 Mio. (Vorjahr: Verminderung von EUR 68,9 Mio.).

Der **Cashflow aus der Investitionstätigkeit** im Geschäftsjahr 2025 von EUR 198,1 Mio. (Vorjahr: EUR 123,6 Mio.) resultiert im Wesentlichen aus den Exits des Geschäftsjahres, die als Abgänge aus dem Konsolidierungskreis zu Zahlungsmittelzuflüssen von EUR 241,5 Mio. (Vorjahr: EUR 50,0 Mio.) führen sowie Netto-Einzahlungen aus den Zugängen zum Konsolidierungskreis von EUR 110,0 Mio. (Vorjahr: EUR 165,1 Mio.). Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen, von immateriellen Vermögenswerten sowie von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten (auch im Kontext von Sale-and Leaseback-Transaktionen) beliefen sich auf EUR 160,5 Mio. (Vorjahr: EUR 53,0 Mio.). Gegenläufig wirkten Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (EUR 321,3 Mio.; Vorjahr: EUR 163,0 Mio.). Diese verteilen sich auf eine Vielzahl unterschiedlicher Portfoliounternehmen, ohne dass einzelne Investitionsvorhaben aus Konzernsicht insgesamt wesentlich wären.

Der **Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit** beläuft sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR -193,0 Mio. (Vorjahr: EUR 55,7 Mio.). Aus der Aufnahme von (Finanz-)Krediten resultieren Zahlungsmittelzuflüsse von EUR 137,6 Mio. (Vorjahr: EUR 107,8 Mio.). Dem gegenüber wurden im Geschäftsjahr 2025 Leasingverbindlichkeiten von EUR 130,4 Mio. (Vorjahr: EUR 120,6 Mio.) und (Finanz-)Kredite von EUR 76,8 Mio. (Vorjahr: EUR 73,2 Mio.) getilgt. Die gezahlten Zinsen belaufen sich auf EUR 101,4 Mio. (Vorjahr: EUR 92,0 Mio.), wobei der Anstieg vor allem aus einem Anstieg in den zinstragenden Verbindlichkeiten resultiert. Die Dividende an die Anteilseigner der Muttergesellschaft, die Aktionäre der Mutares SE & Co. KGaA, belief sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 42,7 Mio. (Vorjahr: EUR 47,4 Mio.).

Zum Abschlussstichtag belaufen sich die ungenutzten Kreditzusagen auf einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag und entfallen auf nicht in Anspruch genommene Kontokorrent- sowie revolving Kreditlinien. Ferner bestehen in niedrigem zweistelligen Millionenbetrag Umfänge an Factoring-Linien, für die zum gleichen Zeitpunkt verkaufbare Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zur Verfügung stehen.

#### **4. Lage der Gesellschaft einschließlich Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

Die Mutares SE & Co. KGaA ist Muttergesellschaft des Mutares-Konzerns. Die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft ist grundsätzlich von den Entwicklungen in den einzelnen Portfoliounternehmen abhängig. Deren Chancen und Risiken haben somit grundsätzlich auch Auswirkung auf die Chancen und Risiken der Mutares SE & Co. KGaA.

Die folgenden Ausführungen zur Ertrags- bzw. Vermögens- und Finanzlage beziehen sich auf den Jahresabschluss der Gesellschaft, der nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs und des Aktiengesetzes aufgestellt wurde.

##### **4.1 Ertragslage der Gesellschaft**

Die **Umsatzerlöse** resultieren aus dem konzerninternen Beratungsgeschäft, d.h. Beratungsleistungen an verbundene Unternehmen und Management Fees, und belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 106,2 Mio. (Vorjahr: EUR 109,8 Mio.). Der Rückgang resultiert vor allem aus rückläufigen Beratungsleistungen im Zusammenhang mit einem „reiferen“ Portfolio, dem mit einer punktuellen Anpassung der internen Beratungskapazitäten begegnet wurde.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 40,4 Mio. und betreffen insbesondere solche aus verbundenen Unternehmen (EUR 32,1 Mio.; Vorjahr: EUR 4,0 Mio.). Deren Anstieg resultiert insbesondere aus der Aktivierung eines Erstattungsanspruchs gegen die MoldTecs Group (Teil von Amaneos) infolge der Inanspruchnahme aus einer bestehenden Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer; vgl. dazu die Ausführungen innerhalb der Rechtstreitigkeiten in Abschnitt 7.2. Die sonstigen betrieblichen Erträge des Vorjahres von EUR 26,4 Mio. beinhalten insbesondere Erträge aus der Zuschreibung von zuvor einzelwertberechtigten Forderungen gegen unmittelbare Tochterunternehmen von EUR 22,1 Mio. Diese Zuschreibungen resultierten aus der verbesserten Vermögenslage bei den Tochterunternehmen; die zugrunde liegenden Forderungen wurden im Verlauf des ersten Quartals 2025 beglichen.

Die **Aufwendungen für bezogene Leistungen** im Geschäftsjahr 2025 von EUR 30,5 Mio. (Vorjahr: EUR 36,3 Mio.) beinhalten insbesondere die Aufwendungen aus den Mutares-Landesgesellschaften im Zusammenhang mit Restrukturierungsleistungen für mittelbare Tochterunternehmen (EUR 29,8 Mio.; Vorjahr: EUR 35,6 Mio.). Der Rückgang steht im Zusammenhang mit den rückläufigen Umsatzerlösen.

Der **Personalaufwand** beläuft sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 22,9 Mio. gegenüber EUR 24,8 Mio. im Vorjahr. Die Anzahl von Mitarbeitenden im Jahresdurchschnitt belief sich auf 94 (Vorjahr: 93). Der Rückgang ist insbesondere durch Anpassung der Gehaltsstruktur begründet.

In den **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** von EUR 137,3 Mio. im Geschäftsjahr 2025 (Vorjahr: EUR 77,4 Mio.) sind Weiterbelastungen der Mutares Management SE im Rahmen von deren Geschäftsführung für die Mutares SE & Co. KGaA sowie Weiterbelastungen der Mutares-Landesgesellschaften von insgesamt EUR 28,9 Mio. (Vorjahr: EUR 28,1 Mio.) enthalten. Die Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens von EUR 37,6 Mio. (Vorjahr: EUR 25,8 Mio.) stehen im Zusammenhang mit Wertberichtigungen von Forderungen gegen verbundene Unternehmen auf Basis der Erwartungen hinsichtlich der entsprechenden Rückführung. Der Anstieg der Rechts- und Beratungskosten auf EUR 58,4 Mio. (Vorjahr: EUR 10,6 Mio.) resultiert aus erhöhtem Beratungsbedarf im Zusammenhang mit dem komplexen Geschäftsumfeld der Gesellschaft und insbesondere auch solchem für angestrebte oder vollzogene Exit-Transaktionen. Hierin sind ferner Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Rechtsstreit in Sachen Serneke sowie aus der Inanspruchnahme einer Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer bei MoldTecs (vgl. dazu gegenläufig die

Erfassung eines Erstattungsanspruchs innerhalb der sonstigen betrieblichen Erträge wie oben beschrieben) erfasst. Ergänzend verweisen wir dazu auf die Ausführungen innerhalb der Rechtstreitigkeiten in Abschnitt 7.2.

Die **Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen** konnten für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 186,1 Mio. gesteigert werden (Vorjahr: EUR 120,9 Mio.). Wesentlichen Einfluss auf diesen Anstieg hatten die vollzogenen (Teil-)Exits des Geschäftsjahres 2025, insbesondere von Steyr Motors AG, dem Börsengang und Teilverkauf von Aktien an Terranor Group AB, der Verkauf der erst im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2025 erworbenen Fuentes Quality Logistics S.L. sowie die Teil-Exits bei Buderus Edelstahl GmbH und des Care-Services-Geschäfts der Locapharm SAS. Im Vorjahr resultieren die Erträge aus der (phasengleichen) Vereinnahmung von Gewinnen aus Tochterunternehmen, insbesondere aus dem Verkauf der Frigoscandia durch eine unmittelbare Tochtergesellschaft. Weiterhin wurde im Zusammenhang mit dem Listing der Steyr Motors AG nebst Einbringung von in Aktien verbrieften Anteilen an der Steyr Motors AG in eine zu 100 % gehaltene Tochtergesellschaft zum Börsenkurs am Stichtag der Einbringung von EUR 14,00 je Aktie im Dezember 2024 ein Erlös realisiert.

Im **Zinsergebnis** sind Zinserträge auf Darlehen, Ausleihungen sowie gewährte Garantien von EUR 47,7 Mio. (Vorjahr: EUR 42,6 Mio.) enthalten, die ganz überwiegend aus der Ausgabe von Darlehen zur Finanzierung von Tochterunternehmen, auch im Rahmen von Erwerben, resultieren. Dem stehen Zinsaufwendungen von EUR 43,2 Mio. (Vorjahr: EUR 39,7 Mio.) gegenüber, die im Wesentlichen die laufenden Zinsen für die Anleihen, deren Nominalbetrag sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert hat, betreffen.

Die **Abschreibungen auf Finanzanlagen** belaufen sich im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 7,3 Mio. (Vorjahr: EUR 8,8 Mio.) und wurden für voraussichtlich dauerhafte Wertminderungen vorgenommen.

Die **Steuern vom Einkommen und vom Ertrag** belaufen sich auf einen Steueraufwand von EUR 8,8 Mio. (Vorjahr: EUR 4,4 Mio.), der zum Teil auf tatsächliche Steuern (EUR 3,1 Mio.; Vorjahr: EUR 3,1 Mio.) und zum anderen Teil auf latente Steuern (EUR 5,7 Mio.; Vorjahr: EUR 1,3 Mio.) entfällt.

Im Ergebnis ergibt sich für die Gesellschaft ein **Jahresüberschuss** nach HGB von EUR 130,4 Mio. im Geschäftsjahr 2025 gegenüber EUR 108,3 Mio. im Vorjahr.

## **4.2 Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft**

Das **Anlagevermögen** von EUR 378,5 Mio. zum 31. Dezember 2025 (31. Dezember 2024: EUR 342,4 Mio.) enthält ganz überwiegend Finanzanlagen von EUR 378,2 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 342,0 Mio.). Innerhalb der Finanzanlagen betragen die Anteile an verbundenen Unternehmen EUR 378,2 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 317,4 Mio.). Deren Anstieg resultiert insbesondere aus Kapitalmaßnahmen bei direkten Tochterunternehmen zur finanziellen Stärkung des Portfolios, zu einem Großteil im Segment Automotive & Mobility. Gleichzeitig führte insbesondere der Exit der Steyr Motors AG, deren Aktien von einem direkten Tochterunternehmen gehalten wurden, zu einem Rückgang der Anteile an verbundenen Unternehmen. Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen reduzierten sich durch Tilgungs- sowie Einbringungsvorgänge auf EUR 0,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 17,6 Mio.). Die Wertpapiere des Anlagevermögens belaufen sich aufgrund der Veräußerung im Geschäftsjahr 2025 zum 31. Dezember 2025 auf EUR 0,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 7,0 Mio.).

Im **Umlaufvermögen** von EUR 628,0 Mio. zum 31. Dezember 2025 (31. Dezember 2024: EUR 514,3 Mio.) sind mit EUR 559,3 Mio. Forderungen gegen verbundene Unternehmen (31. Dezember 2024: EUR 447,1 Mio.) enthalten, die mit EUR 349,0 Mio. zum Großteil auf Darlehensforderungen gegen Tochterunternehmen (31. Dezember 2024: EUR 253,8 Mio.) entfallen. Darüber hinaus enthalten die Forderungen gegen verbundene Unternehmen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

von EUR 63,6 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 107,8 Mio.), Zinsforderungen von EUR 61,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 55,2 Mio.), Forderungen aus Gewinnausschüttungen von EUR 53,1 Mio. (31. Dezember 2024 EUR 30,4 Mio.) und sonstige Forderungen von EUR 32,7 Mio. (31. Dezember 2024 EUR 0,0 Mio.), insbesondere aus einem Erstattungsanspruch gegen die MoldTecs Group (Teil von Amaneos) infolge der Inanspruchnahme aus einer bestehenden Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer. Die sonstigen Vermögensgegenstände belaufen sich auf EUR 10,6 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 8,4 Mio.) und enthalten insbesondere Guthaben im Zusammenhang mit dem Erwerb von Anteilen an einem mittelbaren Tochterunternehmen, der Balcke-Dürr Energy Solutions S.p.A., Genua, durch ein unmittelbares Tochterunternehmen im Geschäftsjahr 2025 von EUR 6,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 7,5 Mio.). Die Guthaben bei Kreditinstituten belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 58,2 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 58,8 Mio.).

Zur Umsetzung der Wachstumsstrategie war es notwendig, in das Portfolio zu investieren, insbesondere im Segment Automotive & Mobility. Mutares hat in den vergangenen Jahren konsequent eine Wachstumsstrategie verfolgt und mit der FerrAl United Group und der Amaneos Group zwei relevante Portfoliogruppen im Zuliefermarkt für die Automobilindustrie geschaffen, womit umfangreiche Investitionen einhergingen. Mutares sieht das Wachstum dieser beiden Portfoliogruppen zwischenzeitlich im Wesentlichen als abgeschlossen an und erwartet entsprechend künftig weniger Investitionen in das Portfolio und damit einhergehend einen geringeren Finanzierungsbedarf des Portfolios seitens Mutares.

Die **aktiven latenten Steuern** im Zusammenhang mit der zukünftigen Nutzung von steuerlichen Verlustvorträgen belaufen sich auf EUR 1,3 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 7,0 Mio.) und wurden auf Basis des jeweils im Zeitpunkt der erwarteten Umkehr der Differenzen anwendbaren Steuersatz ermittelt (d.h. unter Berücksichtigung der anstehenden Körperschaftsteuersatzsenkung). Auf Basis der steuerlichen Ergebnisplanung erfolgte im Geschäftsjahr 2025 eine Anpassung des Werts der aktiven latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge von EUR 5,0 Mio., was auf geänderte Annahmen in der steuerlichen Planungsrechnung in Bezug auf die voraussichtliche Nutzbarkeit der Verlustvorträge und die Körperschaftsteuersatzsenkung zurückzuführen ist.

Das **Eigenkapital** der Gesellschaft beläuft sich unter Berücksichtigung des Jahresüberschusses für das Geschäftsjahr 2025 von EUR 130,4 Mio. (Vorjahr: EUR 108,3 Mio.) sowie nach Ausschüttung einer Dividende von insgesamt EUR 42,7 Mio. (Vorjahr: EUR 47,4 Mio.) zum 31. Dezember 2025 auf EUR 494,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 406,3 Mio.).

Die **Rückstellungen** belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 44,4 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 39,0 Mio.). Die Steuerrückstellungen sind dabei auf EUR 7,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 4,1 Mio.) angestiegen, die sonstigen Rückstellungen auf EUR 37,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 34,9 Mio.). Innerhalb der sonstigen Rückstellungen belaufen sich die Rückstellungen für ausstehende Rechnungen auf EUR 19,8 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 14,1 Mio.) und die Rückstellungen für Rechtstreitigkeiten auf EUR 5,3 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 0,0 Mio.). Darüber hinaus sind in den sonstigen Rückstellungen mit EUR 4,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 12,0 Mio.) erhaltene Zahlungen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der Balcke-Dürr Energy Solutions S.p.A., Genua, durch ein mittelbares Tochterunternehmen enthalten. Der durch die Mutares SE & Co. KGaA vereinnahmte Beitrag dient zur Deckung der ungewissen Verpflichtungen aus Garantieübernahmen und wird insofern als sonstige Rückstellung bilanziert. Die Rückstellungen für Personalkosten, insbesondere die Boni für Mitarbeiter, belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf EUR 3,7 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 7,3 Mio.).

Die **Verbindlichkeiten** betragen zum 31. Dezember 2025 EUR 469,0 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 416,8 Mio.). Ein Großteil des Saldos entfällt dabei mit EUR 385,0 Mio. wie im Vorjahr auf die Anleihen (2023/2027 sowie 2024/2029). Die Anleihebedingungen beider Anleihen beinhalten als Nebenbedingungen spezifische Finanzkennzahlen im Hinblick auf ein mindestens einzuhaltendes Liquiditätslevel sowie das Verhältnis von Schulden zu Vermögen bzw. Eigenkapital. Eine Nichteinhaltung der jeweiligen Finanzkennzahlen kann grundsätzlich zu einer Kündigung der jeweiligen Anleihe führen. Daraus resultierende Rückzahlungsverpflichtungen bergen somit potenzielle Risiken für die Finanzlage der Gesellschaft und des Konzerns. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die ergänzenden Erläuterungen in Abschnitt 7.2 zu den wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen erhöhten sich auf EUR 46,4 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 27,4 Mio.). In den sonstigen Verbindlichkeiten von EUR 31,6 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 0,9 Mio.) ist insbesondere die Verpflichtung aus der Inanspruchnahme einer Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer bei MoldTecs erfasst (vgl. dazu gegenläufig die Erfassung eines Erstattungsanspruchs innerhalb der sonstigen Forderungen als Teil der Forderungen gegen verbundene Unternehmen). Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen belaufen sich auf EUR 3,8 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 2,5 Mio.).

## **5. Leistungsindikatoren und Einschätzung des Vorstands zum Geschäftsverlauf**

### **5.1 Finanzielle Leistungsindikatoren**

Die bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren des **Mutares-Konzerns** sind:

- Umsatzerlöse
- Operatives Ergebnis (EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)
- Adjusted EBITDA (bereinigtes EBITDA, siehe unten)

Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") werden unmittelbar im Jahr der Transaktion ertragswirksam vereinnahmt. Restrukturierungs- und sonstige Einmalaufwendungen können dagegen auch in Folgeperioden anfallen. Aufgrund der damit verbundenen regelmäßig signifikanten nicht operativ bedingten Volatilität des Konzern-EBITDAs hat der Vorstand aus Transparenzgründen ein zusätzliches Performancemaß in Form eines um Einmaleffekte bereinigten EBITDAs eingeführt – in der internen Steuerung und Berichterstattung als „Adjusted EBITDA“ bezeichnet. Basis für die Berechnung bildet das berichtete Konzern-EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen), bereinigt um Gewinne aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase"), Restrukturierungs- und sonstige Einmalaufwendungen bzw. -erträge sowie Entkonsolidierungseffekte. Damit werden die operativen Entwicklungen transparenter dargestellt und es wird eine bessere Beurteilung der operativen Ertragskraft ermöglicht.

Die Gesellschaft verfolgt im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie dezidiert eine attraktive und langfristige Dividendenpolitik, so dass der Vorstand als weiteren bedeutsamen finanziellen Leistungsindikator für die **Mutares SE & Co. KGaA** deren nach HGB ermittelten Jahresüberschuss sieht, anhand dessen die Dividendenfähigkeit sichergestellt werden soll. Der Jahresüberschuss der Mutares SE & Co. KGaA speist sich im Wesentlichen aus drei verschiedenen Quellen, nämlich aus den Umsatzerlösen aus dem konzerninternen Beratungsgeschäft, aus Dividenden von Portfoliounternehmen sowie Exit-Erlösen aus dem Verkauf von Beteiligungen.

Vor dem Hintergrund eines weiterhin von Unsicherheit und Volatilität geprägten makroökonomischen Umfelds richtet der Vorstand im Geschäftsjahr 2026 temporär auch ein verstärktes Augenmerk auf die laufende Liquiditätslage und die kurz- bis mittelfristige Finanzierungsfähigkeit der Mutares-Holding. Dafür werden in Ergänzung zu den oben genannten bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren insbesondere liquiditätsbezogene Kennzahlen der Bilanz herangezogen, namentlich die Verschuldung der Mutares-Holding (gemessen an der Höhe der ausstehenden Anleihen der Gesellschaft). Ferner sind die Bruttoerlöse (Verkaufspreise) aus den geplanten Exit-Transaktionen, die als Liquiditätszufluss bei der Gesellschaft vereinnahmt werden, relevant für eine geplante Reduzierung der Verschuldung.

Zur Entwicklung der einzelnen finanziellen Leistungsindikatoren verweisen wir auf die vorstehenden Kommentierungen zur Ertragslage des Konzerns (Abschnitt 3.1) bzw. der Gesellschaft (Abschnitt 4.1) sowie die Berichte aus den Segmenten (Abschnitt 2.3).

Hinsichtlich der im zusammengefassten Lagebericht des Vorjahres für das Geschäftsjahr 2025 gemachten Prognosen stellt sich die tatsächliche Entwicklung wie folgt dar:

- Der Vorstand erwartete für das Geschäftsjahr 2025 für den Mutares-Konzern einen Anstieg der **Umsatzerlöse** auf EUR 6,5 Mrd. bis EUR 7,5 Mrd. Mit tatsächlichen Umsatzerlösen im Geschäftsjahr 2025 von EUR 6,5 Mrd. (Vorjahr: EUR 5,3 Mrd.) wurde dieses Ziel am unteren Ende der erwarteten Bandbreite erreicht. Hinsichtlich der wesentlichen Einflussfaktoren verweisen wir auf die vorstehenden Ausführungen im Abschnitt 2.3.

- Begünstigt von im Zusammenhang mit den Akquisitionen entstandenen Gewinnen aus günstigem Erwerb ("Bargain Purchase") von insgesamt EUR 730,8 Mio. (Vorjahr: EUR 268,9 Mio.) und Entkonsolidierungseffekten von EUR 161,3 Mio. (Vorjahr: EUR 70,4 Mio.) beläuft sich das (berichtete) **EBITDA** des Konzerns für das Geschäftsjahr 2025 auf EUR 675,3 Mio. (Vorjahr: EUR 117,1 Mio.) und erreicht damit gemäß der Prognose aus dem Vorjahr ein deutlich positives Niveau. Hinsichtlich der wesentlichen Einflussfaktoren verweisen wir auf die vorstehenden Ausführungen in den Abschnitten 2.3 sowie 3.1.
- Für das **Adjusted EBITDA** erwartete der Vorstand auf Basis der Budgets für das Geschäftsjahr 2025 sowie dem Start in das Geschäftsjahr 2025 und im Saldo gegenläufiger Effekte eine insgesamt außerordentliche Verbesserung gegenüber dem Geschäftsjahr 2024. Zwar wird das Adjusted EBITDA durch die negativen Ergebnisbeiträge der neu erworbenen Beteiligungen teilweise deutlich belastet. Auf der anderen Seite erwartete der Vorstand durch die bei den Portfoliounternehmen erfolgreich initiierten Restrukturierungen und die resultierende Steigerung der jeweiligen Profitabilität einen deutlich positiven Beitrag auf das Adjusted EBITDA. Insgesamt belief sich das Adjusted EBITDA des Konzerns für Geschäftsjahr 2025 auf EUR -31,2 Mio. (Vorjahr: EUR -85,4 Mio.) und konnte damit gegenüber dem Vorjahr außerordentlich verbessert werden. Hinsichtlich der wesentlichen Einflussfaktoren verweisen wir auf die vorstehenden Kommentierungen im Abschnitt 2.3 sowie 3.1.
- Auf Basis der Planung ging der Vorstand von einem Jahresüberschuss für die Mutares SE & Co. KGaA in einer Bandbreite von EUR 130 Mio. bis EUR 160 Mio. für das Geschäftsjahr 2025 aus. Dabei speiste sich der Jahresüberschuss der Mutares SE & Co. KGaA auch traditionell aus drei verschiedenen Quellen, nämlich aus den Umsatzerlösen aus dem konzerninternen Beratungsgeschäft, aus Dividenden von Portfoliounternehmen sowie Exit-Erlösen aus dem Verkauf von Beteiligungen. Im Ergebnis ergibt sich für die Gesellschaft ein Jahresüberschuss nach HGB von EUR 130,4 Mio. im Geschäftsjahr 2025 (Vorjahr: EUR 108,3 Mio.), der damit am unteren Ende der kommunizierten Bandbreite liegt.

Die Steuerung des Mutares-Konzerns erfolgt auf Basis finanzieller Leistungsindikatoren. Der nichtfinanzielle Konzernbericht nach § 315b Abs. 3 HGB wird in einem gesonderten Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht.

## **5.2           Einschätzung des Vorstands zum Geschäftsverlauf**

Maßstab für den Erfolg der Mutares SE & Co. KGaA und des Mutares-Konzerns sind im Wesentlichen abgeschlossene M&A-Transaktionen sowie der Restrukturierungs- und Entwicklungsfortschritt der Beteiligungen:

Bezogen auf die **Transaktionsaktivitäten** im Geschäftsjahr 2025 mit 17 abgeschlossenen Akquisitionen und neun Verkäufe von Portfoliounternehmen ist der Vorstand aufgrund der Vielzahl der Transaktionen zufrieden. Im Zusammenhang mit den Akquisitionen ist auch die Verschuldung im Konzern angestiegen. Dies ist einer der Gründe, dass zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 nicht eingehalten wurde. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Ausführungen zu den wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken im Abschnitt 7.2. Vor dem Hintergrund der bestehenden Unsicherheiten hat der Vorstand zudem ein verstärktes Augenmerk auf die Liquiditätssituation und die kurz- bis mittelfristige Finanzierungsfähigkeit gelegt.

In einem teilweise weiterhin herausfordernden Marktumfeld, insbesondere im Segment Automotive & Mobility sowie in Teilen des Segments Goods & Services, haben die Portfoliounternehmen von Mutares im Geschäftsjahr 2025 – entsprechend der Ausrichtung des Geschäftsmodells – umfassende operative **Restrukturierungs- und Transformationsprogramme** initiiert und/oder weiter umgesetzt. Bei Portfoliounternehmen, die bereits seit mindestens zwölf Monaten zum Mutares-Portfolio gehören und für die damit eine belastbare Beurteilung der Fortschritte möglich ist, bewertet der Vorstand insbesondere die Entwicklung bei Efacec Group, Magirus, Donges Group, NEM Energy Group, Gemini Rail und Guascor als positiv. Innerhalb der großen Beteiligungsgruppen Amaneos und FerrAl United Group aus dem Segment Automotive & Mobility sieht der Vorstand einerseits Verbesserungen, andererseits auch die Notwendigkeit für umfassende weitere Maßnahmenpakete. Aus Sicht des Vorstands bestehen insbesondere bei Byldis, Lapeyre, La Rochette, Peugeot Motocycles, Locapharm, Prénatal, HILO Group und Natura signifikante Herausforderungen, die umfangreiche weitere Restrukturierungsbemühungen oder alternative Lösungen, etwa über M&A-Aktivitäten, erforderlich machen.

Insgesamt ist der Vorstand – unter Berücksichtigung des volatilen Umfelds – mit dem Geschäftsverlauf im Berichtszeitraum zufrieden und sieht Mutares auf Basis der getätigten Akquisitionen sowie der im Portfolio eingeleiteten Restrukturierungs- und Transformationsprogramme grundsätzlich auf einem positiven Entwicklungspfad. Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich externe Rahmenbedingungen und deren Auswirkungen anders als erwartet darstellen und der tatsächliche Geschäftsverlauf hiervon abweicht.

## **6. Weitere Angaben**

### **6.1 Nachtragsbericht**

Bezüglich wesentlicher Ereignisse nach dem Bilanzstichtag verweisen wir auf die Ausführungen im Anhang des Konzernabschlusses (Tz. 50) bzw. im Anhang des Jahresabschlusses (Abschnitt 5.10) der Mutares SE & Co. KGaA.

### **6.2 Übernahmerelevante Angaben**

Die folgenden Ausführungen enthalten die Angaben gem. §§ 289a, § 315a HGB, unter anderem zu Grundkapital, Stimmrechten und Übertragung von Aktien.

#### **Zusammensetzung des Kapitals / Gattung der Aktien**

Das gezeichnete Kapital der Mutares SE & Co. KGaA ist voll eingezahlt und besteht zum 31. Dezember 2025 aus 21.348.256 (31. Dezember 2024: 21.348.256) auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00. Die Aktien der Gesellschaft lauten auf den Namen. Es besteht nur eine Aktiegattung; mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden, welche sich aus den gesetzlichen Regelungen ergeben.

#### **Beschränkungen, die Stimmrechte oder Übertragung von Aktien betreffen**

Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft. Hiervon ausgenommen sind von der Gesellschaft gehaltene eigene Anteile, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen. In den Fällen des § 136 AktG ist das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien kraft Gesetzes ausgeschlossen.

Der Vorstandsvorsitzende Robin Laik kann auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung über Stimmrechte von insgesamt 5.380.844 Aktien verfügen; das Stimmrecht für diese Aktien wird einheitlich durch Robin Laik ausgeübt.

#### **Direkte oder indirekte Beteiligungen am Stammkapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten**

Nach aktuellen Informationen hält Robin Laik, München, direkt mehr als 10 % der Stimmrechte. Die Mitglieder der Familie von Robin Laik, alle ansässig in Deutschland, halten direkt zusammen mehr als 10 % der Stimmrechte.

#### **Vorschriften (gesetzliche/Satzung) zu Ernennung und Abberufung des Vorstands und Änderungen der Satzung**

Die Gesellschaft wird durch die persönlich haftende Gesellschafterin, die Mutares Management SE und damit durch deren Vorstand vertreten. Gem. § 8 der Satzung der Mutares Management SE kann der Vorstand der Mutares Management SE aus einer oder mehreren Personen bestehen. Der Aufsichtsrat der Mutares Management SE bestimmt die konkrete Zahl der Mitglieder des Vorstandes. Für deren Bestellung sowie Abberufung ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen der Mitglieder dieses Aufsichtsrats erforderlich; im Falle der Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden gem. § 13 Abs. 7 der Satzung der Mutares Management SE. Die Vorstandmitglieder der Mutares Management SE können höchstens für einen Zeitraum von sechs Jahren bestellt werden, Wiederbestellungen sind zulässig. Der Gesellschafterausschluss der Mutares SE & Co. KGaA kann gem. § 7 der Satzung einzelne, mehrere oder sämtliche Mitglieder des Vorstandes der persönlich haftenden Gesellschafterin generell oder für den Einzelfall von dem Verbot der Mehrfachvertretung gem. § 181 Alt. 2 BGB befreien; § 112 AktG bleibt unberührt.

Satzungsänderungen erfolgen gem. § 179 AktG durch Beschluss der Hauptversammlung. Damit ist grundsätzlich für die Satzungsänderung die Zustimmung von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals notwendig. Der Aufsichtsrat ist gem. § 10 Abs. 4 der Satzung dazu ermächtigt, Änderungen der Satzung, die lediglich die Fassung betreffen, vorzunehmen. Des Weiteren ist der Aufsichtsrat ermächtigt, § 4 Abs. 5 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen sowie alle sonstigen damit im Zusammenhang stehenden Änderungen der Satzungen vorzunehmen, die nur die Fassung betreffen. Entsprechendes gilt für den Fall der Nichtausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Bezugsrechten.

### **Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen**

#### ***Bedingtes Kapital***

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 23. Mai 2019 hat zur Gewährung von Aktien bei der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2019 ausgegeben worden sind, ein Bedingtes Kapital 2019/I von TEUR 3.000 geschaffen.

Nach Wirksamwerden der teilweisen Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016/I wurde das Grundkapital der Mutares SE & Co. KGaA durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 23. Mai 2019 um bis zu TEUR 802 durch Ausgabe von bis zu 802.176 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital 2019/II“). Das Bedingte Kapital 2019/II dient der Gewährung von Bezugsrechten an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft, Mitglieder der Geschäftsführung und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen.

Nach Wirksamwerden der teilweisen Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016/I wurde das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu TEUR 387 durch Ausgabe von bis zu 387.000 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital 2021/I“). Das Bedingte Kapital 2021/I dient ausschließlich der Ausgabe von Aktien der Gesellschaft zur Bedienung von Bezugsrechten auf Aktien der Gesellschaft, die an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG in Form von Aktienoptionen nach Maßgabe des vorstehenden Ermächtigungsbeschlusses gemäß lit. b) gewährt wurden.

Im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 sind insgesamt 289.500 neue auf den Namen lautende Stückaktien aus dem Bedingten Kapital 2019/II ausgegeben worden. Durch die Ausgabe der neuen auf den Namen lautenden Stückaktien hat sich das Bedingte Kapital 2019/II von TEUR 535 um TEUR 289 auf TEUR 246 verringert.

Die ordentliche Hauptversammlung hat mit Beschluss vom 4. Juni 2024 beschlossen, das Bedingte Kapital 2019/I aufzuheben. Außerdem hat die ordentliche Hauptversammlung mit Beschluss vom 4. Juni 2024 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 2,1 Mio. durch Ausgabe von bis zu 2.105.875 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen („Bedingtes Kapital 2024/I“). Das Bedingte Kapital 2024/I dient der Gewährung von auf den Namen lautenden Stückaktien bei der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten, bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten bzw. bei Ausübung eines Wahlrechts der Gesellschaft, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrages Aktien der Gesellschaft zu gewähren, an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 ausgegeben worden sind.

**Genehmigtes Kapital**

Mit Beschluss vom 23. Mai 2019 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2015/I aufzuheben und stattdessen den Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 22. Mai 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um insgesamt bis zu EUR 7,7 Mio. durch Ausgabe von bis zu 7.748.146 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2019/I“). Der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Gesellschaft, der Mutares Management SE, hat am 28. September 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von zuvor EUR 15,5 Mio. auf EUR 20,6 Mio. durch Ausgabe von 5,1 Mio. neuen, auf den Namen lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Kommanditaktionäre der Gesellschaft wurde gegen Bareinlage unter teilweiser Ausnutzung des bestehenden Genehmigten Kapitals 2019/I durchgeführt. Dieses betrug nach der teilweisen Ausnutzung noch TEUR 2.608. Mit Beschluss vom 10. Juli 2023 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2019/I aufzuheben und damit das genehmigte Kapital 2019/I auf EUR 0 herabzusetzen. Stattdessen wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 9. Juli 2028 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 8.254.692,00 durch Ausgabe von bis zu 8.254.692 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2023/I“). Mit Beschluss vom 4. Juni 2024 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2023/I aufzuheben und damit das genehmigte Kapital 2023/I auf EUR 0 herabzusetzen. An dessen Stelle wurde die persönlich haftende Gesellschafterin ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 3. Juni 2029 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 8,4 Mio. durch Ausgabe von bis zu 8.423.502 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2024/I“).

**Eigene Anteile**

Die persönlich haftende Gesellschafterin wurde durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 ermächtigt, bis zum Ablauf des 3. Juni 2029 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (gem. § 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft erworben hat und noch besitzt oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10% des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Ermächtigung kann einmal oder mehrmals, ganz oder in Teilbeträgen, in Verfolgung eines oder mehrerer Zwecke durch die Gesellschaft, aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder von Dritten für Rechnung der Gesellschaft oder von ihr abhängiger oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen ausgeübt werden.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb eigener Aktien hat die ordentliche Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 die persönlich haftende Gesellschafterin ermächtigt, bis zum 3. Juni 2029, mit Zustimmung des Aufsichtsrats eigene Aktien auch unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten zu erwerben („Derivate“). Dazu zählen (1) die Veräußerung von Optionen an Dritte, die die Gesellschaft zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft bei Ausübung der Option verpflichten („Put-Optionen“), (2) Erwerb von Optionen, die der Gesellschaft das Recht vermitteln, Aktien der Gesellschaft bei Ausübung der Option zu erwerben („Call-Option“), (3) Terminkäufe, bei denen die Gesellschaft eigene Aktien zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Zeitpunkt erwirbt, und (4) Einsatz einer Kombination aus Put-Optionen, Call-Optionen und Terminkäufen. Derivatgeschäfte dürfen nur über die Börse oder mit einem oder mehreren Kreditinstituten oder anderen die Voraussetzungen des § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG erfüllenden Unternehmen abgeschlossen werden. In jedem Fall dürften unter Einsatz von Derivaten maximal eigene Aktien bis insgesamt 5% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden

Grundkapitals der Gesellschaft erworben werden. Die Laufzeit der Derivate darf 18 Monate nicht überschreiten und dass der Aktienerwerb in Ausübung oder Erfüllung der Derivate spätestens am 3. Juni 2029 erfolgt. Den Aktionären steht – in entsprechender Anwendung von § 278 Abs. 3 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG – ein Recht, derartige Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, nicht zu.

Zum 31. Dezember 2025 werden keine eigenen Aktien gehalten.

Die näheren Einzelheiten der bestehenden Ermächtigungen ergeben sich jeweils aus den genannten Hauptversammlungsbeschlüssen. Angaben zum genehmigten und bedingten Kapital und zum Erwerb eigener Aktien finden sich auch im Anhang des Jahresabschlusses (Abschnitt 3.5) sowie im Anhang des Konzernabschlusses (Tz. 31, 32.1 und 33).

### **Vereinbarungen, die unter Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmangebots stehen**

Im Januar 2024 hat die Gesellschaft als Emittentin die bestehende vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 150 Mio. und einer Laufzeit bis zum 31. März 2027 („Anleihe 2023/2027“) um einen Betrag von EUR 100 Mio. auf das maximale Nominalvolumen von EUR 250 Mio. erhöht. Im September 2024 hat Mutares darüber hinaus eine vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 135 Mio. und mit einer Laufzeit bis zum 19. September 2029 begeben („Anleihe 2024/2029“); diese Anleihe kann während der Laufzeit auf ein Nominalvolumen von bis zu EUR 300 Mio. erhöht werden.

Der im Rahmen der beiden Anleihen abgeschlossene Verträge gewähren jeweils dem anderen Vertragspartner ein Kündigungsrecht, unter anderem in dem Fall, dass die Notierung der Aktien an der Frankfurter Börse eingestellt wird, dass 50 % der Anteile von einer natürlichen oder juristischen Person oder Personengruppe gehalten werden (mit Ausnahme von Robin Laik), oder dass die Veräußerung aller oder aller wesentlichen Vermögenswerte erfolgt, unabhängig davon, ob es sich um einzelne oder um eine Reihe verbundener Transaktionen handelt.

## **6.3 Corporate Governance und nichtfinanzielle Erklärung**

Der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, sowie der Gesellschafterausschuss und der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA bekennen sich zu den Prinzipien einer auf langfristige und nachhaltige Wertschöpfung ausgerichteten Unternehmensführung. Dazu geben sie nach §§ 289f und 315d HGB gemeinsam eine zusammengefasste „Erklärung zur Unternehmensführung“ ab. Die aktuelle Erklärung ist im vollständigen Wortlaut auf der Website des Unternehmens unter <https://ir.mutares.de/corporate-governance/> abrufbar. Als Bestandteil der Erklärung zur Unternehmensführung haben der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, sowie der Gesellschafterausschuss und der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA im Dezember 2025 die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Erklärung abgegeben und auf der Website des Unternehmens unter <https://ir.mutares.de/corporate-governance/> öffentlich zugänglich gemacht.

Der Verpflichtung zur Abgabe einer nichtfinanziellen Konzernklärung nach §§ 315b und 315c HGB werden der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, und der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA mit der fristgemäßen Veröffentlichung eines gesonderten nichtfinanziellen Konzernberichts auf der Website der Gesellschaft unter <https://ir.mutares.de/corporate-governance/> nachkommen.

## **7. Risiko- und Chancenbericht**

### **7.1 Risikomanagement und internes Kontrollsystem**

Die Geschäftsaktivitäten von Mutares sind wie jede unternehmerische Betätigung mit Chancen und Risiken verbunden. Mutares definiert „Risiko“ als mögliche künftige Entwicklungen oder Ereignisse, die bei einem Eintritt zu einer für den Konzern negativen Prognose- bzw. Zielabweichung führen können. Umgekehrt können „Chancen“ bei deren Materialisierung zu einer positiven Prognose- bzw. Zielabweichung führen.

#### **Risikomanagementsystem**

Die Mutares SE & Co. KGaA ist gesetzlich verpflichtet (vgl. § 278 Abs. 3 AktG i.V.m. § 91 Abs. 3 AktG), ein angemessenes und wirksames Risikomanagementsystem einschließlich eines Risikofrüherkennungssystems gemäß § 91 Abs. 2 AktG zu betreiben und zu unterhalten.

Das Risikomanagement als Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur frühzeitigen Risikoerkennung und zum adäquaten Umgang mit den Risiken der unternehmerischen Betätigung, hat im Konzern einen hohen Stellenwert und nimmt im Mutares-Geschäftsmodell eine zentrale Rolle ein. Der Vorstand hat daher ein systematisches, mehrstufiges Risikomanagementsystem installiert und organisatorisch verankert.

Das primäre Ziel der Risikostrategie von Mutares ist es, existenzielle Risiken zu erkennen und von der Gesellschaft zuverlässig abzuwenden – bei gleichzeitiger Begrenzung der Risikokosten auf ein notwendiges Niveau. Des Weiteren sollen Risiken, bei deren Materialisierung eine Verfehlung der veröffentlichten Prognosen droht und es dadurch zu einer Verfehlung der Erwartungen des Kapitalmarkts kommt, vermieden bzw. rechtzeitig mitigiert werden. Schließlich hat das Compliance Management System von Mutares („CMS“) die Identifizierung und Mitigierung existenzieller regulatorischer Risiken (insb. für Risiken in Zusammenhang mit Korruption und Bestechung, Kartell- und Wettbewerbsrecht, Kapitalmarktrecht sowie dem Geldwäscherecht, im Folgenden „Compliance-Risiken“) zum Ziel.

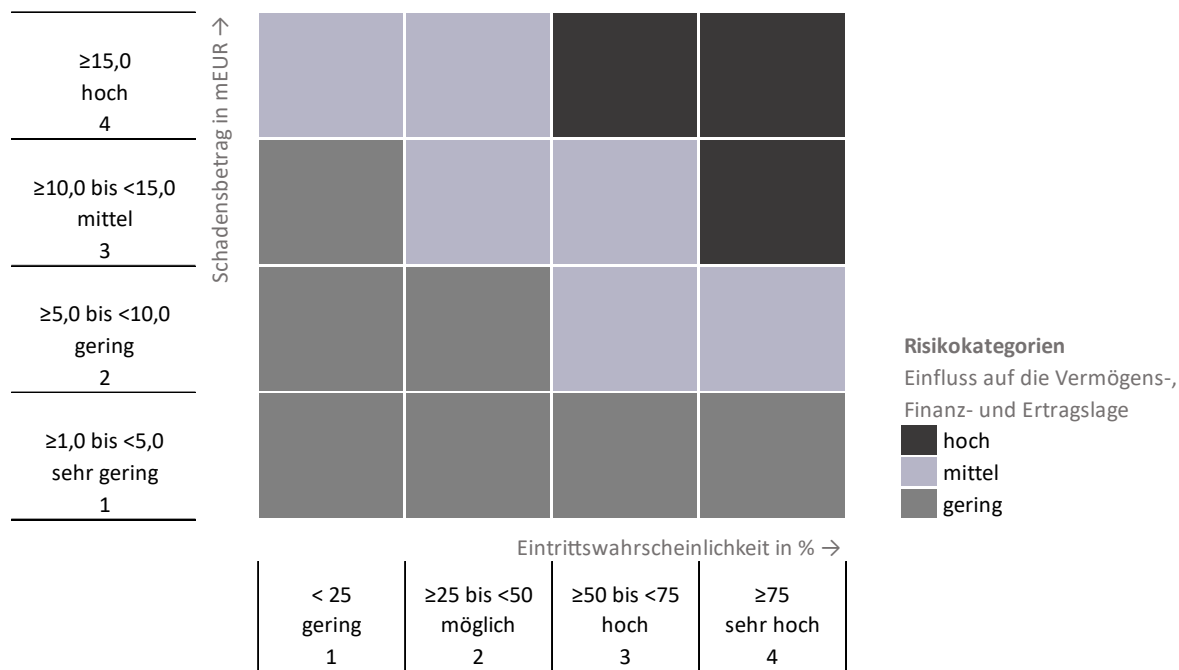
Anhand des Risikomanagementprozesses<sup>27</sup> werden tatsächliche und potenzielle Risiken identifiziert, bewertet und berichtet:

Die **Identifizierung** von Risiken erfolgt durch eine Kombination aus bottom-up- und top-down-Analysen. Die so ermittelten Risiken werden anhand der zwei maßgeblichen Dimensionen, nämlich ihrer monetären Auswirkung (Schadensausmaß) auf die Ertrags- und/oder Finanz- und/oder Vermögenslage der Gesellschaft bzw. des Konzerns und ihrer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit in Bezug auf einen grundsätzlich einjährigen Betrachtungshorizont, bewertet. Der Fokus der Betrachtung liegt jeweils auf dem wahrscheinlichsten Risikoszenario. Bei der **Risikobewertung** wird zwischen Brutto- und Nettobewertung unterschieden: Bereits ergriffene Maßnahmen können das Bruttorisiko sowohl in Bezug auf die monetären Auswirkungen als auch in Bezug auf den möglichen Eintritt des Risikos mindern. Das Nettorisiko stellt dann die Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit unter Berücksichtigung der bis zum Berichtsstichtag bereits eingeleiteten, den möglichen Schaden bzw. die erwartete Eintrittswahrscheinlichkeit mindernder Maßnahmen dar.

---

<sup>27</sup> Die Identifikation von Chancen und das unternehmerische Wahrnehmen der identifizierten Chancen stellt den Kern des Mutares-Geschäftsmodells dar und werden daher durch originär unternehmerische Funktionen wahrgenommen. Der Fokus des Mutares-Risikomanagementsystems liegt daher auf dem Management der Risiken im engeren Sinne.

Die Risikoklassen, als Ergebnis dieser Bewertung, lassen sich in einer **Risikomatrix** darstellen:



Insbesondere Risiken der mittleren oder hohen Risikoklasse werden **aktiv gemanagt**, um die vom Unternehmen angestrebte Risikominderung zu erreichen.

Mutares hat für die Meldungen von tatsächlichen und potenziellen Risiken einen standardisierten Prozess der **Berichterstattung** installiert: Demnach werden quartalsweise Meldungen von den operativen Portfoliounternehmen an die Gesellschaft abgegeben und zusammen mit der Risikoanalyse der Gesellschaft gewürdigt. Im Fall von besonders bedeutenden (insbesondere bestandsgefährdenden) neuen Risiken oder wesentlichen Änderungen in bestehenden Risikopositionen erfolgt darüber hinaus ein sofortiges Reporting (Ad-hoc-Risikoprozess). Die turnusmäßige Berichterstattung an Vorstand und Aufsichtsrat sowie dessen Prüfungsausschuss erfolgt ebenfalls quartalsweise und darüber hinaus an den Vorstand sowie bei aus Konzernsicht signifikanter Relevanz auch an den Aufsichtsrat bzw. dessen Prüfungsausschuss anlassbezogen.

Die **Risikotragfähigkeit** stellt das maximale Risikoausmaß dar, das ohne Gefährdung des Fortbestands durch die Gesellschaft getragen werden kann und bildet grundsätzlich die Obergrenze für eine kumulierte Risikoposition. Deren Ermittlung erfolgt sowohl auf Basis der Liquidität als auch in Bezug auf das Eigenkapital der Gesellschaft. Beiden Größen wird die Summe der bewerteten Risiken als aggregierte Risikoposition gegenübergestellt. Um die Risikotragfähigkeit und damit auch die Gesamtrisikolage von Mutares zu analysieren und geeignete Gegenmaßnahmen einleiten zu können, werden alle erfassten und bewerteten Risiken zu Risikoportfolios aggregiert. Hierzu wird eine anerkannte quantitative Methode angewendet. Der Konsolidierungskreis des Risikomanagements entspricht dabei dem Konsolidierungskreis des Konzernabschlusses. In diesem Zusammenhang werden die ermittelten Risikogesamtpositionen in Bezug auf die Risikotragfähigkeit von Mutares für den Betrachtungszeitraum anhand einer geeigneten Kennzahl, dem Gesamt-Netto-Schadenerwartungswert, betrachtet und regelmäßig bezüglich der Abdeckung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage durch den Vorstand überwacht. Aus den quartalsweisen durchgeführten diesbezüglichen Analysen zur Risikotragfähigkeit ergab sich jedoch für den Vorstand im Geschäftsjahr 2025 regelmäßig kein unmittelbarer Handlungsbedarf. Im Rahmen der Erstellungsarbeiten für den Konzernabschluss zeigte sich aber, dass zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene nicht eingehalten werden kann. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu,

dass den Anleihegläubigern grundsätzlich ein Kündigungsrecht eingeräumt wurde. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Ausführungen zu den wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken im Abschnitt 7.2.

Das Risikomanagement wird ferner von den folgenden Aktivitäten flankiert: Alle kritischen Vertragsbestandteile, Geschäftsentwicklungen und Haftungsrisiken werden einer angemessenen Prüfung durch den Vorstand bzw. von ihm beauftragte interne und/oder Experten unterzogen und regelmäßig in den Reviews der Portfoliounternehmen sowie in den Vorstandssitzungen nachgehalten sowie bei aus Konzernsicht signifikanter Relevanz an den Aufsichtsrat berichtet. Ein standardisiertes Finanz-Reporting sämtlicher Portfoliounternehmen auf Wochen- bzw. Monatsbasis gibt dem Vorstand ein umfassendes Bild über die Entwicklungen im gesamten Portfolio. Darüber hinaus arbeitet Mutares in den Portfoliounternehmen eng mit den dortigen operativen Teams – bestehend aus Mutares-Beratern vor Ort und/oder den lokalen Geschäftsführungsmitgliedern – zusammen, die die Einhaltung der Vorgaben vor Ort in den jeweiligen Portfoliounternehmen überprüfen und gemeinsam mit Mutares konkrete Schritte zu deren Umsetzung erarbeiten. Der Vorstand kontrolliert in regelmäßigen Reviews den Geschäftsverlauf der Portfoliounternehmen und ist auf Basis des implementierten Berichtswesens über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sämtlicher Beteiligungen informiert. Mutares hält ausreichend freie personelle und finanzielle Kapazitäten vor, um bei Bedarf flexibel und angemessen reagieren zu können.

Compliance-Risiken werden im Rahmen der durch das CMS vorgesehenen Compliance-Risikoanalysen zusätzlich qualitativ analysiert und adressiert. Ein standardisiertes und regelmäßiges Reporting über die Compliance-Risiken aller Portfoliounternehmen, ergänzt ggf. durch ein anlassbezogenes Reporting, gibt dem Vorstand sowie dem Aufsichtsrat bzw. dessen Prüfungsausschuss auch diesbezüglich ein umfassendes Bild über die Entwicklungen im gesamten Portfolio.

Im Sinne einer **kontinuierlichen Verbesserung** werden regelmäßig Anpassungen am Risikomanagementsystem und am CMS evaluiert bzw. vorgenommen.

### **Internes Kontrollsystem<sup>28</sup>**

Das interne Kontrollsystem („IKS“) als Gesamtheit aller systematisch definierten Kontrollen und Überwachungsaktivitäten hat das Ziel, die Sicherheit und Effizienz der Geschäftsabwicklung, die Zuverlässigkeit der Finanzberichterstattung und die Übereinstimmung aller Aktivitäten mit relevanten Gesetzen und internen Richtlinien zu gewährleisten. Das IKS umfasst daher neben der Absicherung der Risiken der Finanzberichterstattung auch eine allgemeine Grundsicherung zum Beispiel von Nachhaltigkeitsrisiken und solchen im Bereich Compliance.

Der Umfang und die Ausgestaltung des IKS liegen gemäß § 91 Abs. 3 AktG im Ermessen und in der Verantwortung des Vorstands. Das IKS unterstützt die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Vorstands. Dazu zählen das Erreichen der Geschäftsziele, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung (vgl. hierzu die Ausführungen im folgenden Absatz zum Internen Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess) sowie die Einhaltung der maßgeblichen rechtlichen Vorschriften und Regelungen. Dabei werden auch Nachhaltigkeitsaspekte und Aspekte aus dem Bereich Compliance berücksichtigt, die auf Basis der regulatorischen Vorgaben fortlaufend weiterentwickelt werden.

Die Bestandteile der IKS-Organisation sind im Mutares-Konzern dezentral in den Portfoliounternehmen verankert und umfassen unter anderem Stichprobenprüfungen, Abstimmungsprozesse, systemtechnische Kontrollen sowie die Trennung zwischen ausführenden und kontrollierenden Funktionen (sog. „Funktionstrennung“).

---

<sup>28</sup> Bei den Angaben in diesem Abschnitt handelt es sich um sog. lageberichts-fremde Angaben, die über die gesetzlichen Anforderungen an den (zusammengefassten) Lagebericht hinausgehen und somit von der inhaltlichen Prüfung durch den Abschlussprüfer ausgenommen sind.

### **Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess**

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess soll eine zeitnahe, einheitliche und korrekte buchhalterische Erfassung aller geschäftlichen Vorgänge und Transaktionen gewährleisten. Ziel des internen Kontrollsystems zur Konsolidierung der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen ist es sicherzustellen, dass gesetzliche Normen, Rechnungslegungsvorschriften und interne Anweisungen zur Rechnungslegung eingehalten werden. Änderungen daran werden fortlaufend bezüglich der Relevanz und Auswirkungen auf den Konzernabschluss analysiert und entsprechend berücksichtigt. Der Finanzbereich der Gesellschaft unterstützt dabei aktiv alle Geschäftsbereiche und Konzerngesellschaften, sowohl bei der Erarbeitung von einheitlichen Richtlinien und Arbeitsanweisungen für rechnungslegungsrelevante Prozesse als auch bei der Überwachung operativer und strategischer Ziele. Neben definierten Kontrollen sind systemtechnische und manuelle Abstimmungsprozesse, die Trennung zwischen ausführenden und kontrollierenden Funktionen sowie die Einhaltung von Richtlinien und Arbeitsanweisungen wesentlicher Bestandteil des internen Kontrollsystems in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess.

Die Konzerngesellschaften bzw. deren Geschäftsführungen sind für die Einhaltung der gültigen Richtlinien und rechnungslegungsbezogenen Prozesse sowie den ordnungsgemäßen und zeitgerechten Ablauf der Abschlusserstellung verantwortlich. Im Rechnungslegungsprozess werden die Konzerngesellschaften durch zentrale Ansprechpartner der Konzernmuttergesellschaft unterstützt und – auch unterjährig – regelmäßig begleitet.

### **Interne Revision**

Aufgabenstellung, Zweck, Befugnisse und Verantwortung der Internen Revision sind in einer vom Vorstand beschlossenen Geschäftsordnung (sog. „Audit Charta“) kodifiziert. In dieser ist festgelegt, dass die interne Revision unabhängig von den zu prüfenden Einheiten agiert, was auch durch die organisatorische Unabhängigkeit mit einer Berichterstattung unmittelbar an den Prüfungsausschuss bzw. Aufsichtsrat gewährleistet wird. Auf Basis einer risikoorientierten Bewertung von relevanten Informationen des Konzerns (sog. „Audit Universe“), ergänzt um die qualitative Einschätzung, wurde der jährliche Prüfungsplan für das Geschäftsjahr 2025 vom Vorstand festgelegt und vollständig durch interne Revisionsprüfungen erfüllt. Als Ergebnis der für das Geschäftsjahr 2025 abgeschlossenen Prüfungen wurden mit dem Management der geprüften Einheiten mitigierende Maßnahmen zur Adressierung der Prüfungsfeststellungen vereinbart, deren Implementierung durch den Vorstand und die interne Revision im Geschäftsjahr 2026 nachgehalten wird. Zusätzlich zu den Regelprüfungen nach Prüfplan wird die interne Revision auch anlassbezogen für die Klärung und Mitigierung von auftretenden Risiken mit hohem Handlungsbedarf eingesetzt.

### **Aussage zur Angemessenheit und Wirksamkeit von Risikomanagement- und Internem Kontrollsystem<sup>29</sup>**

Der Vorstand hatte im Vorjahr und Berichtsjahr punktuelle Schwächen im rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystem identifiziert. Daraufhin wurden Verbesserungen des internen Kontrollsystems umgesetzt bzw. sind in Umsetzung, um zu gewährleisten, dass adaptierte Kontrollen ein weiteres Wachstum des Konzerns angemessen unterstützen. Darüber hinaus sind dem Vorstand keine relevanten Anhaltspunkte bekannt, die der Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems oder internen Kontrollsystems in seiner Gesamtheit wesentlich entgegenstehen. Unabhängig davon unterliegt jedes System inhärenten Beschränkungen, welche naturgemäß keine vollständige Sicherheit darüber geben, dass sämtliche relevante Risiken über entsprechende Kontrollmechanismen aufgedeckt sowie vollumfänglich und effektiv adressiert werden.

---

<sup>29</sup> Bei den Angaben in diesem Abschnitt handelt es sich um sog. lageberichts-fremde Angaben, die über die gesetzlichen Anforderungen an den (zusammengefassten) Lagebericht hinausgehen und somit von der inhaltlichen Prüfung durch den Abschlussprüfer ausgenommen sind.

Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der geschäftsmodellimmanenten häufigen Veränderungen in der Zusammensetzung des Portfolios und dem speziellen Investitionsfokus von Mutares auf Targets in wirtschaftlich herausfordernder Lage oder Umbruchsituation (z.B. anstehende Restrukturierung).

Auch dieses spezifische Risiko des Mutares-Geschäftsmodells wird jedoch vom Vorstand angemessen und wirksam adressiert. So setzt der Vorstand bei der Zusammenstellung des jährlichen Prüfplans der Internen Revision bewusst nicht auf einen randomisierten, sondern einen risikoorientierten Ansatz, um damit die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass relevante Themenfelder mit ausgeprägtem Verbesserungspotenzial durch die interne Revision adressiert werden und sieht sich durch die Ergebnisse der Prüfungen der internen Revision für das Geschäftsjahr 2025 in seinem Selektionsansatz bestätigt. Neu erworbene Portfoliounternehmen werden zudem besonders engmaschig auf Basis standardisierter Prüfpläne nach 50 sowie 100 Tagen der Konzernzugehörigkeit kontrolliert und durch ein Mutares-Team eng begleitet. Schließlich stellt ein bewusst eng getaktetes Finanz-Reporting sicher, dass der Konzern über alle wesentlichen Entwicklungen und insbesondere auch Planabweichungen vollumfänglich und zeitnah informiert wird und umgehend mitigierende Maßnahmen einleiten kann.

## 7.2 Risiken der künftigen Entwicklung

Die Tabelle zeigt die im weiteren Verlauf erörterten Risiken und nimmt eine Einstufung in die oben definierten Risikoklassen (gering/mittel/hoch) anhand der zwei maßgeblichen Dimensionen Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielles Schadensausmaß bei Materialisierung jeweils unter Berücksichtigung mitigierender Maßnahmen vor.

		Aktueller Abschlussstichtag			Vorjahr		
		Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadensausmaß	Risikoklasse	Eintrittswahrscheinlichkeit	Schadensausmaß	Risikoklasse
<b>Künftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen</b>	Konjunkturelle Entwicklung	Hoch	Hoch	Hoch	Möglich	Hoch	Mittel
	Geopolitische Entwicklung	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch
	Wettbewerbssituation	Möglich	Mittel	Mittel	Möglich	Mittel	Mittel
<b>Geschäftsmodell-immanente Risiken</b>	Risiken aus dem Akquisitionsprozess	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch
	Ausbleiben von Restrukturierungserfolgen	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch
	Rechtliche und Compliance-Risiken	Hoch	Hoch	Hoch	Möglich	Hoch	Mittel
<b>Weitere Risikofelder und wesentliche Einzelrisiken</b>	Finanzwirtschaftliche Risiken und Finanzierungsrisiken	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch
	Vertriebs- und Absatzrisiken	Hoch	Mittel	Mittel	Hoch	Mittel	Mittel
	Nachhaltigkeitsrisiken	Möglich	Mittel	Mittel	Möglich	Mittel	Mittel
	Supply Chain-Risiken	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch	Hoch
	Personelle Risiken	Möglich	Gering	Gering	Möglich	Gering	Gering
	IT-Risiken und Datensicherheit	Hoch	Mittel	Mittel	Möglich	Hoch	Mittel
	Steuerliche Risiken	Möglich	Gering	Gering	Möglich	Gering	Gering

Gegenüber dem Vorjahr hat der Vorstand die Einschätzung wie folgt aktualisiert:

- Konjunkturelle Entwicklung: Die Eintrittswahrscheinlichkeit wurde im Vergleich zum Vorjahr im Kontext anhaltend hoher Unsicherheit, unter anderem im Zusammenhang mit handels- und geopolitischen Entwicklungen sowie dem Risiko restriktiverer Finanzierungsbedingungen, auf „hoch“ angepasst; damit ändert sich auch die Risikoklasse auf „hoch“.
- Rechtliche und Compliance-Risiken: Im Kontext einer gestiegenen Anzahl bzw. Intensität potenzieller oder anhängiger Rechtstreitigkeiten sowie der damit verbundenen erhöhten Unsicherheit hinsichtlich Ausgang, Dauer und finanzieller Auswirkungen, wurde die Eintrittswahrscheinlichkeit auf „hoch“ angepasst; damit ändert sich auch die Risikoklasse auf „hoch“.
- IT-Risiken und Datensicherheit: Die Eintrittswahrscheinlichkeit wurde aufgrund vermehrter Cyber-Angriffe erhöht, das Schadensausmaß hingegen reduziert, da aus den bislang bekannten Vorfällen keine erheblichen Schäden eingetreten sind. Die Risikoklasse insgesamt hat sich dadurch nicht verändert.

Die Reihenfolge der Darstellung der folgenden Erläuterungen spiegelt nicht die Einschätzung des Vorstands im Hinblick auf Schadensausmaß und/oder Eintrittswahrscheinlichkeit wider. Sofern keine expliziten Angaben dazu gemacht werden, welche Segmente (besonders) von den dargestellten Risiken betroffen sind, gelten diese grundsätzlich für den gesamten Konzern. Die geschäftsmodellimmanenten Chancen und Risiken hingegen fokussieren auf die Geschäftsaktivitäten der Mutares SE & Co. KGaA, bestehend aus dem Erwerb, der Transformation (Restrukturierung, Optimierung und Neupositionierung) und/oder Entwicklung von Unternehmen in Umbruchsituationen sowie deren späteren Verkaufs.

 = Einstufung in Risikoklasse „gering“

 = Einstufung in Risikoklasse „mittel“

 = Einstufung in Risikoklasse „hoch“

### **Wesentliche Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken**

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu, dass die Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht hatten. Durch die im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens erteilte Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger wurde auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Ein etwaiger Verstoß gegen diese Finanzkennzahl innerhalb dieses Zeitraums stellt damit weder einen Kündigungsgrund noch einen sonstigen Verstoß gegen die Anleihebedingungen dar. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts besteht daher kein Recht der Anleihegläubiger, die Verbindlichkeiten aus den Anleihen aufgrund der Nichteinhaltung dieser Finanzkennzahl vorzeitig fällig zu stellen.

Zudem läuft die Anleihe 2023/2027 der Gesellschaft mit einem Nominalvolumen von EUR 250 Mio. im März 2027 aus. Für die Refinanzierung ist die Gesellschaft auf einen fortlaufenden Zugang zu den Fremdkapitalmärkten angewiesen. Die Umsetzung geplanter Refinanzierungsmaßnahmen hängt dabei nicht ausschließlich von unternehmensinternen Faktoren wie der weiteren Entwicklung des Portfolios sowie der Umsetzung von Exits ab, sondern auch von externen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte, dem Zinsumfeld sowie der allgemeinen Bereitschaft von Investoren und Kreditgebern. Veränderungen dieser Marktbedingungen oder eine eingeschränkte Refinanzierungsfähigkeit könnten dazu führen, dass geplante Finanzierungsmaßnahmen nur zu veränderten Konditionen, in angepasster Struktur oder mit zeitlicher Verzögerung umgesetzt werden können.

Eine zeitliche Verzögerung oder Anpassung von Refinanzierungsmaßnahmen könnte sich insbesondere dann auf die Liquidität der Gesellschaft und damit den Konzern als Ganzen auswirken, wenn gleichzeitig ein erhöhter Finanzierungsbedarf im Portfolio besteht oder erwartete Mittelzuflüsse aus Exits von Beteiligungen sowohl der Höhe nach als auch zeitlich hinter den ursprünglichen Planungen zurückbleiben. Exiterlöse unterliegen naturgemäß zeitlichen und betragsmäßigen Schwankungen. Zudem können sich Verzögerungen bei der Durchführung und beim Closing von Transaktionen ergeben, unter anderem im Zusammenhang mit bereits unterzeichneten Akquisitionen, für die der Vollzug des Erwerbs noch aussteht, allen voran der Erwerb von Wärtsilä Gas Solutions und dem ETP Geschäft von SABIC (vgl. Erläuterungen in Tz. 50 des Konzernanhangs bzw. in Tz. 5.10 des Anhangs); dies kann zu einer Nichteinhaltung der Anleihebedingungen führen. In dieser Kombination hat der Vorstand ein bestandsgefährdendes Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko identifiziert.

Vor diesem Hintergrund bestehen wesentliche Unsicherheiten im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft und des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Die Gesellschaft bzw. der Konzern sind daher möglicherweise nicht in der Lage, im gewöhnlichen Geschäftsverlauf seine Vermögenswerte zu realisieren sowie seine Schulden zu begleichen.

Der Vorstand begegnet diesen wesentlichen Unsicherheiten durch eine fortlaufende Überwachung des Fortschritts der Exit-Prozesse sowie der angestrebten Abschlüsse der unterzeichneten Erwerbe. Daraus abgeleitet wird die Planung der Bruttoerlöse (Verkaufspreise) aus den geplanten Exit-Transaktionen, die als Liquiditätszufluss bei der Gesellschaft vereinnahmt werden, im Rahmen der Liquiditätsplanung sowie durch aktive Maßnahmen zur Steuerung der Verschuldung der Mutares Holding überwacht. In diesem Zusammenhang ist vorgesehen, das Anleihevolumen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2026 auf einen Nominalbetrag von EUR 250 Mio. bis EUR 300 Mio. zu reduzieren (31. Dezember 2025: EUR 385,0 Mio.). Hierzu beabsichtigt der Vorstand, beginnend mit dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2026, pro Quartal jeweils mindestens EUR 25 Mio. der Anleihe 2023/2027 zurückzuerwerben.

Im April 2026 hat die Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen beschlossen. In diesem Zusammenhang wurde das Grundkapital der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2024/I um bis zu 20 % durch die Ausgabe von bis zu 4.269.651 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien erhöht. Der Bezugspreis pro neuer Aktie beträgt EUR 24,50. Bei vollständiger Platzierung der neuen Aktien erwartet die Gesellschaft Bruttoemissionserlöse von bis zu EUR 105 Mio.

Auf Basis der aktuellen Planungen, der erwarteten Mittelzuflüsse sowie der dargestellten Steuerungs- und Refinanzierungsmaßnahmen geht der Vorstand zum Zeitpunkt der Aufstellung des zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2025 davon aus, dass trotz der dargestellten bestandsgefährdenden Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken die Fortführung der Unternehmenstätigkeit (Going Concern) für die Gesellschaft und den Konzern als Ganzen mit überwiegender Wahrscheinlichkeit gegeben ist.

## **Künftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen**



### ***Konjunkturelle Entwicklung***

Die künftige konjunkturelle Entwicklung ist weiterhin mit erhöhter Unsicherheit verbunden. Der Internationale Währungsfonds („IWF“) erwartet im World Economic Outlook Update (Januar 2026)<sup>30</sup> zwar ein insgesamt robustes globales Wachstum, weist jedoch ausdrücklich auf gegenläufige Einflussfaktoren hin: Belastend wirken insbesondere Unsicherheiten im Zusammenhang mit handels- und geopolitischen Entwicklungen, während technologiebezogene Investitionen (u. a. im Umfeld Künstlicher Intelligenz), fiskalische und monetäre Unterstützung sowie die Anpassungsfähigkeit des privaten Sektors stützend wirken. Zugleich geht der IWF von einem weiteren Rückgang der globalen Inflation aus, betont jedoch, dass die Rückkehr der Inflation zum jeweiligen Zielwert der Notenbanken – insbesondere in den USA – langsamer erfolgen kann.

Für Europa ergibt sich vor diesem Hintergrund eine vergleichsweise gedämpfte Dynamik, da wachstumsstützende Impulse aus technologiegetriebenen Investitionen nach Einschätzung des IWF vor allem in Nordamerika und Asien stärker ausgeprägt sind als in anderen Regionen. Für Deutschland hebt der IWF hervor, dass erhöhte öffentliche Ausgaben die wirtschaftliche Aktivität stützen können.

---

<sup>30</sup> <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/january/english/text.pdf>; abgerufen am 26.02.2026

Der IWF nennt ein mögliches Wiederaufflammen von Handelskonflikten mit länger anhaltender Unsicherheit sowie das Risiko, dass geopolitische oder innenpolitische Spannungen neue Störungen über Finanzmärkte, Lieferketten und Rohstoffpreise auslösen. Zudem können hohe Defizite und öffentliche Verschuldung zu steigenden langfristigen Zinsen und restriktiveren Finanzierungsbedingungen führen. Negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares bzw. den Portfoliounternehmen durch eine sich schlechter als antizipiert entwickelnde Konjunktur können grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden. Dies kann sich insbesondere in Nachfragerückgängen, Preis- und Margendruck, höheren Working-Capital-Bedarfen sowie in einer erschwerten Refinanzierbarkeit niederschlagen. Die Diversifikation des Portfolios kann konjunkturelle Belastungen partiell abfedern; gleichwohl können korrelierte Schocks (z. B. handelspolitische Eskalationen) mehrere Portfoliounternehmen gleichzeitig und damit möglicherweise den gesamten Konzern betreffen. Zur Begrenzung der Auswirkungen werden auf Ebene der Portfoliounternehmen bei Bedarf zusätzlich weitere Kosten- und Effizienzmaßnahmen (u. a. Anpassung variabler Kosten, Reduktion der Kosten in den indirekten Bereichen und Kapazitätsanpassungen) sowie eine verstärkte Steuerung von Working Capital umgesetzt; gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass solche Maßnahmen die Auswirkungen einer deutlich schwächeren Konjunktur nicht vollständig kompensieren.



### **Geopolitische Entwicklung**

Geopolitische Spannungen und Konflikte können weiterhin erhebliche Risiken für die künftige Entwicklung darstellen. Derartige Ereignisse können über verschiedene Wirkkanäle auf die Realwirtschaft und damit auch auf den Mutares-Konzern einwirken, insbesondere durch Störungen oder Verteuerungen von Lieferketten, Einschränkungen von Transportwegen sowie durch erhöhte Volatilität bei Energie- und Rohstoffpreisen. Zudem kann eine Zunahme geopolitisch bedingter Unsicherheit die Investitions- und Konsumbereitschaft belasten und die wirtschaftliche Aktivität insgesamt dämpfen.

Darüber hinaus besteht das Risiko, dass geopolitische Spannungen in eine stärker fragmentierte geökonomische Ordnung münden und sich in Form von Handelshemmnissen, Exportkontrollen, Sanktionen oder sonstigen regulatorischen Einschränkungen materialisieren. Solche Maßnahmen können kurzfristig eingeführt oder ausgeweitet werden und sowohl die Verfügbarkeit von Vorprodukten als auch den Marktzugang beeinflussen. Insbesondere export- und importabhängige Portfoliounternehmen können dadurch erhöhten Kosten, Verzögerungen in der Produktion, Planungsunsicherheit sowie Risiken hinsichtlich Absatzmärkten und Wettbewerbsposition ausgesetzt sein.

Geopolitisch ausgelöste Verwerfungen können zudem zu erhöhten Risikoaufschlägen an den Kapitalmärkten führen und damit die Refinanzierungsbedingungen verschlechtern. In der Folge kann es zu steigenden Finanzierungskosten oder einer restriktiveren Kreditvergabe kommen.

Seit dem 28. Februar 2026 hat sich die geopolitische Lage im Nahen Osten durch den Angriff der Vereinigten Staaten von Amerika und Israel auf den Iran deutlich verschärft. Die eingetretene Eskalation erhöht die geopolitischen Spannungen und führt zu einer erheblichen Unsicherheit hinsichtlich der weiteren politischen und wirtschaftlichen Entwicklung. Vor diesem Hintergrund bestehen Risiken möglicher Störungen globaler Lieferketten sowie potenzieller Auswirkungen auf Energie- und Rohstoffpreise. Darüber hinaus könnte ein anhaltender Konflikt zusätzlichen Inflationsdruck, verschärfte Sanktionen sowie eine Eintrübung des globalen wirtschaftlichen Wachstumsausblicks begünstigen. Mutares ist von den gegenwärtigen Entwicklungen nicht unmittelbar getroffen, beobachtet die Lage jedoch fortlaufend, um potenzielle mittelbare Auswirkungen frühzeitig zu identifizieren und in der Steuerung sowie bei rechnungslegungsrelevanten Einschätzungen angemessen zu berücksichtigen.

Mutares verfolgt die geopolitischen Entwicklungen und berücksichtigt sie bei Investitionsentscheidungen und der Steuerung der Portfoliounternehmen. Gleichwohl können abrupte oder korrelierte geopolitische Ereignisse zu gleichzeitigen Belastungen mehrerer Portfoliounternehmen und damit auch zu

Auswirkungen auf den Konzern insgesamt führen. Zur Begrenzung potenzieller Auswirkungen werden – abhängig vom Einzelfall – Maßnahmen wie eine stärkere Diversifikation von Beschaffungs- und Absatzmärkten, die Prüfung alternativer Lieferanten- und Logistikrouten, die Anpassung von Vertrags- und Preisweitergabemechanismen sowie eine verstärkte Liquiditäts- und Working-Capital-Steuerung umgesetzt. Gleichwohl können abrupte oder korrelierte geopolitische Ereignisse zu gleichzeitigen Belastungen mehrerer Portfoliounternehmen und damit auch zu Auswirkungen auf den Konzern insgesamt führen. Die Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf internationale Märkte außerhalb Europas kann die Exponierung gegenüber geopolitischen Risiken erhöhen. Die bewusste strategische Ausweitung des Mutares-Geschäftsmodells auf internationale Märkte außerhalb von Europa, insbesondere den chinesischen, US-amerikanischen und indischen Markt, steigert das geopolitische Risiko, ist aber in der Abwägung des Vorstands vor dem Hintergrund der mit dieser Ausweitung verbundenen Chancen aufgrund eines deutlich vergrößerten Target-Universums vertretbar.

### **Geschäftsmodell-immanente Risiken**

Der Erfolg des Geschäftsmodells von Mutares hängt in hohem Maße von der Fähigkeit ab, geeignete Zielunternehmen („Targets“) für die Akquisition zu identifizieren und diese zu angemessenen Konditionen zu erwerben. Die Portfoliounternehmen werden sodann in den drei Phasen der Wertschöpfung, die Portfoliounternehmen nach der Akquisition üblicherweise während ihrer Zugehörigkeit zu Mutares durchlaufen (*Realignment, Optimization* und *Harvesting*), nach Abschluss eines initialen Optimierungs- bzw. Transformationsprogramms mittels eines aktiven Beteiligungsmanagements weiterentwickelt und schließlich veräußert. Hierbei muss es Mutares zusätzlich zu einer erfolgreichen Restrukturierung auch gelingen, die Beteiligung zu einem attraktiven Preis zu verkaufen, um eine angemessen hohe Rendite (Return) auf das eingesetzte Kapital (Invested Capital) zu erzielen bzw. temporär bis zu einem günstigen Exit nachhaltig Dividenden von profitablen Portfoliounternehmen zu vereinnahmen. Gelingt dies nicht, können damit negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Mutares-Holding verbunden sein. Mutares geht jedoch angesichts der erreichten Größe des Portfolios davon aus, dass etwaige ausbleibende Restrukturierungserfolge einzelner Portfoliounternehmen bzw. Portfoliobereinigungen ohne wesentlichen Exiterlöse durch eine hinreichende Anzahl erfolgreicher Restrukturierungen bzw. Exits mit signifikanten Erlösen so weit kompensiert werden, dass die Erfüllung der Prognose für die Gesellschaft und den Konzern davon in der Regel unberührt bleibt.



### **Wettbewerbssituation**

Die Akquisitionstätigkeit von Mutares ist von der Verfügbarkeit geeigneter Übernahmeziele im Marktsegment von Unternehmen in Umbruchsituationen abhängig. Veränderungen im strategischen Verhalten von Großkonzernen, konjunkturelle Schwankungen sowie strukturelle Marktveränderungen können das Angebot potenzieller Akquisitionsmöglichkeiten beeinflussen. Dabei besteht das Risiko, dass sich die Anzahl geeigneter Zielunternehmen verringert oder sich angebotene Transaktionen als wirtschaftlich weniger attraktiv erweisen als erwartet.

Zudem sind die Preiserwartungen auf Verkäuferseite weiterhin hoch und unterliegen zugleich konjunkturellen und kapitalmarktbezogenen Einflüssen. Steigende Finanzierungskosten, volatile Marktbedingungen oder veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen können zu einer erhöhten Unsicherheit hinsichtlich der Angemessenheit von Kaufpreisen führen. In der Folge besteht das Risiko, dass Akquisitionen nur zu ungünstigeren Konditionen realisiert werden können oder potenzielle Transaktionen nicht zustande kommen.

Die Attraktivität des Marktsegments „Unternehmen in Umbruchsituationen“ hat in den vergangenen Jahren zu einem verstärkten Wettbewerb geführt. Neben einer wachsenden Anzahl spezialisierter Finanzinvestoren treten vermehrt auch strategische Investoren in diesem Segment auf, die im Rahmen ihrer Expansionsstrategien Akquisitionsmöglichkeiten verfolgen. Darüber hinaus stehen potenzielle Veräußerungen durch Konzerne unter dem Vorbehalt alternativer strategischer Entscheidungen der

jeweiligen Eigentümer, etwa der eigenständigen Restrukturierung oder der Schließung unprofitabler Geschäftsbereiche anstelle einer Abspaltung und Veräußerung.

Insgesamt besteht damit das Risiko, dass sich das Angebot an geeigneten Akquisitionsmöglichkeiten verknappt oder der Wettbewerbsdruck weiter zunimmt. Dies kann sich nachteilig auf das zukünftige Wachstum, die Zusammensetzung des Portfolios sowie mittelbar auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns auswirken. Zur Begrenzung dieses Risikos nutzt Mutares einen etablierten und strukturierten M&A-Prozess sowie ein breites, regional verankertes Netzwerk in den (internationalen) Kernmärkten, um frühzeitig potenzielle Transaktionsgelegenheiten zu identifizieren. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich ein anhaltend hoher Wettbewerbsdruck oder ein verknapptes Angebot negativ auf die Transaktionsmöglichkeiten von Mutares auswirkt.



### **Risiken aus Akquisitionsprozessen**

Der Erwerb von Unternehmen in Umbruchsituationen ist mit erheblichen steuerlichen, rechtlichen und wirtschaftlichen Risiken verbunden. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass ein Erwerber trotz durchgeführter Prüfungen gezielt oder fahrlässig unzureichend über wesentliche Sachverhalte informiert wird. Dies gilt auch in Fällen, in denen – wie bei Mutares ausnahmslos üblich – vor dem Erwerb eine umfassende Analyse des Zielunternehmens (Due Diligence) durchgeführt wurde.

Verbindlichkeiten, Verpflichtungen oder sonstige Belastungen des jeweiligen Zielunternehmens, die zum Zeitpunkt des Erwerbs trotz der durchgeführten Due Diligence nicht bekannt, nicht identifizierbar oder vom Verkäufer nicht offengelegt wurden, können sich nachträglich in erheblichem Maße nachteilig auf Mutares auswirken. Dies gilt insbesondere in Fällen, in denen im Rahmen der Transaktion Garantien, Freistellungen oder sonstige Zusagen vereinbart wurden. Bei der unerwarteten Materialisierung solcher Risiken kann auch dann, wenn der Verkäufer finanzielle Mittel zur Unterstützung der Restrukturierung zur Verfügung stellt, eine erhebliche Belastung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns eintreten. Zudem sind Ansprüche gegen Verkäufer wegen nicht eingehaltener Zusagen oder nicht offengelegter Sachverhalte regelmäßig nur mit erheblichem zeitlichem und finanziellem Aufwand verbunden und je nach Sachverhalt nur eingeschränkt oder nicht durchsetzbar.

Aus grundsätzlichen Erwägungen sowie zur Begrenzung möglicher Auswirkungen einer Insolvenz einzelner Konzerngesellschaften werden im Mutares-Konzern keine Gewinnabführungs- oder Cash-Pooling-Verträge abgeschlossen. Nach sorgfältiger Einzelfallprüfung werden jedoch Finanzierungen, Garantien, Bürgschaften, Darlehen oder vergleichbare Zusagen an Beteiligungen gewährt. Die Inanspruchnahme solcher Garantien oder Bürgschaften sowie der Ausfall gewährter Kredite können sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares auswirken, indem weitere Liquiditätsabflüsse bzw. Aufwendungen aus der Bildung von Rückstellungen oder Wertberichtigungen resultieren und damit Liquiditätsslage und Jahresüberschuss von Mutares negativ beeinflusst werden.

Zur Begrenzung der aus Akquisitionen resultierenden Risiken nutzt Mutares eine Konzernstruktur, bei der die operativen Risiken jeder einzelnen Beteiligung grundsätzlich über rechtlich eigenständige Gesellschaften (Zwischenholdings) abgegrenzt werden (sog. Ring-Fencing). Ziel ist es, eine Ausweitung einzelner Risiken auf andere Beteiligungen oder die Holdinggesellschaft möglichst zu vermeiden. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass die tatsächlichen Risiken im Einzelfall das ursprünglich erwartete Ausmaß überschreiten, insbesondere wenn zusätzliche Finanzierungsmaßnahmen erforderlich werden oder außerbilanzielle Verpflichtungen entstehen.

Vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Akquisitionstätigkeit sowie der zunehmenden Größe und Komplexität einzelner Transaktionen kann es zu einem Anstieg der mit dem Akquisitionsprozess verbundenen Risiken kommen. Bei Eintritt solcher Risiken sind negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares nicht ausgeschlossen.



### **Ausbleiben von Restrukturierungserfolgen**

Restrukturierungs- und Transformationsprozesse sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet.

Es besteht das Risiko, dass sich die Restrukturierung einzelner Portfoliounternehmen schwieriger, zeitintensiver oder kostenintensiver gestaltet als im Rahmen der vorangegangenen Due-Diligence-Prüfungen angenommen. Auch bei sorgfältiger Auswahl der Zielunternehmen kann nicht ausgeschlossen werden, dass die angestrebten operativen Verbesserungen oder strategischen Neuausrichtungen in einzelnen Fällen nicht oder nicht innerhalb des geplanten Zeitrahmens realisiert werden. Darüber hinaus können sich externe Faktoren, insbesondere die wirtschaftlichen, politischen oder regulatorischen Rahmenbedingungen in den für die Portfoliounternehmen relevanten Märkten, unerwartet verschlechtern und den Restrukturierungserfolg beeinträchtigen.

Fehleinschätzungen hinsichtlich der Marktpositionierung, des realisierbaren Wertsteigerungspotenzials oder anderer wesentlicher Erfolgsfaktoren können sich nachteilig auf die operative Entwicklung der jeweiligen Beteiligung auswirken und in der Folge die Renditeerwartungen von Mutares negativ beeinflussen. Ebenso kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Sanierungsfähigkeit einzelner Zielunternehmen oder spezifische Risiken vor dem Erwerb nicht vollständig erkannt oder zutreffend beurteilt werden. In der Konsequenz ist es möglich, dass eingeleitete Restrukturierungsmaßnahmen nicht den gewünschten Erfolg erzielen, sich der Wert einzelner Beteiligungen negativ entwickelt oder die von Mutares angestrebte Rendite nicht erreicht wird.

Ausbleibende Restrukturierungserfolge können dazu führen, dass Portfoliounternehmen länger als ursprünglich geplant im Konzern verbleiben, Veräußerungen nur unter dem Erwerbspreis erfolgen oder außerplanmäßige Abschreibungen erforderlich werden. In Einzelfällen kann dies bis hin zur Insolvenz eines Portfoliounternehmens führen, was für Mutares einen vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals einschließlich der für Erwerb, laufende Unterstützung und gegebenenfalls Finanzierung aufgewendeten Mittel zur Folge hätte. Darüber hinaus können sich aus im Zusammenhang mit dem Erwerb oder der Restrukturierung eingegangenen Verpflichtungen potenzielle Ansprüche Dritter ergeben.

Zusammenfassend können ausbleibende Restrukturierungserfolge negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der betroffenen Portfoliounternehmen sowie – insbesondere bei kumulativem Auftreten – auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares haben. Durch geringere bzw. verzögerte Exit-Erlöse, zusätzlichen Finanzierungs- und Liquiditätsbedarf einzelner Beteiligungen sowie aus der Inanspruchnahme von Garantien, Bürgschaften oder sonstigen Zusagen können Liquiditätsabflüsse bzw. Aufwendungen aus der Bildung von Rückstellungen oder Wertberichtigungen resultieren und damit Liquiditätslage und Jahresüberschuss von Mutares negativ beeinflussen.

Aufgrund der Breite und Diversifikation des Portfolios sowie der Erfahrung von Mutares in der Umsetzung von Restrukturierungs- und Transformationsprozessen geht Mutares davon aus, dass ausbleibende Restrukturierungserfolge einzelner Portfoliounternehmen grundsätzlich durch erfolgreiche Restrukturierungen und Exits anderer Beteiligungen kompensiert werden können. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich negative Entwicklungen einzelner Beteiligungen temporär auf die Geschäftsentwicklung des Konzerns auswirken.

## **Weitere Risikofelder und wesentliche Einzelrisiken**



### ***Rechtliche und Compliance-Risiken***

Im Zusammenhang mit ihren Geschäftstätigkeiten kann Mutares mit verschiedenen Rechtsstreitigkeiten und rechtlichen Verfahren konfrontiert werden. Einzelheiten zu laufenden Verfahren werden in dem Abschnitt „Rechtsstreitigkeiten“ dargestellt. Auch darüber hinaus kann es zu Schwierigkeiten bei der Erfüllung von Verpflichtungen aus Kaufverträgen oder den vor einer Transaktion kommunizierten Geschäftsplanungen kommen. Beides kann in Rechtsstreitigkeiten enden, deren voraussichtlicher Ausgang nicht immer eindeutig abschätzbar ist. Auch können sich übernommene Rechtsfälle bei den Beteiligungen im zeitlichen Fortgang als kritischer, aber auch als positiver darstellen als ursprünglich angenommen.

Des Weiteren können bei Nichteinhaltung von gesetzlichen Vorgaben und Verordnungen behördliche Verfahren drohen. Solche Compliance-Risiken in Bezug auf die nachfolgend aufgeführten Themen werden durch das CMS analysiert und adressiert. Das standardisierte und regelmäßige Reporting über die Compliance-Risiken aller Portfoliounternehmen gibt dem Vorstand auch diesbezüglich ein umfassendes Bild über die Entwicklungen im gesamten Portfolio und erlaubt in der Regel die rechtzeitige Einleitung mitigierender Maßnahmen.

#### Kapitalmarkt-Compliance

Mutares unterliegt den kapitalmarktrechtlichen Verordnungen in der Europäischen Union und ist daher Risiken hinsichtlich damit verbundener Durchsetzungsmaßnahmen ausgesetzt. Die Feststellung eines Verstoßes gegen kapitalmarktrechtliche Verordnungen könnte sich in verschiedenster Weise nachteilig auf Mutares auswirken, u.a. durch Geldbußen und Rufschädigung, was negative Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares haben könnte. Mutares wirkt diesen Risiken durch umfangreiche interne vorbeugende Maßnahmen entgegen. Mutares hat eine interne Richtlinie implementiert, über die alle Mitarbeitende bezüglich kapitalmarktrechtlicher Risiken informiert werden. Diese Richtlinie wurde über das digitale Richtlinienportal allen Mitarbeitenden zur Verfügung gestellt und ist jederzeit für alle Mitarbeitende verfügbar. Darüber hinaus werden risikoorientierte Schulungen und Kommunikationsmaßnahmen für in diesem Zusammenhang besonders relevante Mitarbeitende durchgeführt. Zum besseren Management der Vorgaben verwendet Mutares darüber hinaus ein IT-System eines spezialisierten Anbieters, über das kapitalmarktbezogene Pflichten umgesetzt und dokumentiert werden.

#### Prävention von Korruption und Bestechung

Im Zusammenhang mit den Geschäftstätigkeiten der Portfoliounternehmen besteht grundsätzlich das Risiko von Verstößen gegen nationale und internationale Vorschriften zur Korruptions- und Bestechungsbekämpfung. Diese Risiken können sich insbesondere in Bereichen mit hohem Interaktionsgrad zu Geschäftspartnern, Lieferanten oder öffentlichen Stellen materialisieren und – je nach Rechtsordnung – erhebliche finanzielle Sanktionen, strafrechtliche Konsequenzen sowie Reputationsschäden

nach sich ziehen. Korruptionsvorwürfe können darüber hinaus auch zu Einschränkungen in der operativen Geschäftstätigkeit der betroffenen Portfoliounternehmen führen und mittelbar negative Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares haben.

Mutares wirkt diesen Risiken durch das konzernweite CMS entgegen. Dieses umfasst u.a. eine risikoorientierte Compliance-Risikoanalyse, klare Verhaltensrichtlinien, verpflichtende Schulungen für Mitarbeitende in besonders exponierten Funktionen sowie ein Hinweisgebersystem. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass trotz dieser vorbeugenden Maßnahmen einzelne Verstöße auftreten und sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares oder betroffenen Portfoliounternehmen auswirken könnten.

#### Datenschutz

Für den Mutares-Konzern gelten Datenschutz-Vorgaben in Bezug auf u.a. die Nutzung und die Weitergabe personenbezogener Daten sowie die Vertraulichkeit, die Integrität und die Verfügbarkeit solcher Daten. Insbesondere unterliegt Mutares im EU-Raum den Vorgaben der Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO). Hält der Mutares-Konzern diese Verordnung nicht ein, könnte dies zu Schadenersatzforderungen und anderen Haftungsansprüchen, hohen Geldbußen und anderen Strafzahlungen sowie einer Beschädigung der Geschäftsbeziehungen mit unterschiedlichen Partnern und des Rufs von Mutares führen, was negative Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares bzw. der betroffenen Portfoliounternehmen haben könnte.

Mutares wirkt diesen Risiken durch umfangreiche vorbeugende Maßnahmen entgegen. Alle Geschäftsprozesse der Mutares SE & Co. KGaA sind im Rahmen der DSGVO- bzw. GDPR-Compliance aufgenommen, bewertet und in ein Datenschutzmanagement-System überführt. Allen Mitarbeitern der Mutares SE & Co. KGaA sind detaillierte Richtlinien und Arbeitsanweisungen zum Thema Datenschutz, Datensicherheit sowie allgemeine Informationssicherheit zur Verfügung gestellt. Die IT-Infrastruktur der Mutares SE & Co. KGaA wird zudem kontinuierlich auf aktuellem technischem Stand gehalten (vergl. nachfolgende Ausführungen Risiken bezüglich zur IT-Prozessen und zur Datensicherheit).

#### Landesspezifische Anforderungen

Die Mutares SE & Co. KGaA und ihre Portfoliounternehmen operieren weltweit und unterliegen damit unterschiedlichen Rechtsordnungen. Unsicherheiten mit Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns können somit insbesondere aus laufenden Änderungen der Rechtsvorschriften, der Rechtsprechung und unterschiedlichen Rechtsauslegungen in unterschiedlichen Rechtsfeldern resultieren und unter Umständen ein erhebliches Ausmaß annehmen. Um auf die damit verbundenen rechtlichen Risiken, die bei Materialisierung ggf. negative Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares bzw. Portfoliounternehmen haben können, angemessen reagieren zu können, werden Änderungen in der Gesetzgebung unter Rückgriff auf externe Expertise kontinuierlich überwacht und diesen anhand entsprechender Maßnahmen, z.B. mit dem Einsatz von externen Experten oder Sachverständigen, begegnet. Weiterhin können etwaige in einem Ziel-Unternehmen stattfindende Gesetzesverstöße mit Haftungsrisiken für Mutares einhergehen, sofern diese nach dem Erwerb nicht rechtzeitig erkannt und abgestellt werden. Dieses Risiko ist nach Einschätzung des Vorstands insbesondere aber nicht ausschließlich bei Unternehmenserwerben in den USA relevant.

#### Risiko aus Durchgriffshaftung

Mutares ist als ein auf Sondersituationen fokussierter Investor grundsätzlich in einem Spannungsfeld tätig, in dem einerseits die umfangreichen Restrukturierungsmaßnahmen der Transformationspläne umzusetzen sind, andererseits die Eigenverantwortlichkeit der übernommenen Portfoliounternehmen aber gewahrt bleiben muss. Je nach Rechtsordnung besteht das Risiko, dass Mutares eine sog. „fakti-

sche Geschäftsführung“ unterstellt werden könnte mit der Folge einer möglichen Gruppen- oder Konzernhaftung. Ähnliche Bereiche sind etwa die sog. Arbeitgeberhaftung in Frankreich oder die gesellschaftsrechtliche Nachhaftung von Organen oder Gesellschaftern des Übernehmers in Italien. Solche Regelungen sind darüber hinaus oft im Wandel begriffen, so dass hier eine erhöhte Wachsamkeit erforderlich ist. Mutares hat den Mitarbeitereinsatz soweit möglich so ausgerichtet, dass eine solche Haftung möglichst vermieden wird. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass dennoch eine Inanspruchnahme mit dann negativen Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Mutares erfolgen könnte.

Darüber hinaus ist Mutares auch in Bezug zu anderen Rechtsbereichen einem Risiko der Durchgriffshaftung ausgesetzt. Dies gilt insbesondere, aber nicht ausschließlich, für das Risiko aus möglichen Verstößen gegen Korruptionsvorschriften oder das Kartell- und Wettbewerbsrecht, bei denen nicht nur potenzielle Bußgelder auf Basis des Konzernumsatzes berechnet werden, sondern – unter Umständen – auch die Konzernmuttergesellschaft in Haftung genommen werden könnte.

#### Inanspruchnahmen aus Garantien

Im Zusammenhang mit Verträgen über den Kauf oder Verkauf von Unternehmen gibt Mutares unter Umständen Garantien und/oder Freistellungszusagen ab, aus denen Mutares in Anspruch genommen werden kann bzw. die zu Rechtstreitigkeiten führen können (einen Überblick über wesentliche bestehende Verpflichtungen enthält der Konzernanhang bzw. der Anhang). Eine mögliche Inanspruchnahme aus solchen Zusagen kann im Einzelfall erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns haben.

Darüber hinaus können im Zusammenhang mit der Finanzierung oder der operativen Geschäftstätigkeit von Portfoliounternehmen Garantien und Bürgschaften zugunsten Dritter übernommen werden (z. B. gegenüber Banken, Lieferanten, Vermietern oder Kunden). Aus solchen Garantien und Bürgschaften kann insbesondere auf Ebene der Mutares SE & Co. KGaA das Risiko einer unmittelbaren Inanspruchnahme entstehen, etwa wenn ein Portfoliounternehmen seinen Verpflichtungen nicht nachkommt oder vertraglich definierte Auslöser eintreten. Eine Inanspruchnahme kann zu Liquiditätsabflüssen, Aufwendungen (z. B. Rückstellungen) sowie zu einer Einschränkung der finanziellen Flexibilität führen und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns belasten.

Der Vorstand geht zum Zeitpunkt der Berichterstellung auf Basis der vorliegenden Informationen sowie einer in der Vergangenheit (d.h. in den letzten Geschäftsjahren vor dem Geschäftsjahr 2025) beobachteten geringen tatsächlichen Inanspruchnahme, die sich mit der letztjährigen Einschätzung des Vorstands deckte, grundsätzlich nicht von einer Inanspruchnahme aus. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass es insbesondere bei unerwarteten adversen Entwicklungen der Rahmenbedingungen (z. B. deutliche konjunkturelle Eintrübung oder restriktivere Finanzierungsbedingungen) oder disruptiven Ereignissen (z. B. durch geopolitische Entwicklungen bedingte Störungen von Lieferketten) zu einer Inanspruchnahme aus einzelnen eingegangenen Verpflichtungen kommen kann.

#### Rechtstreitigkeiten

Risiken aus Rechtstreitigkeiten können bei den Portfoliounternehmen, der Mutares-Holding und damit auch im Mutares-Konzern grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden. Soweit Verfahren nachteilig ausgehen oder sich länger als erwartet hinziehen, können hieraus insbesondere Aufwendungen aus Rückstellungen bzw. Zahlungsverpflichtungen, Liquiditätsabflüsse sowie Reputationsschäden entstehen, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns belasten können. Für die Mutares selbst können sich Auswirkungen aus Rechtstreitigkeiten insbesondere dann ergeben, wenn die Gesellschaft selbst Partei eines Verfahrens ist oder wenn zugunsten von Portfoliounternehmen Verpflichtungen (z. B. Garantien, Freistellungen oder Finanzierungszusagen) ausgegeben werden und daraus im Zusammen-

hang mit Rechtstreitigkeiten eine Inanspruchnahme erfolgt. In solchen Fällen können Liquiditätsabflüsse bzw. Aufwendungen aus der Bildung von Rückstellungen oder Wertberichtigungen resultieren und damit Liquiditätslage und Jahresüberschuss von Mutares negativ beeinflusst werden.

Einzelne Rechtstreitigkeiten auf Ebene von Portfoliounternehmen sind für den Konzern bzw. die Mutares-Holding grundsätzlich von untergeordneter Bedeutung. Gleichwohl können bestimmte Verfahren – insbesondere bei hohem Streitwert, komplexer Rechtslage oder potenziellen Drittansprüchen – relevante Auswirkungen entfalten; die nachfolgend dargestellten Sachverhalte weisen daher eine besondere Relevanz auf:

Im Zusammenhang mit der Übernahme der **Serneke Group** ist ein Tochterunternehmen von Mutares eine Darlehensverbindlichkeit gegenüber der Verkäuferin über SEK 1.055 Mio. (etwa EUR 98 Mio.; 31. Dezember 2024: etwa EUR 92 Mio.) eingegangen. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die Rückzahlung des zwischen der Verkäuferin und der Käuferin bestehenden Darlehens einzustehen, sofern die Käuferin nicht in der wirtschaftlichen Lage sein sollte, ihren Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Garantie ist auf maximal SEK 112,6 Mio. (ca. EUR 10,6 Mio.) beschränkt und hatte eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025.

Das Tochterunternehmen von Mutares hat mit Schreiben vom 2. Januar 2025 die Anfechtung des Kaufvertrages erklärt und am 7. Januar 2025 hat das Management von Serneke ein Insolvenzverfahren eingeleitet. Am 10. Februar 2025 forderte die Verkäuferin in erster Linie vom Tochterunternehmen von Mutares und in zweiter Linie von Mutares selbst die Zahlung aus dem im Rahmen der Transaktion eingegangenen Darlehen. Mit Antwort vom 24. Februar 2025 wiesen das unmittelbare Tochterunternehmen von Mutares und Mutares selbst die Forderung der Verkäuferin vollständig zurück und bekräftigten die bereits im Schreiben vom 2. Januar 2025 vertretene Position der Anfechtung des Kaufvertrags. Mit Schreiben vom 7. Mai 2025 wurde Mutares über die Eröffnung des Schiedsverfahrens informiert.

Während die Klägerin eine Zahlung der gesamten vom Tochterunternehmen von Mutares im Rahmen des Erwerbs eingegangenen Darlehensverbindlichkeit fordert, ist Mutares der Auffassung, dass die Garantie – wie auch der dieser Garantie zugrunde liegende Kaufvertrag – nichtig sei. Sofern das Schiedsgericht dieser Auffassung nicht folgen sollte, gibt es belastbare Gründe, die Garantie zumindest auf einen signifikant geringeren Betrag zu begrenzen. Der Ausgang des Verfahrens ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet; mit einer Entscheidung des Schiedsgerichts ist bis spätestens Ende September 2026 zu rechnen. Mutares ist weiterhin von seiner Rechtsposition überzeugt und sieht sich mit starken Argumenten ausgestattet, dass es aus dem Schiedsverfahren zu keinem wesentlichen Zahlungsmittelabfluss kommen wird. Gleichwohl und vor dem Hintergrund der bestehenden Unsicherheiten wurde jedoch zum 31. Dezember 2025 eine Finanzgarantie im niedrigen einstelligen Millionen-Eurobetrag im IFRS-Konzernabschluss bzw. eine Rückstellung in gleicher Höhe im Jahresabschluss nach HGB erfasst.

Gegen Gesellschaften der **SFC Solutions Group** wurde vom ehemaligen Eigentümer Cooper-Standard Automotive, Inc. („CSA“) im Mai 2022 aufgrund behauptetem Zahlungsverzug von Lizenzgebühren am Court of Michigan Klage eingereicht. Die Klage beruht auf einer Lizenzvereinbarung, nach denen Gesellschaften der SFC Solutions Group für in Anspruch genommenes geistiges Eigentum von CSA Lizenzgebühren zu entrichten haben. Im Wesentlichen besteht indes Uneinigkeit über Grundlage, Anlass, Umfang und Bestehen der geforderten Lizenzgebühren. Die SFC Solutions Group hält die Klage für unzulässig, jedenfalls unbegründet, und hat die Verteidigung aufgenommen. Vom Court of Michigan wurde die Klage an das zuständige Bundesgericht in Michigan (USA) verwiesen. Einerseits wurde gegen Ende 2024 ein Zivilprozessverfahren (summarisches Verfahren) angestrengt, andererseits hat im Regelverfahren die sog. „Discovery“, also die Vorlage aller relevanten Dokumente in einem formal definierten Verfahren begonnen. Im Dezember 2024 eröffnete sich die Möglichkeit, eine außergerichtliche Mediation zu starten. Im Januar 2025 wurde daraufhin ein Term Sheet zur außergerichtlichen Beilegung des Rechtsstreits und im März 2025 schließlich eine Vergleichsvereinbarung unterzeichnet,

wonach eine Zahlung in Höhe von USD 9,5 Mio. (ca. EUR 9,1 Mio.) nach Unterzeichnung der Vergleichsvereinbarung zu leisten ist. Ein entsprechender Betrag wurde zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2024 als Rückstellung passiviert; die entsprechende Zahlung wurde im Geschäftsjahr 2025 geleistet. Darüber hinaus sind auf Basis der Vergleichsvereinbarung USD 2,0 Mio. (ca. EUR 1,9 Mio.) im Falle des Verkaufs der SFC Solutions Group zu zahlen.

Im Hinblick auf den Erwerb des nunmehr als **MoldTecs Group** firmierenden Geschäfts bestanden unterschiedliche Auffassungen zwischen der Erwerbengesellschaft, einem unmittelbaren Tochterunternehmen von Mutares, und dem früheren Eigentümer über den finalen Kaufpreis und eine etwaige Kaufpreisanpassung. Der frühere Eigentümer hat im Januar 2024 eine Schiedsklage vor dem Deutschen Institut für Schiedsgerichtsbarkeit (DIS) eingereicht, mit der rechtliche Vorfragen geklärt werden sollen. Auf dieser Basis sollte dann in einem zweiten Schritt ein Schiedsgutachter über die finale Kaufpreisberechnung und -anpassung entscheiden. Das Schiedsverfahren wurde im Oktober 2025 durch den Abschluss einer Vergleichsvereinbarung im September 2025 beendet. Im Rahmen der Einigung hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares eine Zahlung im mittleren einstelligen Millionenbetrag an die früheren Eigentümer gezahlt. Zudem gab Mutares Garantien auf erstes Anfordern in Bezug auf Ansprüche gegen die MoldTecs Group in einer Gesamthöhe von EUR 27,4 Mio. ab. Als MoldTecs zum Fälligkeitsdatum im Dezember 2025 die Zahlungen dafür nicht leistete, machten die früheren Eigentümern die Zahlungsansprüche gegen Mutares geltend. Diese leistete auf die Zahlungsaufforderung nicht, weshalb am 29. Dezember 2025 Klage im Urkundenprozess am Landgericht Frankfurt am Main erhoben wurde. Mit einer Entscheidung des Gerichts und Inanspruchnahme von Mutares ist im zweiten Quartal 2026 zu rechnen. Primäre Schuldnerin bleibt die MoldTecs Group, die als Teil von Amaneos eigene umfangreiche Initiativen zur Finanzierung initiiert hat. Zum Abschlussstichtag wurde eine Verbindlichkeit im Jahresabschluss der Gesellschaft passiviert sowie ein entsprechender Erstattungsanspruch gegenüber der MoldTecs Group (Teil von Amaneos) als sonstige Forderung gegen verbundene Unternehmen aktiviert.

Die Erwerbengesellschaft der **Team Tex SAS** wurde von Arbeitnehmern zusammen mit den Gesellschaften Logiplast SAS (in gerichtlicher Liquidation), Team Tex Management SAS (in gerichtlicher Liquidation) sowie Nania Development SAS (in gerichtlicher Liquidation) auf Entschädigung aufgrund unrechtmäßiger Entlassungen verklagt. Die Entlassungen wurden nach Absprache mit dem Insolvenzverwalter der Gesellschaften ausgesprochen. Im Juni 2025 fand das Güteverfahren in Vienne, Frankreich, statt, das Verfahren läuft seit September 2025. Der Klägervertreter versucht zudem, eine mögliche Haftung der nicht beklagten Mutares im Rahmen einer sogenannten „Mitarbeitgeber-Haftung“ über eine Klage auf Herausgabe von Dokumenten zu begründen. Diese Klage auf Herausgabe erachtet Mutares als unzulässig. Über die Zulässigkeit und Begründetheit der Klage auf Herausgabe der Dokumente wird das Gericht im Frühjahr 2026 entscheiden. Bisher lässt sich keine Aussage zu einem möglichen Ausgang des Verfahrens treffen.

Bei der Portfoliogesellschaft **Efacec** bestehen zum Abschlussstichtag Eventualverbindlichkeiten von EUR 42,6 Mio. aus verschiedenen rechtlichen Verfahren, für die keine Rückstellungen gebildet wurden, da nach Einschätzung der gesetzlichen Vertreter ein Mittelabfluss nicht überwiegend wahrscheinlich ist. Die Eventualverbindlichkeiten entfallen dabei im Wesentlichen mit EUR 36,4 Mio. auf ein seit mehreren Jahren anhängiges Gerichtsverfahren im Zusammenhang mit einem inzwischen unterbrochenen Infrastrukturprojekt in São Paulo, Brasilien, an dem Efacec als Mitglied eines Konsortiums beteiligt war. In diesem Verfahren machen sowohl der Auftraggeber, ein staatliches brasilianisches Unternehmen, als auch Efacec wechselseitig Schadenersatzansprüche in jeweils vergleichbarer Größenordnung geltend. Trotz zwischenzeitlich positiver Entwicklungen für Efacec stufen die rechtlichen Berater die Eintrittswahrscheinlichkeit sowohl der gegen Efacec erhobenen als auch der von Efacec geltend gemachten Ansprüche jeweils als „möglich“ ein. Entsprechend wurde hierfür keine Rückstellung gemäß IAS 37 gebildet.

Bei Portfoliounternehmen der **Selzer-Gruppe** (Teil der FerrAI United Group) in Deutschland und Bosnien bestehen Rechtsstreitigkeiten mit OEMs in Höhe von EUR 21,0 Mio. vor, die Ansprüche aus behaupteten Lieferverzögerungen, Qualitätsmängeln sowie Abrechnungs- und Preisvereinbarungen geltend machen wollen. Die Selzer-Gruppe befindet sich im Austausch mit diesen Kunden, um eine Einigung zu erzielen und erhebt ihrerseits Gegenansprüche aus rückläufigen Volumina. Auch wenn zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Verfahren gegen die Selzer-Gruppe eröffnet wurde, wird die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Ressourcenabflusses als wahrscheinlich eingeschätzt, weshalb Rückstellungen über EUR 9,8 Mio. gebildet wurden, die innerhalb der Gewährleistungen als Teil der sonstigen Rückstellungen in Konzernabschluss erfasst sind.

#### Sonstige Verpflichtungen

Mittelbare Tochterunternehmen der Mutares SE & Co. KGaA aus dem Segment Engineering & Technology sind als Partner an gemeinsamen Vereinbarungen i.S.v. IFRS 11 im Rahmen von Arbeitsgemeinschaften bzw. Konsortialverträgen beteiligt. Diese sind mit dem Ziel eingegangen worden, Kundenprojekte umzusetzen. Der Sitz des überwiegenden Teils der Arbeitsgemeinschaften befindet sich in Europa, in Deutschland, Portugal, Spanien, Österreich und Frankreich. Die Eigentumsanteile liegen dabei zwischen 25 % und 73 %.

Unter Berücksichtigung von Aufbau und Rechtsform der Vereinbarungen sowie aller sonstigen relevanten Sachverhalte und Umstände sind die gemeinsamen Vereinbarungen als gemeinschaftliche Tätigkeit zu klassifizieren, die für sich genommen für den Konzern nicht wesentlich sind.

Zum Abschlussstichtag bezieht sich die gesamtschuldnerische Haftung aus der Beteiligung an den Gesellschaften bürgerlichen Rechts auf Projekte mit einem Gesamtauftragswert von umgerechnet ca. EUR 805,0 Mio. (Vorjahr: ca. EUR 640,4 Mio.). Der darin befindliche Eigenanteil der Tochterunternehmen beläuft sich auf EUR 315,7 Mio. (Vorjahr: EUR 295,6 Mio.). Aufgrund der laufenden Bonitätsbeurteilungen der ARGE- bzw. Konsortialpartner gehen wir nicht davon aus, dass für die Anteile von anderen Gesellschaften eine Inanspruchnahme erfolgt. Für den Eigenanteil gehen wir – mit Ausnahme der als Drohverlustrückstellungen bzw. im Rahmen der verlustfreien Bewertung erfassten Beträge – ebenfalls nicht von einer Inanspruchnahme aus.



### **Finanzwirtschaftliche Risiken und Finanzierungsrisiken**

#### Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiko

Preis-, Absatz- und Bedarfsschwankungen bis hin zu Lieferengpässen aufseiten von Kunden und Lieferanten sowie allgemeine Schwankungen auf den Rohstoff-, Kapital- und Währungsmärkten können sich negativ auf die Vermögens- und Ertragslage der Portfoliounternehmen des Konzerns auswirken. Den Risiken begegnet Mutares auf Ebene der Portfoliounternehmen durch kontinuierliche und zeitnahe Überwachung der Geschäftsergebnisse und des Projektfortschritts u.a. mithilfe von Indikatoren (z.B. Cash-Bestand und Cashflow-Entwicklung), um frühzeitig gegensteuern zu können. Dazu dient insbesondere ein Berichtssystem, das die zeitnahe Überwachung der Performance in den Beteiligungen ermöglicht. Wöchentlich wird so beispielsweise der Bestand an liquiden Mitteln in jedem Portfoliounternehmen überwacht. Es besteht dennoch das grundsätzliche Risiko, dass das Management-Informationssystem notwendige Informationen nicht ausreichend, zu spät oder falsch liefert und dadurch oder bei hinreichender Informationslage im Rahmen von notwendigen Ermessensentscheidungen Fehlentscheidungen getroffen werden.

Vor diesem Hintergrund können Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken bei Portfoliounternehmen mit bei deren Materialisierung negativen Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Portfoliounternehmen und gegebenenfalls auch des Mutares-Konzerns grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.

Zur Absicherung von Rohstoff-, Währungs- und Zinsrisiken werden in den Portfoliounternehmen nach Bedarf Finanzinstrumente eingesetzt. Der Schwerpunkt der Instrumente entfällt dabei auf Termingeschäfte, welche eine feste Ein- oder Auszahlung in der Zukunft vorsehen. Das Ziel der Nutzung von Finanzinstrumenten besteht in der Absicherung von Grundgeschäften und der Reduzierung von Risiken aus Zahlungsstromschwankungen. Der Wegfall des Grundgeschäfts oder eine Veränderung der für die Absicherung wesentlichen Annahmen kann zu einem erhöhten Liquiditätsrisiko führen.

Ein weiteres, vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells für Mutares wesentliches Risiko besteht in der richtigen Quantifizierung des Sanierungsaufwands und der Portfoliounternehmen, in der Bereitstellung einer entsprechenden Finanzierung und der entsprechenden personellen Ressourcen seitens Mutares sowie der Abschätzung der Zukunftsaussichten eines Portfoliounternehmens. Dieses Risiko wird durch eine fokussierte Due Diligence, die auch eine Antizipation späterer Exitmöglichkeiten und erzielbarer Exiterlöse regelmäßig mit umfasst, bestmöglich eingegrenzt und anschließend kontinuierlich überwacht.

Bei den Forderungen aus Lieferungen aus Leistungen besteht das Risiko eines Verlustes für den Konzern, wenn eine der Parteien ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt. Zur Absicherung dieses Risikos werden teilweise Kreditausfallversicherungen abgeschlossen. Darüber hinaus sollen Geschäftsverbindungen lediglich mit kreditwürdigen Vertragspartei und, falls angemessen, unter Stellung von Sicherheiten eingegangen werden, um die Risiken eines Verlustes aus der Nichterfüllung von Verpflichtungen zu mindern. Dennoch können gerade im Zusammenhang mit negativen Auswirkungen der aktuellen Rahmenbedingungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Kunden der Portfoliounternehmen zusätzliche Forderungsausfälle nicht ausgeschlossen werden.

#### Finanzierungsrisiken

Der Mutares-Konzern sowie zahlreiche Portfoliounternehmen nehmen regelmäßig externen Finanzierungen in Anspruch. Zu den Finanzierungspartnern gehören neben Banken und Versicherungsgesellschaften auch Anbieter von Leasing und Factoring.

Eine geänderte Bonitätseinschätzung bei einzelnen Beteiligungen sowie auch steigende regulatorische Anforderungen an Banken und Versicherungen können zu einer erschwerten oder mit verschlechterten Konditionen versehenen Finanzierung beziehungsweise zu einer erschwerten und verteuerten Beschaffung von Avalen und Garantien führen. Zudem kann eine hinter der Planung zurückbleibende Entwicklung dazu führen, dass die Rückführung von (Darlehens-)Verbindlichkeiten nur verzögert oder nicht vollständig möglich ist. Bei wesentlichen endfälligen Finanzierungen, im Wesentlichen bezogen auf die Anleihen der Mutares SE & Co. KGaA und GoCollective sowie die Finanzierung der Portfoliogesellschaft FerrAI United, kann die vollständige oder teilweise Refinanzierung durch die Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Refinanzierung erschwert werden.

Neben Anleihebedingungen, welche die Mutares SE & Co. KGaA und die GoCollective betreffen, beinhalten die Verträge im Zusammenhang mit Finanzierungslinien bei den Beteiligungen in der Regel Covenants und weitere Verpflichtungen, deren Verletzung dem Finanzierungspartner das Recht zur Kündigung einräumen. Bisher konnten bei solchen Verstößen einvernehmliche Lösungen mit den Finanzierern gefunden werden. Sofern eine solche Einigung nicht erfolgt, kann der Finanzierungspartner die Rückführung sämtlicher Finanzierungen fordern, was negative Auswirkungen auf die Finanzlage haben kann.

Die Anleihebedingungen beider Anleihen der Gesellschaft beinhalten als Covenants spezifische Finanzkennzahlen im Hinblick auf ein mindestens einzuhaltendes Liquiditätslevel sowie das Verhältnis von Schulden zu Vermögen bzw. Eigenkapital. Eine Nichteinhaltung der jeweiligen Finanzkennzahlen kann grundsätzlich zu einer Kündigung der jeweiligen Anleihe führen. Daraus resultierende Rückzahlungsverpflichtungen bergen somit potenzielle Risiken für die Finanzlage der Gesellschaft und des Konzerns. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die ergänzenden Erläuterungen oben zu den wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken.

Für ein Darlehen der FerrAI United Group im Volumen von EUR 35 Mio., das im Juni 2026 fällig wird, ist aktuell noch keine Anschlussfinanzierung oder Verlängerung vereinbart. Die Umsetzung einer geplanten Refinanzierungsmaßnahmen hängt dabei nicht ausschließlich Faktoren ab, die vollständig von FerrAI United Group oder Mutares beeinflusst werden können, sondern auch von externen Rahmenbedingungen, insbesondere der Entwicklung der Kapitalmärkte, des Zinsumfelds sowie der allgemeinen Bereitschaft von Kreditgebern. Veränderungen dieser Marktbedingungen oder eine eingeschränkte Refinanzierungsfähigkeit können dazu führen, dass geplante Finanzierungsmaßnahmen nur zu veränderten Konditionen, in angepasster Struktur oder mit zeitlicher Verzögerung umgesetzt werden können.

Neu erworbene Beteiligungen von Mutares mit bestehenden Finanzierungen in Form von Kredit-, Darlehens-, Leasing-, Aval-, Garantie- oder Factoringverträgen zum Zeitpunkt der Übernahme sind dem Risiko ausgesetzt, dass die Finanzierungspartner diese Finanzierungsverträge bei einem Eigentümerwechsel kurzfristig kündigen oder mit verschlechterten Konditionen versehen. Mutares begegnet diesen Risiken bei neuen Portfoliounternehmen dadurch, dass in der Regel bereits vor oder kurz nach der Übernahme mit Finanzierungspartnern Kontakt aufgenommen wird und auch die aktuelle finanzielle Lage sowie der Restrukturierungsplan für die Beteiligung ausführlich erläutert werden. Es besteht bei jeder Übernahme jedoch das grundsätzliche Risiko, dass der bisherige Finanzierungspartner nicht vollumfänglich überzeugt werden kann und daher die Kündigung der bestehenden Finanzierung ausspricht.

Das Risiko steigender Zinsen für Fremdfinanzierungen im Mutares-Konzern hat sich nach dem Abschwächen der Inflationsdynamik, die bereits zu den ersten Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank geführt hat, gegenwärtig reduziert. Zinsänderungsrisiken bleiben ungeachtet dessen grundsätzlich bestehen und können ggf. nach Prüfung des jeweiligen Einzelfalls durch geeignete Instrumente (z.B. Zinsswaps, Optionen) abgesichert werden. Auch eine Absicherung schützt in solchen Konstellationen nicht vollumfänglich vor den Auswirkungen eines steigenden Zinsniveaus. Darüber hinaus können aus Zinsabsicherungsgeschäften mittels der Nutzung von Finanzinstrumenten Bewertungs- und Liquiditätseffekte entstehen, welche sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.



### **Vertriebs- und Absatzrisiken**

Der Verlust profitabler Kunden oder die Verzögerung insbesondere größerer Auftragseingänge kann bei einzelnen Portfoliounternehmen zu negativen Auswirkungen auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führen. Dies gilt in besonderem Maße für Beteiligungen, deren Geschäftsmodell durch eine hohe Abhängigkeit von wenigen, volumenstarken Kunden oder Projekten gekennzeichnet ist. Eine solche Kunden- oder Projektkonzentration erhöht die Anfälligkeit gegenüber kurzfristigen Nachfrageschwankungen, veränderten Beschaffungsstrategien der Kunden oder dem Wegfall einzelner Geschäftsbeziehungen.

Darüber hinaus sind einzelne Portfoliounternehmen in Absatzmärkten tätig, die durch einen intensiven Wettbewerbsdruck geprägt sind. In diesen Märkten können Preisdruck, steigende Kosten oder veränderte Kundenanforderungen zu sinkenden Deckungsbeiträgen und Margen führen. Im Rahmen von Restrukturierungen kann zudem eine Bereinigung des Produkt- und Kundenportfolios erforderlich sein, etwa durch die Beendigung verlustbringender Geschäftsbeziehungen oder Produktlinien. Solche Maßnahmen können kurzfristig zu Umsatzrückgängen führen und darüber hinaus negative Wahrnehmungseffekte im Markt oder bei bestehenden und potenziellen Kunden auslösen.

Spezifisch in zyklischen Endmärkten – insbesondere in der Bau- und Automobilindustrie – können sich Vertriebs- und Absatzrisiken infolge einer abgeschwächten Investitions- und Konsumnachfrage sowie durch Projektschiebungen und Kapazitätsanpassungen bei Kunden verstärken. In der Bauindustrie können ein rückläufiges Neubau- und Sanierungsvolumen, verzögerte Genehmigungs- und Vergabeprozesse sowie anhaltender Kostendruck zu einer reduzierten oder volatilen Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen einzelner Portfoliounternehmen führen. In der Automobilindustrie können Produktionsanpassungen von OEMs und Zulieferern, Änderungen in Modell- und Plattformplanungen sowie eine erhöhte Preis- und Konditionensensitivität kurzfristige Schwankungen bei Auftragseingang und Auslastung verursachen. Darüber hinaus können branchenbezogene Transformationsprozesse, insbesondere im Zusammenhang mit Antriebs- und Technologieumstellungen, zu veränderten Produktanforderungen und einer Verschiebung von Wertschöpfungsanteilen führen, was sich auf Kundenportfolios und Margenprofile der betroffenen Beteiligungen auswirken kann.

Probleme in den Kundenbeziehungen einzelner Portfoliounternehmen können zudem mittelbar Auswirkungen auf andere Beteiligungen des Konzerns haben, insbesondere wenn diese im selben Segment tätig sind oder gemeinsame Kunden- oder Lieferbeziehungen bestehen. Reputationsschäden oder Vertrauensverluste können sich in solchen Fällen auch auf weitere Beteiligungen auswirken. Im Geschäftsjahr 2025 beliefen sich die Umsatzerlöse wie im Vorjahr jedoch mit keinem Kunden auf über 10 % der gesamten Drittumsätze im Mutares-Konzern.

Vor diesem Hintergrund können Vertriebs- und Absatzrisiken bei ihrer Materialisierung negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einzelner Portfoliounternehmen sowie des Mutares-Konzerns insgesamt haben.

Zur Begrenzung dieser Risiken wird auf Ebene der jeweiligen Portfoliounternehmen einer systematischen Vertriebsarbeit sowie einer aktiven und kontinuierlichen Kommunikation mit wesentlichen Kunden besondere Bedeutung beigemessen. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Maßnahmen nicht in allen Fällen geeignet sind, Absatzrückgänge, Margenbelastungen oder den Verlust wesentlicher Kunden vollständig zu verhindern.



### **Nachhaltigkeitsrisiken**

Nachhaltigkeitsrisiken können Umwelt-, Sozial- oder Governance-Risiken („Environmental, Social, Governance“ bzw. kurz „ESG“) umfassen und können sich bei Realisierung neben der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns bzw. der Portfoliounternehmen auch auf die Reputation von Mutares negativ auswirken.

Umweltrisiken<sup>31</sup> umfassen Risiken für die Gesundheit von Personen, Lebewesen, den Lebensraum und die Natur und können durch die Geschäftstätigkeiten eines Unternehmens sowie dessen Produkte entstehen („inside-out view“). Ursächlich können unter anderem Abfälle, Chemikalien und Rohmaterialien sein, die Luft-, Boden-, und Wasserverschmutzungen hervorrufen. Diesen Risiken kann Mutares auf Ebene der Portfoliounternehmen ausgesetzt sein, etwa durch die Übernahme von verborgenen Boden-

---

<sup>31</sup> Risiken aus dem Bereich Soziales und Governance finden sich in den Ausführungen zu weiteren Risikofeldern, so dass unter dem Stichwort Nachhaltigkeitsrisiken vor allem auf die Umweltrisiken eingegangen wird.

und Grundwasserschäden, welche kostenintensive Auflagen zur Sanierung hervorrufen können. Risiken können sich auch auf die Arbeitssicherheit beziehen und Gefahren wie unzureichende Schutzausrüstung oder technische Mängel umfassen, weshalb regelmäßige Sicherheitsüberprüfungen und vorbeugende Maßnahmen zur Risikominimierung erforderlich sind. Mittels einer sorgfältigen Prüfung möglicher Umweltrisiken und deren Kosten befasst sich Mutares bereits vor der Akquisition eines Zielunternehmens im Kontext der Due Diligence. Umweltrisiken können darüber hinaus infolge eines Unfalls auftreten, wenn etwa schadhafte Substanzen in die Umgebung dringen. Durch einen aktiven Umgang mit Umweltschutz und Arbeitssicherheit sowie der Schulung von Angestellten an den produzierenden Standorten der Portfoliounternehmen wird dem Auftreten solcher Umweltrisiken entgegengewirkt.

Weiterhin können Umweltrisiken auch in klimabezogenen Risiken bestehen, welche physischer oder transitorischer Natur (sog. Übergangsrisiken) sind.

#### Physische Klimarisiken

Physische Klimarisiken umfassen Risiken aus direkten Schäden an und/oder Kosten für ein Unternehmen („outside-in view“) infolge von physischen Phänomenen wie beispielsweise extremen Wetterereignissen. Unterschieden wird dabei zwischen einer zunehmenden Häufung und Intensität (akute Klimarisiken) und längerfristigen Änderungen von Mittelwerten und Schwankungsbreiten verschiedener Klimavariablen (chronische Klimarisiken).

Den akuten, physischen Klimarisiken, welche sich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns bzw. der Portfoliounternehmen negativ auswirken können, beispielsweise durch einen Betriebsstillstand oder durch Reparatur- und Investitionskosten, begegnet Mutares auf Ebene der Portfoliogesellschaft. Unter anderem können Gebäudeschadensversicherungen, die die Betriebstätten absichern, auch Schadensfälle von Naturkatastrophen beinhalten.

Chronische, physische Klimarisiken können für solche Portfoliounternehmen von Relevanz sein, die ihre Geschäftstätigkeiten an Standorten durchführen, die in der Zukunft stärker von Extremwetterereignissen geprägt sind, etwa an küstennahen Standorten. Diese sind heute noch nicht unmittelbar von Schadenfällen betroffen, können jedoch aufgrund der Auswirkungen des Klimawandels künftig betroffen sein. Sollte ein Portfoliounternehmen von chronischen, physischen Klimarisiken betroffen sein, so wird dem über physische Maßnahmen wie z. B. dem Hochwasserschutz entgegengewirkt.

Chronische, physische Klimarisiken haben sich für den Mutares-Konzerns zum aktuellen Stand weder materialisiert noch wurden wesentliche chronische, physische Klimarisiken identifiziert.

#### Klimabezogene Übergangsrisiken

Der Umgang mit klimabezogenen Übergangsrisiken ist für Mutares und die nachhaltige Entwicklung sowohl des Konzerns als auch zahlreicher Portfoliounternehmen von entscheidender Bedeutung. Mutares hat deswegen das ESG-Management des Konzerns und die diesbezügliche Beratung der Portfoliounternehmen im Geschäftsjahr 2025 ausgebaut und wird diesen Ausbau auch im Geschäftsjahr 2026 weiter fortsetzen. Klimabezogene Übergangsrisiken werden bereits im Akquisitionsprozesse systematisch adressiert und die dabei identifizierten Risiken in die Entscheidungsfindung über eine Akquisition standardmäßig mit einbezogen.

Allerdings können mit diesen umfangreichen Maßnahmen klimabezogene Übergangsrisiken nicht vollständig ausgeschlossen werden. Dies gilt nicht nur, aber insbesondere auch für solche klimabezogene Übergangsrisiken, die sich durch neue Gesetzgebungen, regulatorische Änderungen und mentalitätsbedingten strukturellen Veränderungen von relevanten Rahmenbedingungen und/oder Märkten materialisieren und sich auf die Geschäftsaktivitäten einzelner Portfoliounternehmen negativ auswirken.

Beispielsweise führt die zunehmende Orientierung der Konsumenten und der steigenden Regulatorik an Klimaschutz zu Marktrisiken für Produkte und Dienstleistungen eines Unternehmens, die nicht zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen Gesamtwirtschaft beitragen.

Mutares berücksichtigt solche absehbaren oder möglicherweise eintretenden Veränderungen der Rahmenbedingungen im Rahmen klimapolitischer Maßnahmen der EU oder nationaler Regierungen bei den Akquisitionentscheidungen. Zudem sieht die Optimization-Phase einer Portfoliounternehmen regelmäßig auch die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in einem wirtschaftlich vertretbaren Umfang in das operative Tagesgeschäft vor.



### **Supply Chain-Risiken**

#### Beschaffungsrisiken

Die Portfoliounternehmen des Mutares-Konzerns sind im Bereich Einkauf verschiedenen Beschaffungsrisiken ausgesetzt. Hierzu zählen insbesondere der Ausfall von Lieferanten, verspätete oder qualitativ mangelhafte Lieferungen sowie Preisschwankungen, vor allem bei Rohstoffen und Vorprodukten. Solche Risiken können zu Produktionsunterbrechungen, erhöhtem Kostenaufwand oder Verzögerungen in der Leistungserbringung führen und sich entsprechend negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der betroffenen Portfoliounternehmen auswirken.

Zur Begrenzung dieser Risiken werden auf Ebene der Portfoliounternehmen ein strukturiertes Beschaffungsmanagement sowie Maßnahmen zur laufenden Überwachung und Bewertung wesentlicher Lieferanten eingesetzt. Gleichwohl können diese Maßnahmen insbesondere den globalen Trend erhöhter Beschaffungskosten und die Volatilität internationaler Lieferketten nicht in allen Fällen vollständig kompensieren. In Abhängigkeit von der weiteren gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Entwicklung kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass sich Beschaffungsrisiken – insbesondere weitere Preissteigerungen bei Rohstoffen oder Vorleistungen – stärker als erwartet negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns oder einzelner Portfoliounternehmen auswirken, insbesondere wenn es nicht gelingt, diese Kostensteigerungen in angemessenem Umfang an die Kunden weiterzugeben.

Menschenrechtliche und umweltbezogene Risiken in Zusammenhang mit der Beschaffung werden durch ein Risikomanagementsystem nach den Vorgaben des Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes (LkSG) adressiert.

#### Produktionsrisiken

Die Portfoliounternehmen des Mutares-Konzerns sind unterschiedlichen Produktionsrisiken ausgesetzt. Es besteht insbesondere das Risiko, dass nach dem Erwerb geplante Optimierungs- und Effizienzmaßnahmen nicht oder nur zeitverzögert umgesetzt werden können oder nicht den erwarteten wirtschaftlichen Effekt erzielen. In solchen Fällen können angestrebte Kosteneinsparungen ausbleiben oder sich verzögern, was sich negativ auf die Ertragslage der betroffenen Beteiligungen auswirken kann. Darüber hinaus können Qualitätsprobleme, Produktionsstörungen oder Verzögerungen bei der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten zu Auftragsverlusten oder zum Verlust von Kunden führen. Solche Entwicklungen können die Wettbewerbsposition einzelner Portfoliounternehmen beeinträchtigen und negative Auswirkungen auf deren Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Vor diesem Hintergrund können Produktionsrisiken bei ihrer Materialisierung negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einzelner Portfoliounternehmen sowie des Mutares-Konzerns insgesamt haben.

Zur Begrenzung dieser Risiken werden auf Ebene der Portfoliounternehmen qualifiziertes Fachpersonal eingesetzt sowie Produktionsprozesse eng überwacht und fortlaufend analysiert. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Maßnahmen nicht in allen Fällen geeignet sind, Produktionsstörungen, Qualitätsmängel oder Effizienzverluste vollständig zu vermeiden.

Im projektorientierten Geschäft, in dem insbesondere Teile der Portfoliounternehmen des Segments Engineering & Technology tätig sind, bestehen zusätzliche Risiken. Zeitliche Abweichungen von vertraglich vereinbarten Projektplänen können dazu führen, dass Umsatz- und Ergebnisrealisierungen verschoben werden oder Vertragsstrafen anfallen. Darüber hinaus können Abweichungen von vereinbarten technischen Spezifikationen zusätzliche Kosten für Nacharbeiten oder Fertigstellungen verursachen. Umfang und Komplexität einzelner Projekte bergen zudem das Risiko unerwarteter Kostensteigerungen, die nicht oder nur teilweise an die Kunden weitergegeben werden können. Zur Begrenzung dieser projektspezifischen Risiken werden in den betroffenen Portfoliounternehmen umfassende Projektmanagement-Strukturen unter Einbindung technischer und kaufmännischer Funktionen eingesetzt, sowohl in der Angebotsphase als auch während der Projektabwicklung. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich einzelne Projekte trotz dieser Maßnahmen nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

#### Warenkreditversicherungen

Warenkreditversicherer unterziehen insbesondere bei Eigentümerwechseln (und vor allem bei solchen im Rahmen von Asset Deals) ihre Engagements einer intensiven Prüfung, mit dem Risiko einer Kürzung bzw. Kündigung der Limite. Für einzelne Portfoliounternehmen kann hieraus unter Umständen ein erhöhter Liquiditätsbedarf aufgrund geforderter Vorkassen seitens der Lieferanten entstehen. Gleichzeitig können Risiken aus erhöhten Forderungsausfällen entstehen, sofern diese nicht ausreichend durch den Abschluss von Warenkreditversicherungen gedeckt werden können. Eine Materialisierung dieser Risiken kann sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns bzw. der betroffenen Portfoliounternehmen auswirken.

Mutares wirkt diesen Risiken in den Beteiligungen durch ein den Gegebenheiten angepasstes, straffes Kreditoren- und Debitorenmanagement entgegen bzw. versucht regelmäßig bereits im Kaufvertrag, mit dem Verkäufer eine Einigung bezüglich Bezugskonditionen und Zahlungszielen zu erzielen, sofern der Verkäufer nach der Übernahme wesentlicher Lieferant bleibt.

Um dem Risiko einer Kürzung bzw. Kündigung der Limite vorzubeugen, wird in der Regel bereits vor oder kurz nach der Übernahme mit Warenkreditversicherern Kontakt aufgenommen und auch die aktuelle finanzielle Lage sowie der Restrukturierungsplan für die Beteiligung ausführlich erläutert. Durch eine proaktive Kommunikation und ein regelmäßiges Reporting der Beteiligungen gegenüber den Warenkreditversicherern wird eine Vertrauensbasis geschaffen, die eine konstruktive Zusammenarbeit ermöglicht.

#### **Personelle Risiken**

Der Geschäftserfolg von Mutares hängt maßgeblich von erfahrenem Schlüsselpersonal ab, das über eine herausragende branchenübergreifende Expertise bezüglich Unternehmenstransaktionen, Finanzierung und Unternehmensrecht sowie operativer Restrukturierung bei gleichzeitig hoher Belastbarkeit verfügt. Mutares steht bezüglich der Rekrutierung und Bindung dieses Schlüsselpersonals in einem globalen Wettbewerb mit renommierten Private Equity-Häusern als auch Unternehmensberatungen, bei denen dieses Personalprofil ebenfalls in hohem Maß gesucht wird. Vor diesem Hintergrund können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns durch fehlendes oder unerwartet ausscheidendes hochqualifiziertes Schlüsselpersonal in der Mutares-Holding wie auch in den Portfoliounternehmen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden.

Mutares stellt durch ein Bündel von Maßnahmen sicher, dass der Gesellschaft ausreichend hochqualifiziertes Personal zur Verfügung steht. Durch eine sorgfältige Personalauswahl, ein hohes Maß an Eigenständigkeit der eingesetzten Restrukturierungsmanager und eine variable, stark leistungsbezogene Vergütung, bietet Mutares ein attraktives Arbeitsumfeld für unternehmerisch ausgerichtete Persönlichkeiten.

Auch in den Portfoliounternehmen stellt die Fluktuationsabwehr bzw. die Rekrutierung von qualifiziertem Personal einen wesentlichen Erfolgsfaktor dar. Dabei können lokale Faktoren – wie z.B. Standorte ohne attraktives lokales Lebensumfeld oder hohe Nachfrage durch andere Arbeitgeber in der Region – ein zusätzliches Risiko darstellen. Auch hier versucht Mutares, durch angemessene Konditionen, die in der Regel auch erfolgsorientiert ausgelegt sind, attraktive Rahmenbedingungen für qualifiziertes Personal zu schaffen.



### **IT-Risiken und Datensicherheit**

Die Geschäfts- und Produktionsprozesse und die interne bzw. externe Kommunikation von Unternehmen basieren in hohem Maße auf Informationstechnologien. Die Anforderungen zur Informationssicherheit verändern und steigern sich – insbesondere mit Blick auf die Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Integrität persönlicher Daten aber auch zunehmend im Hinblick auf Authentizität, Nichtabstreitbarkeit, Verbindlichkeit und Zuverlässigkeit – kontinuierlich. Regulatorische Anforderungen im Hinblick auf die Umsetzung von informationssicherheitsrelevanten Anforderungen nehmen ebenfalls zu und sind branchenunabhängig von wachsender Bedeutung und Signifikanz. Vor diesem Hintergrund können Risiken bezüglich IT-Prozessen und bezüglich Datensicherheit mit bei Materialisierung negativen Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.

Ein Fokus der Maßnahmen zur Abwehr von IT-Risiken liegt auf einem verlässlichen Schutz gegen unberechtigten Zugriff, etwa auf sensible Informationen zu potenziellen Transaktionen, den Portfoliounternehmen oder wirtschaftlichen Informationen des Mutares-Konzerns. Angriffe auf Netzwerke, Infrastruktur, Applikationen, Systeme sowie gezieltes Abfangen von digitalen, analogen und gesprochenen Informationen stellen ein Risiko für den Mutares-Konzern dar. Eine wesentliche Störung oder ein Ausfall der verwendeten Systeme kann zu einer Beeinträchtigung der Geschäfts- und Produktionssysteme bis hin zum vollständigen Informations- und Datenverlust, einer ungewollten Offenlegung oder Fälschung jener Informationen führen und kann. Dies kann möglicherweise negative finanzielle Auswirkungen und/oder Reputationsschäden mit sich bringen.

Vor diesem Hintergrund ist die Erstellung, Überwachung und Schulung der IT-Dokumentation zu der eingesetzten Hardware, zu Software-Lizenzen, dem Netzwerk und den Sicherheitsrichtlinien, einschließlich der Zugriffs- und Datenschutzsicherungskonzepte, fester Bestandteil der Risikoversorge im Mutares-Konzern. Die IT-Strukturen und Datenströme im Mutares-Konzern sind weitgehend standardisiert und bedienen sich fortschrittlicher Technologien. Um potenzielle Ausfälle, Datenverluste, Datenmanipulationen und unerlaubte Zugriffe auf das IT-Netz zu verhindern, setzt Mutares aktuelle, fallweise branchenspezifische Standardsoftware namhafter Anbieter ein. Diese wird im Bedarfsfall durch konzernspezifische Eigenentwicklungen, die kontinuierlicher Qualitätskontrolle unterliegen, ergänzt und stetig weiterentwickelt. Back-up-Systeme, gespiegelte Datenbanken und eine definierte Notfallplanung sichern den Datenbestand nachhaltig und gewährleisten dessen Verfügbarkeit. Die IT-Systeme sind durch spezielle Zugangs- und Berechtigungskonzepte sowie eine wirksame und laufend aktualisierte Antivirensoftware geschützt. Außerdem wurde eine KI-basierte Anomalieerkennung zur Eindämmung von „Phishing-Angriffen“ implementiert. Zudem werden in regelmäßigen Abständen Penetrationstests durchgeführt, um die Sicherheit der Systeme zu gewährleisten und potenzielle Schwachstellen frühzeitig zu identifizieren. Diese Tests helfen dabei, Sicherheitslücken aufzudecken, die durch Angreifer ausgenutzt werden könnten, und ermöglichen es, geeignete Gegenmaßnahmen zu ergreifen.

Alle Geschäftsprozesse der Mutares SE & Co. KGaA sind im Rahmen der DSGVO- bzw. GDPR-Compliance aufgenommen, bewertet und in ein Datenschutzmanagement-System überführt. Allen Mitarbeitern der Mutares SE & Co. KGaA sind detaillierte Richtlinien und Arbeitsanweisungen zum Thema Datenschutz, Datensicherheit sowie allgemeine Informationssicherheit zur Verfügung gestellt. Die IT-Infrastruktur der Mutares SE & Co. KGaA wird zudem kontinuierlich auf aktuellem technischem Stand gehalten.

Neu erworbene Portfoliounternehmen von Mutares sehen sich regelmäßig mit der Herausforderung konfrontiert, die bestehenden IT-Systeme zeitnah, kostengünstig und ohne Systemausfälle aus der IT-Landschaft der ehemaligen Konzernmutter herauszulösen und/oder auf ein dem Stand der Technik angemessenes Niveau zu verbessern. Solche Umstellungsphasen sind ebenfalls mit den aufgezeigten Risiken behaftet. Mutares verfolgt hier in der Regel den Ansatz, die Konzernunternehmen im Rahmen des Carve-Outs einer technischen Modernisierung zu unterziehen, veraltete Systeme und Hardware zu ersetzen und dadurch den IT-Sicherheitsstandard zu erhöhen sowie anwendbare Normen und Gesetze im Sicherheitskontext zu identifizieren und zu implementieren. Die Beteiligungen schließen in der Regel Cyberversicherungen ab, sofern das jeweilige Unternehmen versicherbar ist und die angebotene Police ein angemessenes Kosten-Nutzen-Verhältnis aufweist. Diese Versicherungen dienen dazu, finanzielle Schäden infolge von Cyberangriffen in definiertem Umfang zu kompensieren und stellen im Schadensfall den Zugriff auf professionelle Incident-Response-Dienstleistungen – beispielsweise bei Ransomware-Angriffen – sicher. Es existiert ein standardisierter Prozess, der eine schnelle Bearbeitung und Abwicklung ermöglicht.

Die allgemein zu beobachtende Zunahme der Angriffe auf Wirtschaftsunternehmen mit dem Ziel der Sabotage, Erpressung oder Industriespionage in den letzten Jahren bekräftigt Mutares in dem Ansatz, die internen Standards kontinuierlich zu überprüfen und zu verbessern. Zu diesem Zweck hat Mutares unter anderem in Cyber-Security investiert, um Informations- und IT-Sicherheit nach führenden Standards weiter zu konzeptualisieren und umzusetzen sowie relevante Normen und Gesetze kontinuierlich zu überwachen und im Konzern konsequent zu etablieren.



### **Steuerliche Risiken**

Die Mutares SE & Co. KGaA und ihre Portfoliounternehmen operieren weltweit und unterliegen damit diversen Steuerrechtsvorschriften. Unsicherheiten mit Auswirkungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Mutares-Konzerns können somit insbesondere aus laufenden Änderungen der Rechtsvorschriften, der Rechtsprechung und unterschiedlichen Rechtsauslegungen durch die jeweiligen Finanzverwaltungen resultieren und unter Umständen ein erhebliches Ausmaß annehmen. Um auf die damit verbundenen steuerlichen Risiken angemessen reagieren zu können, werden Änderungen in der steuerlichen Gesetzgebung von der Steuerabteilung kontinuierlich überwacht und diesen anhand entsprechender Maßnahmen begegnet. Soweit erforderlich werden externe Sachverständige hinzugezogen.

Mutares verfolgt in Zusammenarbeit mit externen Beratern aufmerksam den Fortschritt des Gesetzgebungsverfahrens in jedem Land, in dem Mutares tätig ist. Mutares macht von der Ausnahmeregelung von der Bilanzierung sowie weiterer Angaben zu latenten Steuern im Zusammenhang mit Pillar-Two-Ertragsteuern Gebrauch, die Gegenstand der im Mai 2023 veröffentlichten Änderungen an IAS 12 war.

### **Gesamtaussage zur Risikosituation**

Der Vorstand bewertet die Risikosituation der Gesellschaft und des Konzerns auf Basis einer Gesamtschau der wesentlichen Risiken sowie insbesondere deren Eintrittswahrscheinlichkeiten und potenziellen Auswirkungen (Schadensausmaß) und berücksichtigt dabei auch die Grenzen der Planbarkeit in einem volatilen Umfeld.

Wie oben beschrieben bestehen wesentliche Unsicherheiten bei den erwarteten Mittelzuflüssen aus Exits von Beteiligungen, bei der Einhaltung der in den Anleihebedingungen der Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 vorgesehenen Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene zum 30. Juni 2026, sowie bei der Umsetzung einer Refinanzierung für die im März 2027 fälligen Anleihe 2023/2027. Der Vorstand sieht aufgrund der wesentlichen Unsicherheiten ein bestandsgefährdendes Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko in Bezug auf die Fähigkeit zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit.

Darüber hinaus ist die weitere Entwicklung in einem von Unsicherheit geprägten makroökonomischen und geopolitischen Umfeld mit Unwägbarkeiten verbunden. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass sich externe Rahmenbedingungen und deren Auswirkungen anders als erwartet entwickeln oder Risiken in Umfang, Zeitpunkt oder Kombination eintreten, die zum Zeitpunkt der Berichterstellung nicht vollständig verlässlich abschätzbar sind. In solchen Fällen können sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns ergeben.

Zusammenfassend geht der Vorstand auf Basis der aktuellen Planungen, der erwarteten Mittelzuflüsse sowie der dargestellten Steuerungs- und Refinanzierungsmaßnahmen zum Zeitpunkt der Aufstellung des zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2025 davon aus, dass trotz der dargestellten bestandsgefährdenden Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken die Fortführung der Unternehmenstätigkeit (Going Concern) für die Gesellschaft und den Konzern mit überwiegender Wahrscheinlichkeit gegeben ist.

### **7.3 Chancen der künftigen Entwicklung**

Die Identifikation von Chancen und das unternehmerische Wahrnehmen geeigneter Opportunitäten stellt einen wesentlichen Bestandteil des Geschäftsmodells von Mutares dar. In Ergänzung zur Darstellung der Risiken werden im Folgenden Chancen beschrieben, die nach Einschätzung des Vorstands für die Gesellschaft und den Konzern von besonderer Relevanz sein können.

Die Ausführungen sind bewusst auf geschäftsmodellimmanente Chancen sowie auf Chancen innerhalb der Segmente begrenzt; operative Chancen innerhalb einzelner Portfoliounternehmen werden – soweit wesentlich – in den jeweiligen Berichten aus den Segmenten (Abschnitt 2.3) dargestellt. Die Reihenfolge der Darstellung spiegelt keine Rangfolge wider.

#### **Geschäftsmodell-immanente Chancen**

Die Übernahme von Unternehmen in wirtschaftlich herausfordernder Lage oder Umbruchsituation (z.B. anstehende Restrukturierung) mit operativem Verbesserungspotenzial kann ein hohes Wertsteigerungspotenzial beinhalten. Zu diesem Zweck werden bei den erworbenen Portfoliounternehmen umfangreiche Transformationspläne umgesetzt. Mit dem Verkauf soll das Wertsteigerungspotenzial realisiert und eine angemessene Rendite (Return) auf das eingesetzte Kapital (Invested Capital) erzielt werden.

Die Fähigkeit, Restrukturierungs- und Transformationsprogramme schnell aufzusetzen, konsequent zu steuern und nachhaltig zu verankern, stellt eine zentrale Chance für Mutares dar. In einem Umfeld, das von Kostendruck, Nachfragevolatilität und erhöhten Anforderungen an Lieferfähigkeit geprägt ist, können sich Wertsteigerungspotenziale insbesondere aus der Verbesserung von Kostenstrukturen, Prozessqualität, Lieferperformance und Cash Conversion ergeben.

Mutares sucht im Rahmen des Geschäftsmodells aktiv und systematisch nach Zielgesellschaften in Umbruchsituationen. In von hoher Unsicherheit geprägten Zeiten eröffnen sich insbesondere auf der Kaufseite möglicherweise zusätzliche Opportunitäten. Die Pipeline für Kauftransaktionen umfasst weiterhin vielversprechende potenzielle Akquisitions-Projekte.

Die internationale Präsenz in strategischen Kernmärkten kann den Zugang zu relevanten Netzwerken unterstützen und damit sowohl die Identifikation als auch die Umsetzung von Opportunitäten fördern. Darüber hinaus kann die internationale Aufstellung die operative Transformation in den Portfoliounternehmen unterstützen, etwa durch Zugang zu Kunden- und Lieferantenmärkten sowie zu Rekrutierungs- und Managementressourcen und durch die Fähigkeit, Footprint- und Sourcing-Optionen über Ländergrenzen hinweg zu bewerten.

### **Chancen innerhalb der Segmente**

Die im Wirtschaftsbericht dargestellten makroökonomischen und branchenspezifischen Entwicklungen können – je nach Ausprägung – konkrete Chancen eröffnen.

Insbesondere Marktunsicherheit und Volatilität, Veränderungen von Energie- und Rohstoffpreisen sowie das Zinsniveau und damit verbundene Finanzierungskonditionen können den Anpassungsdruck in Branchen erhöhen und die Bedeutung operativer Transformationsmaßnahmen verstärken. Ein mögliches Anziehen der Baukonjunktur kann – abhängig vom Segment – zusätzlich Nachfrageimpulse setzen.

Im Segment **Automotive & Mobility** ergeben sich Chancen insbesondere aus der Fähigkeit, Portfoliounternehmen in einem weiterhin herausfordernden und regional heterogenen Marktumfeld zu konsolidieren, operativ zu stabilisieren und damit ihre Wettbewerbsposition zu verbessern. Die insgesamt moderate Erholung der globalen Automobilmärkte bei gleichzeitig weiterhin gedämpfter Nachfrage in Europa erhöht die Bedeutung von Transformationsmaßnahmen, die auf Ergebnisqualität, Kostenposition und operative Resilienz ausgerichtet sind. Vor diesem Hintergrund können Wertsteigerungspotenziale insbesondere durch Produktivitäts- und Effizienzprogramme, Kapazitäts- und Footprint-Anpassungen sowie die Verbesserung von Qualität und Lieferperformance realisiert werden.

Chancen im Segment **Engineering & Technology** können sich insbesondere aus den von hoher Dynamik geprägten investitionszyklischen Entwicklungen in der Bau- und Energiebranche ergeben. Vor dem Hintergrund einer in Europa weiterhin verhaltenen Baukonjunktur sowie einer gleichzeitig hohen globalen Investitionsaktivität im Energiesektor gewinnt die Fähigkeit an Bedeutung, Projektportfolios aktiv zu steuern, Kosten- und Ergebnisrisiken frühzeitig zu adressieren und die Ergebnisqualität über den Projektlebenszyklus hinweg zu sichern. Wertsteigerungspotenziale können sich dabei insbesondere aus der Professionalisierung von Angebots- und Projektkalkulation, der Verbesserung von Termin- und Kostencontrolling sowie einem konsequenten Änderungs- und Claim-Management ergeben.

Im Segment **Infrastructure & Special Industry** ergeben sich Chancen insbesondere aus der vergleichsweise stabilen Nachfrage nach Leistungen in den Bereichen kritische Infrastruktur, systemrelevante Dienstleistungen sowie Betrieb und Instandhaltung. Die geringere Zyklizität dieser Geschäftsmodelle gegenüber kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen erhöht die Bedeutung operativer Exzellenz, Effizienzsteigerungen und einer hohen Liefer- und Leistungsfähigkeit. Der strukturell hohe Bedarf an Erhalt, Modernisierung und Resilienz kritischer Infrastrukturen, insbesondere in den Bereichen Verkehr, Versorgung und Sicherheit, eröffnet Chancen, Transformationsprogramme gezielt auf Produktivitätssteigerung, Prozessstabilität und eine verbesserte Ressourcensteuerung auszurichten.

Das Segment **Goods & Services** sieht sich einer weiterhin verhaltener und selektiver privater Nachfrage ausgesetzt. Vor dem Hintergrund makroökonomischer Unsicherheiten, einer nur moderaten Entwicklung der Realeinkommen sowie einer insgesamt zurückhaltenden Konsumneigung gewinnt die Fähigkeit an Bedeutung, Kostenstrukturen, Prozesse und Leistungsangebote konsequent an die tatsächlichen Nachfragebedingungen anzupassen. Wertsteigerungspotenziale können sich dabei insbesondere aus Maßnahmen zur Prozess- und Overhead-Optimierung, zur Reduktion von Komplexität sowie zur Steigerung von Produktivität und Servicequalität ergeben. Die im Jahresverlauf beobachteten deutlichen Unterschiede zwischen einzelnen Konsum- und Warenssegmenten unterstreichen zudem die Bedeutung einer aktiven Steuerung des Produkt- und Kundenportfolios. Chancen können entstehen, wenn Portfoliounternehmen ihre Markt- und Angebotspositionierung schärfen, unprofitable Leistungsbereiche konsequent bereinigen und Ressourcen auf margen- und wachstumsstärkere Marktsegmente fokussieren.

### **Gesamtaussage zur Chancensituation**

Die dargestellten Chancen leiten sich aus dem Geschäftsmodell von Mutares sowie dessen Fähigkeit ab, in einem von Unsicherheit, Transformationsdruck und selektiver konjunktureller Belebung geprägten Umfeld geeignete Sondersituationen zu identifizieren, Transaktionen strukturiert umzusetzen und Wertsteigerungsprogramme konsequent zu realisieren. Die Realisierung der Chancen hängt insbesondere von der Verfügbarkeit geeigneter Targets, tragfähigen Transaktionsstrukturen, der Finanzierungssituation sowie der erfolgreichen operativen Umsetzung der Transformationsmaßnahmen ab. Es ist möglich, dass sich Chancen nicht oder nicht im erwarteten Umfang verwirklichen lassen.

## **8. Prognosebericht**

### **8.1 Grundlage und Ableitung der Prognose**

Grundlage für diese Prognose sind die im Wirtschaftsbericht dargestellten makroökonomischen und branchenspezifischen Erwartungen sowie die Budgets und Planungen der Portfoliounternehmen, wie sie in Abschnitt 2.3 dargestellt sind. Die Prognose stellt eine Verdichtung der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung dar und berücksichtigt, wie externe Rahmenbedingungen die Geschäftsmodelle der Portfoliounternehmen sowie die erwarteten Restrukturierungs- und Transformationsfortschritte beeinflussen.

Dabei wurden insbesondere folgende externe Einflussfaktoren in den Planannahmen abgebildet: Veränderungen von Energie- und Rohstoffpreisen wirken sich über die Kostenbasis, die Möglichkeiten der Preisweitergabe sowie die Ergebnis- und Liquiditätsentwicklung aus; das Zinsniveau und Finanzierungsbedingungen beeinflussen Investitionsentscheidungen, Refinanzierungsbedingungen sowie Kapitalkosten; Handelsbeschränkungen und geopolitische Unsicherheiten können Nachfrage, Lieferketten, Preisvolatilität sowie Projekt- und Vertragsrisiken beeinflussen. Diese Faktoren wurden – soweit für die Portfoliounternehmen relevant – in den jeweiligen Planungen durch Annahmen zur Nachfrageentwicklung, zur Preis- und Kostenentwicklung, zum Working-Capital-Bedarf, zur Priorisierung von Investitionen sowie zu Restrukturierungsmaßnahmen berücksichtigt.

### **8.2 Prognose für den Konzern**

Vor dem Hintergrund der bis zum Aufstellungstag dieses zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts abgeschlossenen und unterzeichneten Transaktionen des laufenden Geschäftsjahres 2026, der Annahmen zu weiteren beabsichtigten Transaktionen im Jahresverlauf sowie der Planungen für die einzelnen Portfoliounternehmen, erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2026 für den Mutares-Konzern einen Anstieg der **Umsatzerlöse** auf EUR 7,9 Mrd. bis EUR 9,1 Mrd. (Geschäftsjahr 2025: EUR 6,5 Mrd.).

Unter Berücksichtigung der bis zum Aufstellungszeitpunkt abgeschlossenen und unterzeichneten sowie weiterer beabsichtigter Transaktionen des laufenden Geschäftsjahrs 2026 soll das (berichtete) **EBITDA**, insbesondere durch die im Zusammenhang mit den Akquisitionen entstehenden Gewinne aus günstigem Erwerb („Bargain Purchase“), gegenüber dem EBITDA des Geschäftsjahres 2025 von EUR 675,3 Mio. außerordentlich gesteigert werden. Treiber hierfür wird vor allem der Erwerb des Geschäftsbereichs Engineering Thermoplastics in Amerika und Europa von SABIC sein, der bis zum Ende des zweiten Quartals 2026 vollzogen werden soll.

Beim **Adjusted EBITDA** erwartet der Vorstand auf Basis der vorliegenden Budgets sowie dem bisherigen Start in das Geschäftsjahr 2026, im Saldo gegenläufiger Effekte, aus aktueller Sicht eine außerordentliche Verbesserung gegenüber dem Adjusted EBITDA des Geschäftsjahres 2025 von EUR -31,2 Mio. Dabei können Ergebnisbeiträge neu erworbener Beteiligungen das Adjusted EBITDA zunächst belasten, während Restrukturierungs- und Transformationsfortschritte in bestehenden Beteiligungen – insbesondere durch Maßnahmen zur Optimierung der Kostenbasis, zur Steigerung der operativen Effizienz– zu einer Verbesserung der Profitabilität beitragen können.

### **8.3 Prognose für die Gesellschaft**

Der **Jahresüberschuss** der Mutares SE & Co. KGaA wird im Wesentlichen durch Umsatzerlöse aus dem Beratungsgeschäft, Dividenden von Portfoliounternehmen sowie insbesondere auch aus Exit-Erlösen aus dem Verkauf von Beteiligungen beeinflusst. Letztere sollen gemäß der Erwartung des Vorstands auch im Geschäftsjahr 2026 einen überproportionalen Beitrag zum Jahresüberschuss der Gesellschaft leisten. Insofern geht der Vorstand von **Bruttoerlösen** (Verkaufspreise) aus den geplanten

Exit-Transaktionen, die als Liquiditätszufluss bei der Gesellschaft vereinnahmt werden, im Geschäftsjahr 2026 von deutlich mehr als im Vorjahr (Geschäftsjahr 2025: rund EUR 230 Mio.) aus. Auf Basis der aktuellen Planung geht der Vorstand auf dieser Basis von einem Jahresüberschuss für die Gesellschaft in einer Bandbreite von EUR 165 Mio. bis EUR 200 Mio. aus (Geschäftsjahr 2025: EUR 130,4 Mio.) aus.

Bezogen auf die **Verschuldung** der Mutares-Holding ist geplant, die Anleihen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2026 auf einen Nominalbetrag von EUR 250 Mio. bis EUR 300 Mio. zu reduzieren (31. Dezember 2025: EUR 385,0 Mio.). Dazu beabsichtigt der Vorstand, beginnend mit dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2026 pro Quartal jeweils mindestens EUR 25 Mio. der Anleihe 2023/2027 zurückzuerwerben.

#### **8.4 Prognoseunsicherheiten**

Die abgegebene Prognose der bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren ist von der weiteren Entwicklung interner und externer Einflussfaktoren abhängig, insbesondere der Nachfrageentwicklung in den relevanten Endmärkten, der Fähigkeit zur Weitergabe bzw. Kompensation von Kostenveränderungen (insbesondere Energie und Rohstoffe), der Umsetzungsgeschwindigkeit und Wirksamkeit der Restrukturierungs- und Transformationsprogramme sowie dem Zeitpunkt und Umfang von Transaktionen (Akquisitionen bzw. Exits). In einem volatilen Umfeld können Abweichungen insbesondere aus unerwarteten Veränderungen bei Energie-/Rohstoffpreisen, Zins- und Finanzierungsbedingungen, handels- und geopolitischen Entwicklungen sowie korrelierten Nachfrageschocks resultieren. Trotz dieser Unsicherheiten werden die Prognosewerte aus den Budgets der Portfoliounternehmen, dem Fortschritt bereits eingeleiteter Maßnahmen sowie einer konsistenten internen Steuerungslogik abgeleitet; gleichwohl kann die tatsächliche Entwicklung in Umfang und Zeitpunkt von den Prognoseannahmen abweichen.

Darüber hinaus ist die weitere Entwicklung in einem von Unsicherheit geprägten makroökonomischen und geopolitischen Umfeld mit Unwägbarkeiten verbunden. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass sich externe Rahmenbedingungen und deren Auswirkungen anders als erwartet entwickeln oder Risiken in Umfang, Zeitpunkt oder Kombination eintreten, die zum Zeitpunkt der Berichterstellung nicht vollständig verlässlich abschätzbar sind. In solchen Fällen können sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns ergeben.

Zusammenfassend geht der Vorstand auf Basis der aktuellen Planungen, der erwarteten Mittelzuflüsse sowie der dargestellten Steuerungs- und Refinanzierungsmaßnahmen zum Zeitpunkt der Aufstellung des zusammengefassten Lage- und Konzernlageberichts für das Geschäftsjahr 2025 davon aus, dass trotz der dargestellten bestandsgefährdenden Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken die Fortführung der Unternehmenstätigkeit (Going Concern) für die Gesellschaft und den Konzern mit überwiegender Wahrscheinlichkeit gegeben ist.

## **8.5 Gesamtaussage zur Prognose**

Zusammenfassend erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2026 auf Basis der zum Aufstellungszeitpunkt verfügbaren Informationen und der Planungen der Portfoliounternehmen eine Fortsetzung des Wachstumskurses des Mutares-Konzerns mit einem Konzernumsatz in der Bandbreite von EUR 7,9 Mrd. bis EUR 9,1 Mrd., einem erneut positiven (berichteten) EBITDA sowie einer außerordentlichen Verbesserung des Adjusted EBITDA gegenüber dem Geschäftsjahr 2025. Für die Mutares SE & Co. KGaA wird ein Jahresüberschuss in der Bandbreite von EUR 165 Mio. bis EUR 200 Mio. erwartet. Die Prognose beruht auf Annahmen zur weiteren makroökonomischen Entwicklung, zur Umsetzung der Restrukturierungs- und Transformationsprogramme im Portfolio sowie zum Timing und Umfang von Transaktionen; sie berücksichtigt zudem Annahmen zur Liquiditäts- und Finanzierungsentwicklung. Angesichts der bestehenden Unsicherheiten, insbesondere im Zusammenhang mit Energie- und Rohstoffpreisen, Zins- und Finanzierungsbedingungen sowie handels- und geopolitischen Entwicklungen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die tatsächliche Entwicklung in Umfang und Zeitpunkt von den Erwartungen abweicht.

**Mutares SE & Co. KGaA**

Zusammengefasster Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2025

---

München, den 27. April 2026

Mutares Management SE,  
persönlich haftende Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA

Der Vorstand

---

Robin Laik

---

---

Mark Friedrich

---

---

Johannes Laumann

---

---

Dr. Lennart Schley

---

**Mutares SE & Co. KGaA, München**

**Jahresabschluss**

für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025

**Mutares SE & Co. KGaA**

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

**Bilanz**

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>AKTIVA</b>		
<b>A. Anlagevermögen</b>		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	0	0
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0	0
II. Sachanlagen	299	397
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	299	398
2. Geleistete Anzahlungen	0	0
III. Finanzanlagen	378.247	342.034
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	378.211	317.374
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0	17.624
3. Beteiligungen	36	36
4. Wertpapiere des Anlagevermögens	0	7.000
	<b>378.546</b>	<b>342.432</b>
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	569.885	455.537
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	559.329	447.093
2. Sonstige Vermögensgegenstände	10.556	8.445
II. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	58.158	58.803
	<b>628.044</b>	<b>514.340</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.168</b>	<b>1.256</b>
<b>D. Aktive latente Steuern</b>	<b>1.284</b>	<b>6.973</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.009.042</b>	<b>865.001</b>

## Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
<b>PASSIVA</b>		
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	21.348	21.348
<i>(Bedingtes Kapital)</i>	<i>(2.738)</i>	<i>(2.738)</i>
II. Kapitalrücklage	139.704	139.704
III. Gewinnrücklagen	132	132
Gesetzliche Rücklage	132	132
IV. Bilanzgewinn	332.806	245.092
	<b>493.989</b>	<b>406.276</b>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	7.464	4.076
2. Sonstige Rückstellungen	36.950	34.928
	<b>44.414</b>	<b>39.005</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Anleihen	385.000	385.000
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.831	2.534
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	46.407	27.364
4. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.169	1.063
5. Sonstige Verbindlichkeiten	31.629	875
<i>(davon aus Steuern)</i>	<i>452</i>	<i>351</i>
<i>(davon im Rahmen der sozialen Sicherheit)</i>	<i>51</i>	<i>29</i>
	<b>469.036</b>	<b>416.836</b>
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.603</b>	<b>2.885</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>1.009.042</b>	<b>865.001</b>

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

in TEUR	<b>2025</b>	<b>2024</b>
1. Umsatzerlöse	106.219	109.840
2. Sonstige betriebliche Erträge	40.364	26.399
3. Aufwendungen für bezogene Leistungen	-30.493	-36.343
4. Personalaufwand	-22.868	-24.805
a) Löhne und Gehälter	-21.242	-23.284
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	-1.626	-1.521
<i>(davon für Altersversorgung)</i>	0	0
5. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-94	-103
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-137.328	-77.377
7. Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen	186.090	120.942
<i>(davon aus verbundenen Unternehmen)</i>	186.090	120.942
8. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	990	1.215
<i>(davon aus verbundenen Unternehmen)</i>	990	1.215
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	46.738	41.418
<i>(davon aus verbundenen Unternehmen)</i>	46.167	39.625
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen	-7.300	-8.761
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-43.149	-39.704
<i>(davon an verbundene Unternehmen)</i>	-5.165	-359
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-8.750	-4.433
<i>(davon Aufwand aus latenter Steuer)</i>	-5.689	-1.291
<b>13. Ergebnis nach Steuern</b>	<b>130.419</b>	<b>108.288</b>
14. Sonstige Steuern	-9	-6
<b>15. Jahresüberschuss</b>	<b>130.410</b>	<b>108.282</b>
16. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	202.396	136.810
<b>17. Bilanzgewinn</b>	<b>332.806</b>	<b>245.092</b>

**ANHANG**

<b>1. Allgemeine Angaben</b>	<b>6</b>
<b>2. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze</b>	<b>6</b>
<b>3. Erläuterungen zur Bilanz</b>	<b>11</b>
3.1 Anlagevermögen	11
3.2 Umlaufvermögen	11
3.3 Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten	12
3.4 Latente Steuern	12
3.5 Eigenkapital	13
3.6 Rückstellungen	15
3.7 Verbindlichkeiten	17
3.8 Passiver Rechnungsabgrenzungsposten	18
<b>4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>19</b>
4.1 Umsatzerlöse	19
4.2 Sonstige betriebliche Erträge	19
4.3 Aufwendungen für bezogene Leistungen	19
4.4 Personalaufwand	19
4.5 Sonstige betriebliche Aufwendungen	20
4.6 Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen	20
4.7 Abschreibungen auf Finanzanlagen	21
4.8 Zinsen	21
4.9 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	21
<b>5. Sonstige Angaben</b>	<b>22</b>
5.1 Honorar des Abschlussprüfers	22
5.3 Vorstand der Mutares Management SE	22
5.2 Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA	23
5.4 Sonstige finanzielle Verpflichtungen	24
5.5 Haftungsverhältnisse	24
5.6 Erklärung nach § 161 AktG zum Deutschen Corporate Governance Kodex	32
5.7 Konzernzugehörigkeit	32
5.8 Angabe zu Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG	32
5.9 Ergebnisverwendungsvorschlag	33
5.10 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	33

## **1. Allgemeine Angaben**

Die Mutares SE & Co. KGaA (nachfolgend auch „die Gesellschaft“ oder „Mutares“) hat ihren Sitz in München und ist dort beim Amtsgericht im Handelsregister Abteilung B unter der Nummer 250347 eingetragen. Eingetragener Sitz und gleichzeitig Hauptsitz der Gesellschaft ist die Arnulfstraße 19, 80335 München.

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025 wurde auf der Grundlage des Handelsgesetzbuchs und des Aktiengesetzes aufgestellt. Mutares gilt aufgrund der Notierung der Aktien der Gesellschaft im organisierten Markt gemäß § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB i.V.m. § 264d HGB als große Kapitalgesellschaft. Der Jahresabschluss der Mutares SE & Co. KGaA wird erstellt durch den Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, München, und ist von der Hauptversammlung der Mutares SE & Co. KGaA festzustellen.

Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Die Gliederung der Bilanz erfolgte in Anwendung des § 266 HGB. Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte in Anwendung des § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren, wobei aufgrund der Besonderheiten der Gesellschaft nach § 265 Abs. 5 Satz 2 i.V.m. Abs. 6 HGB der Posten „Erträge aus Beteiligungen“ zum Posten „Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen“ ergänzt wurde. Aus Gründen der Übersichtlichkeit werden gesetzlich geforderte Angaben grundsätzlich im Anhang gemacht.

Das Prinzip der Darstellungstetigkeit wurde beachtet.

Die Angaben in diesem Anhang erfolgen teilweise in Tausend Euro (kurz: TEUR), teilweise in Millionen Euro (kurz: EUR Mio.). Aufgrund dessen können sich im Einzelfall Rundungsdifferenzen ergeben.

## **2. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze**

### **Prämisse der Unternehmensfortführung (Going Concern)**

Der Jahresabschluss wird unter der Prämisse der Unternehmensfortführung (Going Concern) aufgestellt.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu, dass die Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht hatten. Durch die im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens erteilte Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger wurde auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Ein etwaiger Verstoß gegen diese Finanzkennzahl innerhalb dieses Zeitraums stellt damit weder einen Kündigungsgrund noch einen sonstigen Verstoß gegen die Anleihebedingungen dar. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses besteht daher kein Recht der Anleihegläubiger, die Verbindlichkeiten aus den Anleihen aufgrund der Nichteinhaltung dieser Finanzkennzahl vorzeitig fällig zu stellen.

Zudem läuft die Anleihe 2023/2027 der Gesellschaft mit einem Nominalvolumen von EUR 250 Mio. im März 2027 aus. Für die Refinanzierung ist die Gesellschaft auf einen fortlaufenden Zugang zu den Fremdkapitalmärkten angewiesen. Die Umsetzung geplanter Refinanzierungsmaßnahmen hängt dabei nicht ausschließlich von unternehmensinternen Faktoren wie der weiteren Entwicklung des

Portfolios sowie der Umsetzung von Exits ab, sondern auch von externen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte, dem Zinsumfeld sowie der allgemeinen Bereitschaft von Investoren und Kreditgebern. Veränderungen dieser Marktbedingungen oder eine eingeschränkte Refinanzierungsfähigkeit könnten dazu führen, dass geplante Finanzierungsmaßnahmen nur zu veränderten Konditionen, in angepasster Struktur oder mit zeitlicher Verzögerung umgesetzt werden können.

Eine zeitliche Verzögerung oder Anpassung von Refinanzierungsmaßnahmen könnte sich insbesondere dann auf die Liquidität der Gesellschaft auswirken, wenn gleichzeitig ein erhöhter Finanzierungsbedarf im Portfolio besteht oder erwartete Mittelzuflüsse aus Exits von Beteiligungen sowohl der Höhe nach als auch zeitlich hinter den ursprünglichen Planungen zurückbleiben. Exiterlöse unterliegen naturgemäß zeitlichen und betragsmäßigen Schwankungen. Zudem können sich Verzögerungen bei der Durchführung und beim Closing von Transaktionen ergeben, unter anderem im Zusammenhang mit bereits unterzeichneten Akquisitionen, für die der Vollzug des Erwerbs noch aussteht, allen voran der Erwerb von Wärtsilä Gas Solutions und dem ETP Geschäft von SABIC (vgl. Erläuterungen in Tz. 5.10); dies kann zu einer Nichteinhaltung der Anleihebedingungen führen. In dieser Kombination hat der Vorstand ein bestandsgefährdendes Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko identifiziert.

Vor diesem Hintergrund bestehen wesentliche Unsicherheiten im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Die Gesellschaft ist daher möglicherweise nicht in der Lage, im gewöhnlichen Geschäftsverlauf seine Vermögenswerte zu realisieren sowie seine Schulden zu begleichen.

Der Vorstand begegnet diesen wesentlichen Unsicherheiten durch eine fortlaufende Überwachung des Fortschritts der Exit-Prozesse sowie der angestrebten Abschlüsse der unterzeichneten Erwerbe. Daraus abgeleitet wird die Planung der Bruttoerlöse (Verkaufspreise) aus den geplanten Exit-Transaktionen, die als Liquiditätszufluss bei der Gesellschaft vereinnahmt werden, im Rahmen der Liquiditätsplanung sowie durch aktive Maßnahmen zur Steuerung der Verschuldung der Gesellschaft überwacht. In diesem Zusammenhang ist vorgesehen, das Anleihevolumen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2026 auf einen Nominalbetrag von EUR 250 Mio. bis EUR 300 Mio. zu reduzieren (31. Dezember 2025: EUR 385,0 Mio.). Hierzu beabsichtigt der Vorstand, beginnend mit dem zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2026, pro Quartal jeweils mindestens EUR 25 Mio. der Anleihe 2023/2027 zurückzuerwerben.

Nach dem Abschlussstichtag hat die Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen beschlossen. In diesem Zusammenhang wurde das Grundkapital der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2024/I um bis zu 20 % durch die Ausgabe von bis zu 4.269.651 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien erhöht. Der Bezugspreis pro neuer Aktie beträgt EUR 24,50. Bei vollständiger Platzierung der neuen Aktien erwartet die Gesellschaft Bruttoemissionserlöse von bis zu EUR 105 Mio.

Auf Basis der aktuellen Planungen, der erwarteten Mittelzuflüsse sowie der dargestellten Steuerungs- und Refinanzierungsmaßnahmen geht der Vorstand zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2025 davon aus, dass trotz der dargestellten bestandsgefährdenden Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken die Fortführung der Unternehmenstätigkeit (Going Concern) für die Gesellschaft mit überwiegender Wahrscheinlichkeit gegeben ist.

## **Bilanz**

### Anlagevermögen

Entgeltlich erworbene **immaterielle Vermögensgegenstände** werden zu Anschaffungskosten aktiviert und planmäßig linear über ihre voraussichtliche Nutzungsdauer von drei Jahren

abgeschrieben. Soweit die beizulegenden Werte einzelner immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens ihren Buchwert unterschreiten, werden zusätzlich außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen.

**Sachanlagen** wurden zu Anschaffungskosten aktiviert und planmäßig abgeschrieben. Gegenstände des Sachanlagevermögens werden entsprechend ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer von drei bis fünfzehn Jahren planmäßig linear abgeschrieben. Zugänge im Geschäftsjahr wurden zeitanteilig abgeschrieben. Soweit die beizulegenden Werte einzelner Vermögensgegenstände ihren Buchwert unterschreiten, werden zusätzlich außerplanmäßige Abschreibungen bei voraussichtlich dauernder Wertminderung vorgenommen.

Seit 1. Januar 2018 werden bewegliche Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens mit Anschaffungskosten bis EUR 800,00 im Zugangsjahr voll abgeschrieben und im Anlagenspiegel periodengleich als Abgang behandelt. Solche Vermögensgegenstände finden sich im Anlagenspiegel ausschließlich unter Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Der Bilanzansatz der **Finanzanlagen** ergibt sich aus den Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten sowie gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB bei voraussichtlich dauernder Wertminderung. Sofern die Gründe für eine in der Vergangenheit vorgenommene Abschreibung nicht mehr bestehen, werden Zuschreibungen bis maximal zur Höhe der historischen Anschaffungskosten vorgenommen.

#### Umlaufvermögen

**Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände** werden mit dem Nominalwert bzw. – unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips – mit dem beizulegenden niedrigeren Wert am Bilanzstichtag angesetzt. Die Ermittlung der Restlaufzeiten der Forderungen erfolgt unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise. Zwar liegen die vertraglich vereinbarten Laufzeiten überwiegend innerhalb von zwölf Monaten; aufgrund des Geschäftsmodells – insbesondere im Hinblick auf die Abhängigkeit der verbundenen Unternehmen von Restrukturierungsfortschritten, der jeweiligen Liquiditätssituation sowie von Finanzierungsmaßnahmen – kann es jedoch dazu kommen, dass Forderungen erst nach Ablauf von zwölf Monaten vereinnahmt werden. Die Einschätzung der Restlaufzeit der einzelnen Forderungen erfolgt auf Basis des jeweiligen Restrukturierungsfortschritts sowie der finanziellen Situation der verbundenen Unternehmen. Unverzinsliche Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit einem marktüblichen Zinssatz abgezinst.

Der **Kassenbestand** und die **Guthaben bei Kreditinstituten** werden zum Nenn- bzw. Nominalwert am Bilanzstichtag angesetzt.

#### Rechnungsabgrenzungsposten

Als **aktive Rechnungsabgrenzungsposten** sind Auszahlungen vor dem Abschlussstichtag angesetzt, soweit sie Aufwand für einen bestimmten Zeitraum nach diesem Zeitpunkt darstellen. Ist der Erfüllungsbetrag einer Verbindlichkeit höher als der Ausgabebetrag, wird der Unterschiedsbetrag als Disagio auf der Aktivseite abgegrenzt und durch planmäßige jährliche Abschreibungen über die Laufzeit der Verbindlichkeit getilgt.

#### Latente Steuern

Latente Steuern werden für zeitliche Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten sowie für steuerliche Verlustvorträge ermittelt. Die Ermittlung der latenten Steuern erfolgt grundsätzlich auf Basis der Steuersätze für Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag) und Gewerbesteuer der Mutares SE & Co. KGaA von addiert aktuell 32,98 %. Sofern sich die Ursachen für latente Steuern in

den Jahren 2028 bis 2032 oder danach (ganz oder teilweise) auflösen, wird der entsprechend neu anwendbare Körperschaftsteuersatz gemäß der am 11. Juli 2025 im Bundesrat verabschiedeten Gesetzesänderung zur Körperschaftsteuersatzsenkung zugrunde gelegt. Die Gesellschaft hat steuerliche Verlustvorträge, auf die **aktive latente Steuern** gebildet werden. Der Ausweis latenter Steuern erfolgt saldiert. Von dem Wahlrecht des § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB zum Ansatz einer sich insgesamt ergebenden Steuerentlastung als aktive latente Steuern wird Gebrauch gemacht.

#### Rückstellungen

**Rückstellungen** werden für ungewisse Verbindlichkeiten und für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften gebildet und mit ihrem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag angesetzt. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzins der vergangenen sieben Jahre, welcher von der Deutschen Bundesbank veröffentlicht wird, abgezinst.

Für virtuelle Aktienoptionen werden Rückstellungen auf Basis des geschätzten inneren Werts der Option gebildet. Die Zuführung zu der Rückstellung erfolgt gemäß den Optionsbedingungen rätierlich über den Erdienungszeitraum von sechs Jahren. Demgegenüber wird für Aktienoptionspläne mit Ausgleich in Aktien auf die bilanzielle Erfassung der Aktienoptionspläne verzichtet, solange die Ausübung der Optionen noch nicht stattgefunden hat. Grund ist, dass diese Aktienoptionen ausschließlich einen Vorgang auf Gesellschafterebene darstellen, daher die Gesellschaftsebene nicht berühren und somit bilanzrechtlich kein Entgelt darstellen. Bei Aktienoptionsprogrammen mit einem Erfüllungswahlrecht der Gesellschaft wird auf die zum Abschlusstichtag überwiegend wahrscheinliche Erfüllungsform abgestellt. Die Einschätzung hierzu wird vom Vorstand auf Basis der Programmausgestaltung, der verfügbaren Aktienkapazitäten sowie der seit Einführung gelebten Erfüllungspraxis getroffen. Danach ist die Erfüllung der Programme grundsätzlich auf die Ausgabe junger Aktien ausgerichtet. Sachlich begründete Barabgeltungen stellen klar abgrenzbare Ausnahmefälle dar.

#### Verbindlichkeiten

Die **Verbindlichkeiten** werden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

#### Fremdwährungsumrechnung

Die Erfassung von unterjährigen Geschäftsvorfällen in **Fremdwährung** erfolgt zum Devisenkassamittelkurs des jeweiligen Tages. Forderungen und Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von maximal einem Jahr werden zum Abschlusstichtag gemäß § 256a HGB mit dem Devisenkassamittelkurs umgerechnet. Bei einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr erfolgt die Umrechnung unter Berücksichtigung des Realisationsprinzips (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 2 HGB) und des Anschaffungskostenprinzips (§ 253 Abs. 1 Satz 1 HGB).

#### **Gewinn- und Verlustrechnung**

**Umsatzerlöse** resultieren aus Beratungsleistungen an verbundene Unternehmen und aus Management Fees und werden vereinnahmt, sobald die Leistung erbracht worden ist.

**Erträge aus Beteiligungen** werden (phasengleich) im Jahr der Entstehung eines ausschüttungsfähigen Bilanzgewinns auf Ebene des Tochterunternehmens erfasst, wenn das Mutterunternehmen zu 100 % an der Tochterkapitalgesellschaft beteiligt ist, die Tochterkapitalgesellschaft ein abhängiges Konzernunternehmen im Sinne der §§ 17 Abs. 2 und 18 Abs. 1 Satz 3 AktG ist, die Gesellschafterversammlung bzw. Hauptversammlung der abhängigen Tochterkapitalgesellschaft die Feststellung des Jahresabschlusses und die Gewinnverwendung für das abgelaufene Geschäftsjahr beschlossen hat, bevor die Prüfung des Jahresabschlusses des Mutterunternehmens beendet ist, sowie Mutter- und Tochterunternehmen ein übereinstimmendes Geschäftsjahr haben. Bei einer

Mehrheitsbeteiligung unter 100 % ist ebenfalls von einer Bilanzierungspflicht auszugehen, wenn das Geschäftsjahr des Tochterunternehmens nicht nach dem des Mutterunternehmens endet, der Jahresabschluss des Tochterunternehmens vor Abschluss der Prüfung des Jahresabschlusses des Mutterunternehmens festgestellt worden ist und das herrschende Mutterunternehmen allein in der Lage ist, den entsprechenden Gewinnverwendungsbeschluss durchzusetzen. Ansonsten werden solche Erträge (phasenverschoben) erst nach rechtswirksamer Beschlussfassung über den Ausschüttungsvorschlag und rechtlicher Entstehung des Ausschüttungsanspruchs (i.d.R. im Folgejahr) vereinnahmt. **Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen** ergeben sich aus der Differenz zwischen dem Bruttoerlös (Verkaufspreis) und dem Buchwert der abegangenen Beteiligung als Finanzanlage und werden im Zeitpunkt des wirtschaftlichen Übergangs von Nutzen und Lasten erfolgswirksam erfasst.

### 3. Erläuterungen zur Bilanz

#### 3.1 Anlagevermögen

Die **Finanzanlagen** zum 31. Dezember 2025 von TEUR 378.247 (31. Dezember 2024: TEUR 342.034) beinhalten Anteile an Tochterunternehmen von TEUR 378.211 (31. Dezember 2024: TEUR 317.374). Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen betragen zum 31. Dezember 2025 TEUR 0 (31. Dezember 2024: TEUR 17.624). Der Rückgang resultierte aus Tilgungs- sowie Einbringungsvorgängen. Die Wertpapiere des Anlagevermögens beliefen sich zum 31. Dezember 2025 aufgrund der Veräußerung dieser im Geschäftsjahr 2025 auf TEUR 0 (31. Dezember 2024: TEUR 7.000). Die im Vorjahr ausgewiesenen Bestände resultierten aus dem Erwerb eigener Schuldverschreibungen der Gesellschaft („Anleihe 2023/2027“, vgl. Tz. 3.7) und wurden im Geschäftsjahr 2025 vollständig veräußert.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen beinhalten auch solche Anteile, die Rahmen der Begebung von Schuldverschreibungen („Anleihe 2023/2027“ sowie „Anleihe 2024/2029“ wie unter Tz 3.7 definiert) sowie der Finanzierung einer Tochtergesellschaft als Sicherheit zu Gunsten von Dritten verpfändet wurden. Letztere betrifft eine Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten und wurde unter Tz. 5.5 erläutert.

Für weitere Informationen zum Anlagevermögen wird auf den Anlagenspiegel (Anlage 1 zum Anhang) verwiesen.

Die Übersicht über die nach § 285 Nr. 11 bis 11b HGB anzugebenden Beteiligungen (Anteilsbesitzliste) ist dem Anhang als Anlage 2 beigelegt.

#### 3.2 Umlaufvermögen

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen sowie die sonstigen Vermögensgegenstände gliedern sich wie folgt:

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	559.329	447.093
davon Forderungen aus Darlehen	349.020	253.765
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	205.742	110.250
davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	63.579	107.754
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	52.781	37.920
davon Forderungen aus Zinsen	60.965	55.195
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	30.109	21.965
davon Forderungen aus Gewinnausschüttungen	53.085	30.379
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	12.074	3.954
davon sonstige Forderungen	32.681	0
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	0	0
Sonstige Vermögensgegenstände	10.556	8.445
<i>davon mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr</i>	229	229
<b>Summe Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>	<b>569.885</b>	<b>455.537</b>

Die unverzinslichen **Forderungen gegen verbundene Unternehmen** mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr wurden mit einem marktüblichen Zinssatz von rd. 1,9 % abgezinst.

Darüber hinaus unterliegen Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 5.846 (Vorjahr: TEUR 4.377) einem Rangrücktritt, wonach die Befriedigung im Insolvenz- oder

Liquidationsfall nachrangig gegenüber den Ansprüchen sämtlicher übriger Gläubiger erfolgt. Darüber hinaus wurden Forderungen gegen verbundene Unternehmen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 5.273 (Vorjahr: TEUR 0) bis Mitte des Jahres 2027 zinslos gestundet.

Die Forderungen aus Darlehen werden mit einem generellen jährlichen Zinssatz von rd. 8,3% - 9,4 % (Vorjahr: 9,4%), zuzüglich dem 3-Monats-EURIBOR verzinst. Darlehen, die ab dem 1. Januar 2025 ausgegeben wurden, werden mit einem jährlichen Zinssatz von rd. 8,3 % zuzüglich dem 3-Monats-EURIBOR verzinst.

Die sonstigen Forderungen gegen verbundene Unternehmen enthalten insbesondere einen Erstattungsanspruch gegen die MoldTecs Group (Teil von Amaneos) – ein mittelbares Tochterunternehmen - infolge der Inanspruchnahme der Gesellschaft aus einer bestehenden Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer in Höhe von TEUR 27.400 (siehe hierzu auch Ausführungen zu den Verbindlichkeiten in Tz. 3.7 und zu den Haftungsverhältnissen in Tz. 5.5).

In den **sonstigen Vermögensgegenständen** sind insbesondere verpfändete Guthaben im Zusammenhang mit Garantieübernahmen an einem mittelbaren Tochterunternehmen, der Balcke-Dürr Energy Solutions S.p.A., Genua, durch ein unmittelbares Tochterunternehmen von TEUR 6.506 (31. Dezember 2024: TEUR 7.457) enthalten. Wir verweisen ergänzend auf die Ausführungen zu den Rückstellungen unter Tz. 3.6 sowie den Haftungsverhältnissen unter Tz. 5.5.

Zum 31. Dezember 2025 betragen die **liquiden Mittel** TEUR 58.158 (31. Dezember 2024: TEUR 58.803).

### **3.3 Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten**

Der Rechnungsabgrenzungsposten wurde entsprechend dem Nominalbetrag zeitanteilig ermittelt. Dieser beinhaltet Anzahlungen für Versicherungen und Lizenzen.

### **3.4 Latente Steuern**

Es bestehen passive latente Steuern auf Differenzen zwischen den handelsrechtlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten und ihren steuerlichen Wertansätzen. Diese beziehen sich in Höhe von TEUR 268 (31. Dezember 2024: TEUR 138) auf Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. Darüber hinaus werden aktive latente Steuern im Zusammenhang mit der zukünftigen Nutzung von steuerlichen Verlustvorträgen von TEUR 1.552 (31. Dezember 2024: TEUR 7.111) bilanziert. Die latenten Steuern wurden auf Basis des jeweils im Zeitpunkt der erwarteten Umkehr der Differenzen anwendbaren Steuersatz ermittelt (d.h. unter Berücksichtigung der anstehenden Körperschaftsteuersatzsenkung). Die zukünftige Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge ergibt sich aus einer steuerlichen Ergebnisplanung, auf Basis derer steuerliche Verlustvorträge in den folgenden fünf Veranlagungszeiträumen genutzt werden können. Auf dieser Basis erfolgte im Geschäftsjahr 2025 eine Anpassung des Werts der aktiven latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge von TEUR 5.000, was auf geänderte Annahmen in der steuerlichen Planungsrechnung in Bezug auf die voraussichtliche Nutzbarkeit der Verlustvorträge zurückzuführen ist. Nach Saldierung der aktiven und passiven latenten Steuern erfolgt der Netto-Ausweis von TEUR 1.284 (31. Dezember 2024: TEUR 6.973) als aktive latente Steuern.

Der Gesamtbetrag der ausschüttungsgesperrten Beträge im Sinne des § 268 Abs. 8 HGB von TEUR 1.284 (31. Dezember 2024: TEUR 6.973) entfällt in voller Höhe auf den o.g. Überhang aktiver latenter Steuern.

### **3.5 Eigenkapital**

#### **Gezeichnetes Kapital**

Das gezeichnete Kapital der Mutares SE & Co. KGaA ist voll eingezahlt und besteht zum 31. Dezember 2025 aus 21.348.256 (31. Dezember 2024: 21.348.256) auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00.

#### **Bedingtes Kapital**

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 23. Mai 2019 hat zur Gewährung von Aktien bei der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2019 ausgegeben worden sind, ein Bedingtes Kapital 2019/I von TEUR 3.000 geschaffen.

Nach Wirksamwerden der teilweisen Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016/I wurde das Grundkapital der Mutares SE & Co. KGaA durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 23. Mai 2019 um bis zu TEUR 802 durch Ausgabe von bis zu 802.176 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital 2019/II“). Das Bedingte Kapital 2019/II dient der Gewährung von Bezugsrechten an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft, Mitglieder der Geschäftsführung und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen.

Nach Wirksamwerden der teilweisen Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016/I wurde das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu TEUR 387 durch Ausgabe von bis zu 387.000 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital 2021/I“). Das Bedingte Kapital 2021/I dient ausschließlich der Ausgabe von Aktien der Gesellschaft zur Bedienung von Bezugsrechten auf Aktien der Gesellschaft, die an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG in Form von Aktienoptionen nach Maßgabe des vorstehenden Ermächtigungsbeschlusses gemäß lit. b) gewährt wurden.

Im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 sind insgesamt 289.500 neue auf den Namen lautende Stückaktien aus dem Bedingten Kapital 2019/II ausgegeben worden. Durch die Ausgabe der neuen auf den Namen lautenden Stückaktien hat sich das Bedingte Kapital 2019/II von TEUR 535 um TEUR 289 auf TEUR 245 verringert.

Die ordentliche Hauptversammlung hat mit Beschluss vom 4. Juni 2024 beschlossen, das Bedingte Kapital 2019/I aufzuheben. Außerdem hat die ordentliche Hauptversammlung mit Beschluss vom 4. Juni 2024 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 2,1 Mio. durch Ausgabe von bis zu 2.105.875 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen („Bedingtes Kapital 2024/I“). Das Bedingte Kapital 2024/I dient der Gewährung von auf den Namen lautenden Stückaktien bei der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten, bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten bzw. bei Ausübung eines Wahlrechts der Gesellschaft, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrages Aktien der Gesellschaft zu gewähren, an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 ausgegeben worden sind.

Im Geschäftsjahr 2025 kam es zu keinen Änderungen des bedingten Kapitals.

### **Genehmigtes Kapital**

Mit Beschluss vom 23. Mai 2019 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2015/I aufzuheben und stattdessen den Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 22. Mai 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um insgesamt bis zu EUR 7,7 Mio. durch Ausgabe von bis zu 7.748.146 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2019/I“). Der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Gesellschaft, der Mutares Management SE, hat am 28. September 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von zuvor EUR 15,5 Mio. auf EUR 20,6 Mio. durch Ausgabe von 5,1 Mio. neuen, auf den Namen lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Kommanditaktionäre der Gesellschaft wurde gegen Bareinlage unter teilweiser Ausnutzung des bestehenden Genehmigten Kapitals 2019/I durchgeführt. Dieses betrug nach der teilweisen Ausnutzung noch TEUR 2.608. Mit Beschluss vom 10. Juli 2023 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2019/I aufzuheben und damit das genehmigte Kapital 2019/I auf EUR 0 herabzusetzen. Stattdessen wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 9. Juli 2028 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 8.254.692,00 durch Ausgabe von bis zu 8.254.692 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2023/I“). Mit Beschluss vom 4. Juni 2024 hat die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, das Genehmigte Kapital 2023/I aufzuheben und damit das genehmigte Kapital 2023/I auf EUR 0 herabzusetzen. An dessen Stelle wurde die persönlich haftende Gesellschafterin ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 3. Juni 2029 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 8,4 Mio. durch Ausgabe von bis zu 8.423.502 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2024/I“).

Im Geschäftsjahr 2025 kam es zu keinen Änderungen des genehmigten Kapitals.

### **Eigene Anteile**

Die persönlich haftende Gesellschafterin wurde durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 ermächtigt, bis zum Ablauf des 3. Juni 2029 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (gem. § 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft erworben hat und noch besitzt oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10% des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Ermächtigung kann einmal oder mehrmals, ganz oder in Teilbeträgen, in Verfolgung eines oder mehrerer Zwecke durch die Gesellschaft, aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder von Dritten für Rechnung der Gesellschaft oder von ihr abhängiger oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen ausgeübt werden.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb eigener Aktien hat die ordentliche Hauptversammlung vom 4. Juni 2024 die persönlich haftende Gesellschafterin ermächtigt, bis zum 3. Juni 2029, mit Zustimmung des Aufsichtsrats eigene Aktien auch unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten zu erwerben („Derivate“). Dazu zählen (i) die Veräußerung von Optionen an Dritte, die die Gesellschaft zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft bei Ausübung der Option verpflichten („Put-Optionen“), (ii) Erwerb von Optionen, die der Gesellschaft das Recht vermitteln, Aktien der Gesellschaft bei Ausübung der Option zu erwerben („Call-Option“), (iii) Terminkäufe, bei denen die Gesellschaft eigene Aktien zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Zeitpunkt erwirbt, und (iv) Einsatz einer Kombination aus Put-Optionen, Call-Optionen und Terminkäufen. Derivatgeschäfte dürfen nur über die Börse oder

## Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

mit einem oder mehreren Kreditinstituten oder anderen die Voraussetzungen des § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG erfüllenden Unternehmen abgeschlossen werden. In jedem Fall dürften unter Einsatz von Derivaten maximal eigene Aktien bis insgesamt 5% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft erworben werden. Die Laufzeit der Derivate darf 18 Monate nicht überschreiten und dass der Aktienwerb in Ausübung oder Erfüllung der Derivate spätestens am 3. Juni 2029 erfolgt. Den Aktionären steht – in entsprechender Anwendung von § 278 Abs. 3 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG – ein Recht, derartige Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, nicht zu.

Zum 31. Dezember 2025 werden wie auch zum 31. Dezember 2024 keine eigenen Aktien gehalten.

### Kapitalrücklage

Zum 31. Dezember 2025 beträgt die Kapitalrücklage TEUR 139.704 (31. Dezember 2024: TEUR 139.704).

### Gewinnrücklagen

Die gesetzliche Rücklage beträgt zum 31. Dezember 2025 TEUR 132 (31. Dezember 2024: TEUR 132).

### Ergebnisverwendung für das Vorjahr

Mit Hauptversammlungsbeschluss vom 2. Juli 2025 wurde vom Bilanzgewinn der Gesellschaft zum 31. Dezember 2024 von EUR 245.092.084,43 ein Teilbetrag von EUR 42.696.512,00 in Form einer Dividende von EUR 2,00 je dividendenberechtigter Stückaktie ausgeschüttet und der verbleibende Betrag von EUR 202.395.572,43 auf neue Rechnung vorgetragen.

### 3.6 Rückstellungen

Die **Steuerrückstellungen** betreffen Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer für den Veranlagungszeitraum 2025 sowie in Höhe von TEUR 3.816 Gewerbesteuer für die Veranlagungszeiträume 2023 und 2024.

Die **sonstigen Rückstellungen** setzen sich zum Abschlussstichtag wie folgt zusammen:

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
Ausstehende Rechnungen	19.811	14.090
Rückstellungen aus Garantieübernahmen	7.012	12.000
Rückstellungen für Rechtstreitigkeiten	5.250	0
Personalkosten	3.716	7.272
Abschluss- und Prüfungskosten	1.099	1.495
übrige Rückstellungen	63	71
<b>Summe sonstige Rückstellungen</b>	<b>36.950</b>	<b>34.928</b>

Die Rückstellungen für ausstehende Rechnungen betreffen im Wesentlichen Leistungen von verbundenen Unternehmen sowie von Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (TEUR 9.327; 31. Dezember 2024: TEUR 12.311) sowie Rechtsberatung (TEUR 9.503; 31. Dezember 2024: TEUR 978). Der Anstieg an ausstehenden Rechnungen für Rechts- und Beratungskosten resultiert aus einer erhöhten Nachfrage an Beratungsleistungen getrieben durch das komplexe Geschäftsumfeld für angestrebte oder bereits vollzogene Exit-Transaktionen.

Die Rückstellungen aus Garantieübernahmen betreffen mit TEUR 4.450 (31. Dezember 2024: TEUR 12.000) erhaltene Zahlungen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der Balcke-Dürr Energy Solutions S.p.A., Genua, durch ein mittelbares Tochterunternehmen. Der durch die Mutares SE & Co. KGaA vereinnahmte Beitrag dient zur Deckung der ungewissen Verpflichtungen aus Garantieübernahmen und wird insofern als sonstige Rückstellung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2025 kam es sowohl zu einem Verbrauch der Rückstellung infolge der Inanspruchnahme aus Garantieverpflichtungen als auch zu einer teilweisen Auflösung, da sich einzelne zugrunde liegende Risiken nicht realisiert haben bzw. die ursprünglich erwartete Inanspruchnahme voraussichtlich geringer ausgefallen ist. Die Bewertung der Rückstellung berücksichtigt den jeweils aktuellen Kenntnisstand über den Eintritt und die Höhe der Garantieverpflichtungen. Wir verweisen ergänzend auf die Ausführungen zu den Haftungsverhältnissen unter Tz. 5.5. Zudem beinhalten die Rückstellungen aus Garantieübernahmen Verpflichtungen, die aufgrund der Insolvenz eines mittelbaren Tochterunternehmens im Aufstellungszeitraum bereits zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2025 passiviert wurden.

Die Rückstellungen für Rechtstreitigkeiten beziehen sich im Wesentlichen auf Rechtstreitigkeiten im Zusammenhang mit der Übernahme der Serneke Group. Wir verweisen hierzu auf die Ausführungen unter Tz. 5.5. zu den Haftungsverhältnissen.

In den Rückstellungen für Personalkosten sind solche für variable Vergütungen („Boni“) mit TEUR 2.980 (31. Dezember 2024: TEUR 6.583) und Urlaubsrückstellungen mit TEUR 736 (31. Dezember 2024: TEUR 689) enthalten.

**3.7 Verbindlichkeiten**

Die Verbindlichkeiten gliedern sich wie folgt:

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
Anleihen	385.000	385.000
<i>davon mit einer Restlaufzeit über einem Jahr</i>	385.000	385.000
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.831	2.534
<i>davon mit einer Restlaufzeit über einem Jahr</i>	0	0
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>	3.831	2.534
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	46.407	27.364
<i>davon mit einer Restlaufzeit über einem Jahr</i>	0	0
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>	46.407	27.364
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.169	1.063
<i>davon mit einer Restlaufzeit über einem Jahr</i>	0	0
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>	2.169	1.063
Sonstige Verbindlichkeiten	31.629	875
<i>davon aus Steuern</i>	452	351
<i>davon im Rahmen der sozialen Sicherheit</i>	51	29
<i>davon mit einer Restlaufzeit über einem Jahr</i>	0	0
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>	31.629	875
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>469.036</b>	<b>416.836</b>

Der Posten Anleihen umfasst die im März 2023 durch die Gesellschaft begebene vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 250 Mio. und einer Laufzeit bis zum 31. März 2027 ("Anleihe 2023/2027"). Die Anleihe 2023/2027 ist im Freiverkehr der Börse Frankfurt sowie am Nordic ABM der Osloer Börse gelistet und wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 8,50 % verzinst.

Des Weiteren enthalten ist eine von Mutares im September 2024 begebene, vorrangig besicherte Anleihe mit einem Nominalvolumen von EUR 135 Mio. und mit einer Laufzeit bis September 2029 ("Anleihe 2024/2029"). Die Anleihe 2024/2029 ist im Freiverkehr der Börse Frankfurt sowie am Nordic ABM der Osloer Börse gelistet und wird vierteljährlich mit dem 3-Monats-EURIBOR (EURIBOR-Floor von 0,00 %) zuzüglich einer Marge von 6,25 % verzinst. Die Anleihe 2024/2029 kann abhängig von den Marktbedingungen und der Einhaltung vertraglich festgelegter Kennzahlen während der Laufzeit auf ein Nominalvolumen von bis zu EUR 300 Mio. erhöht werden.

Beide Anleihen sehen in den Anleihebedingungen Finanzkennzahlen in Hinblick auf ein mindestens einzuhaltendes Liquiditätslevel sowie das Verhältnis von Schulden zu Vermögenswerten bzw. Eigenkapital vor und sind durch die Verpfändung von 100 % der Anteile an bestimmten verbundenen Unternehmen, welche durch die Gesellschaft gehalten werden, sowie durch die Abtretung von bestehenden und etwaigen zukünftigen Darlehensforderungen der Gesellschaft gegenüber diesen verbundenen Unternehmen besichert.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene wie im Vorjahr nicht eingehalten. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu, dass die Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht hatten. Durch die im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens erteilte Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger wurde auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Ein etwaiger Verstoß gegen diese Finanzkennzahl innerhalb dieses Zeitraums stellt damit weder einen Kündigungsgrund noch einen sonstigen Verstoß gegen die Anleihebedingungen dar. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses besteht daher kein Recht der Anleihegläubiger, die Verbindlichkeiten aus den Anleihen aufgrund der Nichteinhaltung dieser Finanzkennzahl vorzeitig fällig zu stellen. Ergänzend verweisen wir auf die Ausführungen in Tz. 2 im Zusammenhang mit den Ausführungen zur Prämisse der Unternehmensfortführung (Going Concern) bzw. in Tz. 5.10 im Zusammenhang mit den Ausführungen zu den Ereignissen nach dem Bilanzstichtag.

In den sonstigen Verbindlichkeiten von TEUR 31.629 (31. Dezember 2024: TEUR 875) ist insbesondere die Verpflichtung aus der Inanspruchnahme einer Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer bei MoldTecs erfasst (vgl. dazu gegenläufig die Erfassung eines Erstattungsanspruchs innerhalb der sonstigen Forderungen gegen verbundene Unternehmen unter Tz. 3.2 Umlaufvermögen). Zu weiteren Ausführungen siehe auch Tz. 5.5 Haftungsverhältnisse.

Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bestehen wie im Vorjahr nicht.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen teilen sich wie folgt auf:

in TEUR	31.12.2025	31.12.2024
Verbindlichkeiten aus kurzfristigen Darlehen	11.905	4.943
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12.858	17.236
Sonstige Verbindlichkeiten	15.751	0
Erhaltene Anzahlungen	5.892	5.185
<b>Summe Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen</b>	<b>46.407</b>	<b>27.364</b>

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind Rückzahlungsverpflichtungen aus Vorabauschüttungen enthalten.

### 3.8 Passiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der Passive Rechnungsabgrenzungsposten wurde für das Agio der im März 2023 ausgegebenen Anleihe und im Januar 2024 erhöhten Anleihe gebildet. Der Ausgabebetrag der ersten Tranche liegt 0,75 % und der zweiten Tranche 3,75% über dem Erfüllungsbetrag und wird entsprechend über die Laufzeit verteilt. Zum 31. Dezember 2025 beträgt der Passive Rechnungsabgrenzungsposten TEUR 1.603 (31. Dezember 2024: TEUR 2.885).

#### **4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung**

##### **4.1 Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2025 von TEUR 106.219 (Vorjahr: TEUR 109.840) resultieren aus Beratungsleistungen an verbundene Unternehmen von TEUR 85.490 (Vorjahr: TEUR 92.415) und Management Fees von TEUR 20.729 (Vorjahr: TEUR 17.414).

##### **4.2 Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf TEUR 40.364 (Vorjahr: TEUR 26.399) und beinhalten Erträge aus Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 8.060 (Vorjahr: TEUR 0). Darüber hinaus resultieren TEUR 32.111 (Vorjahr: TEUR 3.963) der sonstigen betrieblichen Erträge aus Weiterbelastungen an verbundene Unternehmen. Den Großteil davon macht ein Erstattungsanspruch gegen die MoldTecs Group (Teil von Amaneos) infolge der Inanspruchnahme aus einer bestehenden Garantie im Zusammenhang mit einem Rechtsstreit mit dem Alteigentümer aus, sowie TEUR 1.113 (Vorjahr: TEUR 0) aus der Berichtigung von Kostenverrechnungen der Mutares Landesgesellschaften<sup>1</sup> aus dem Geschäftsjahr 2024.

##### **4.3 Aufwendungen für bezogene Leistungen**

Die Aufwendungen für bezogene Leistungen belaufen sich auf TEUR 30.493 (Vorjahr: TEUR 36.343) und enthalten im Wesentlichen mit TEUR 29.774 (Vorjahr: TEUR 35.552) Aufwendungen aus den Mutares-Landesgesellschaften im Zusammenhang mit Restrukturierungsleistungen für mittelbare Tochterunternehmen.

##### **4.4 Personalaufwand**

Während des Geschäftsjahres 2025 beschäftigte die Mutares SE & Co. KGaA durchschnittlich 94 Mitarbeiter (Vorjahr: 93) in den Bereichen M&A (13; Vorjahr: 12), Operations (49; Vorjahr: 53) und Administration (32; Vorjahr: 28).

---

<sup>1</sup> Als Mutares-Landesgesellschaften werden Tochtergesellschaften der Mutares SE & Co. KGaA bezeichnet, die außerhalb Deutschlands angesiedelt sind und M&A- bzw. Restrukturierungsleistungen für die Gesellschaft sowie weitere Gesellschaften des Konzernverbunds erbringen.

#### 4.5 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten:

<b>in TEUR</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Rechts- und Beratungskosten	58.380	10.598
Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	37.586	25.805
Sonstige betriebliche Aufwendungen verbundene Unternehmen	15.283	16.889
Sonstige betriebliche Aufwendungen Mutares Management SE	13.607	11.236
Kosten aus Garantieübernahmen	3.915	2.051
Reisekosten	2.526	5.300
Lizenzgebühren	1.586	1.316
Verwaltungskosten	1.217	1.671
Versicherungen, Beiträge und Abgaben	897	658
Fahrzeugkosten	699	764
Raumkosten	588	592
Übrige betriebliche Aufwendungen	1.044	497
<b>Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>137.328</b>	<b>77.377</b>

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betreffen unter anderem Wertberichtigungen auf Forderungen, die als Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens von TEUR 37.586 (Vorjahr: TEUR 25.805) angefallen sind und im Zusammenhang mit im Geschäftsjahr 2025 vollzogenen Verkäufen von (mittelbaren) Tochterunternehmen sowie Wertberichtigungen auf Forderungen gegen (mittelbare) Tochterunternehmen stehen. Des Weiteren sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen solche im Zusammenhang mit verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 15.283 (Vorjahr: TEUR 16.889), ganz überwiegend aus der Weiterbelastung von Beratungsleistungen der Landesgesellschaften von TEUR 14.733 (Vorjahr: TEUR 16.159) enthalten. Der Anstieg der Rechts- und Beratungskosten auf TEUR 58.380 (Vorjahr: TEUR 10.598.) resultiert aus erhöhtem Beratungsbedarf im Zusammenhang mit dem komplexen Geschäftsumfeld der Gesellschaft und insbesondere auch solchem für angestrebte oder vollzogene Exit-Transaktionen.

#### 4.6 Erträge aus Beteiligungen und Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen

In den Erträgen aus Beteiligungen und Gewinnen aus der Veräußerung von Beteiligungen sind im Wesentlichen Erträge aus der phasengleichen Vereinnahmung von Gewinnen aus Tochterunternehmen von TEUR 184.572 (Vorjahr: TEUR 66.879) enthalten. Diese Gewinne resultieren auf Ebene der Tochterunternehmen in Teilen aus Veräußerungen von Anteilen an verbundenen Unternehmen. Ferner sind Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen von TEUR 812 (Vorjahr: TEUR 54.029) enthalten.

Wesentlichen Einfluss auf den Anstieg hatten die vollzogenen (Teil-)Exits des Geschäftsjahres 2025, insbesondere von Steyr Motors AG, dem Börsengang und Teilverkauf von Aktien an Terranor Group AB, der Verkauf der erst im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2025 erworbenen Fuentes Quality Logistics S.L. sowie die Teil-Exits bei Buderus Edelstahl GmbH und des Care-Services-Geschäfts der Locapharm SAS. Im Vorjahr resultieren die Erträge aus der (phasengleichen) Vereinnahmung von Gewinnen aus Tochterunternehmen, insbesondere aus dem Verkauf der Frigoscandia durch eine unmittelbare Tochtergesellschaft. Weiterhin wurde im Zusammenhang mit dem Listing der Steyr Motors AG nebst Einbringung von in Aktien verbrieften Anteilen an der Steyr Motors AG in eine zu 100 % gehaltene Tochtergesellschaft zum Börsenkurs am Stichtag der Einbringung von EUR 14,00 je Aktie im Dezember 2024 ein Erlös realisiert.

Die phasenverschobene Vereinnahmung von Gewinnen aus Tochterunternehmen beläuft sich auf TEUR 706 (Vorjahr: TEUR 34)

#### **4.7 Abschreibungen auf Finanzanlagen**

Der Posten enthält mit TEUR 7.300 (Vorjahr: TEUR 8.761) Abschreibungen auf Anteile an verbundenen Unternehmen aufgrund einer voraussichtlich dauernden Wertminderung.

#### **4.8 Zinsen**

Die Zinsen und ähnlichen Erträge umfassen im Wesentlichen Zinserträge aus gewährten Darlehen sowie Provisionen für die Übernahme von Garantien zugunsten von Tochterunternehmen in Höhe von TEUR 46.738 (Vorjahr: TEUR 41.418). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultiert überwiegend aus dem höheren Finanzierungsbedarf des Portfolios.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen enthalten im Geschäftsjahr 2025 mit TEUR 37.598 (Vorjahr: TEUR 32.843) Zinsaufwendungen aus der Anleihe. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auch auf die Ausführungen unter Tz. 3.7.

#### **4.9 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag**

Mit dem Gesetz zur Gewährleistung einer globalen Mindestbesteuerung für Unternehmensgruppen (Mindeststeuergesetz – MinStG) hat Deutschland die Richtlinie (EU) 2022/2523 des Rates zur Einführung einer globalen Mindestbesteuerung („PillarTwo“) fristgerecht in nationales Recht umgesetzt. Die Regelungen dienen der Sicherstellung einer effektiven Mindestbesteuerung von 15 % auf Ebene der jeweiligen Jurisdiktion für große multinationale Unternehmensgruppen mit einem konsolidierten Jahresumsatz von mindestens EUR 750 Mio.

Die globale Mindestbesteuerung wird technisch durch die Primärerergänzungssteuer (Income Inclusion Rule – IIR), die Sekundärerergänzungssteuer (Undertaxed Profits Rule – UTPR) sowie durch eine anerkannte nationale Ergänzungssteuer (Qualified Domestic Minimum Top-up Tax – QDMTT) umgesetzt. Das Mindeststeuergesetz ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 2023 beginnen, und befindet sich somit im Berichtsjahr in Anwendung.

Der Mutares-Konzern fällt in den Anwendungsbereich der Regelungen des Mindeststeuergesetzes.

Vor diesem Hintergrund hat Mutares in Zusammenarbeit mit externen Beratern eine detaillierte Analyse durchgeführt, um die grundsätzliche Betroffenheit der einzelnen Konzerngesellschaften sowie die relevanten Jurisdiktionen zu identifizieren, aus denen sich potenzielle Belastungen aus Ergänzungssteuern nach PillarTwo ergeben können. In einem ersten Schritt wurde geprüft, in welchen Jurisdiktionen die Übergangs-Safe-Harbour-Regelungen (insbesondere auf Basis der Country-by-Country-Reporting-Daten) zur Anwendung kommen. Für Jurisdiktionen, die nicht unter die Safe-Harbour-Ausnahmen fielen, wurde eine Berechnung der effektiven Steuerbelastung nach den Vorgaben des Mindeststeuergesetzes vorgenommen.

Im Ergebnis dieser Analyse wurden für das Geschäftsjahr geringfügige Effekte aus der Entrichtung von Pillar-Two-Ergänzungssteuern in Höhe von insgesamt unter EUR 0,7 Mio. identifiziert, die entsprechend auf Ebene der Gesellschaft erfasst wurden.

Mutares verfolgt gemeinsam mit externen Beratern fortlaufend die praktische Anwendung, Verwaltungsanweisungen sowie die ergänzende Auslegung der Pillar-Two-Regelungen und des Mindeststeuergesetzes in den Ländern, in denen der Konzern tätig ist, und wird die Auswirkungen auf die Steuerposition des Konzerns auch in zukünftigen Berichtsperioden kontinuierlich analysieren.

## **5. Sonstige Angaben**

### **5.1 Honorar des Abschlussprüfers**

Die im Geschäftsjahr 2025 vom Abschlussprüfer Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, erbrachten Leistungen betreffen Abschlussprüfungsleistungen, andere Bestätigungsleistungen und sonstige Leistungen.

Die Abschlussprüfungsleistungen umfassen vornehmlich die Prüfung des Konzernabschlusses und die Prüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft und ihrer Tochterunternehmen. Andere Bestätigungsleistungen beinhalten im Wesentlichen vereinbarte Untersuchungshandlungen in Zusammenhang mit den Anleihen, die inhaltliche Prüfung des Vergütungsberichts und insbesondere die Begleitung der geplanten Berichterstattung nach der Corporate Sustainability Reporting Directive. Sonstige Leistungen betreffen im Wesentlichen die prüferische Begleitung der nichtfinanziellen Berichterstattung. Im Geschäftsjahr 2025 und im Vorjahr wurden keine Steuerberatungsleistungen erbracht.

Auf die Veröffentlichung des Honoraraufwands des Abschlussprüfers an dieser Stelle wird aufgrund der befreienden Konzernklausel gemäß § 285 Nr. 17 HGB verzichtet.

### **5.2 Vorstand der Mutares Management SE**

Der Vorstand der Mutares Management SE als persönlich haftende Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA besteht aus den folgenden Personen:

- Robin Laik, Chief Executive Officer, München;  
Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - keine
  
- Mark Friedrich, Chief Financial Officer, München;  
Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - Mutares US Inc. Chicago, USA, Mitglied des Board of Directors
  
- Johannes Laumann, Chief Investment Officer, Bonn;  
Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - Terranor Group AB, Stockholm, Schweden, Mitglied des Board of Directors (seit dem 7. April 2025)
  - Magirus GmbH, Ulm, Mitglied des Aufsichtsrats (seit dem 21. November 2025)
  
- Dr. Lennart Schley, Chief Operating Officer, Berlin;  
Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - keine

Die Gesamtbezüge des Vorstands (inklusive der anteilsbasierten Vergütung) für das Geschäftsjahr 2025 beliefen sich auf EUR 13,4 Mio. (Vorjahr: EUR 10,2 Mio.); auf ausgeschiedene Vorstandsmitglieder entfielen EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: EUR 0,5 Mio.). Für die Mitglieder des Vorstands wurden im Geschäftsjahr keine Zahlungen im Zusammenhang mit beitragsorientierten Plänen geleistet.

Ferner erhält die Mutares Management SE als persönlich haftende Gesellschafterin eine gewinn- und verlustunabhängige jährliche Vergütung von 4 % ihres Grundkapitals, zuzüglich einer etwaig geschuldeten Umsatzsteuer. Für das Geschäftsjahr 2025 betrug diese Vergütung wie im Vorjahr TEUR 5.

### 5.3 Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA

Der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA besteht aus den folgenden Personen:

- Volker Rofalski, Geschäftsführer der only natural munich GmbH, München, Aufsichtsratsvorsitzender, stellvertretender Vorsitzender des Prüfungsausschusses; Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - Mutares Management SE, München (Mitglied des Aufsichtsrats)
  - HELIAD AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats)
  - Bio-Gate AG, Nürnberg (Mitglied des Aufsichtsrats)
  - paycentive Group AG, Augsburg (Mitglied des Aufsichtsrats)
  - SECANDA AG, Villingen-Schwenningen (Aufsichtsratsvorsitzender)
  
- Dr. Lothar Koniarski, Geschäftsführer der ELBER GmbH, Regensburg, seit dem 12. April 2025 stellvertretender Vorsitzender sowie Vorsitzender des Prüfungsausschusses; Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - Mutares Management SE, München (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
  - SBF AG, Leipzig (Aufsichtsratsvorsitzender)
  - DV Immobilien Management GmbH, Regensburg (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
  - Regensburger Universitätsstiftung, Universitätsstiftung Hans Vielberth und Universitätsstiftung für Immobilienwirtschaft Hans Vielberth (Mitglied des Stiftungsrats)
  
- Raffaella Rein, Geschäftsführerin der Pure Capital GmbH, München, Mitglied des Aufsichtsrats, Mitglied des Prüfungsausschusses; Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - IU International University of Applied Sciences GmbH, Erfurt (Mitglied des Beirats)
  - Mitglied des erweiterten Vorstands, Bundesverbands Deutscher Startups e.V. (German Startups Association)
  
- Dr.-Ing. Kristian Schleede, geschäftsführender Gesellschafter der KSBI GmbH, Zug, Schweiz, Mitglied des Aufsichtsrats (seit 2. Juli 2025); Mitglied in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 31. Dezember 2025):
  - Mutares Management SE, München (Aufsichtsratsvorsitzender)
  - The Platform Group SE & Co. KGaA (Mitglied des Beirats)

- Dr. Axel Müller, selbständiger Unternehmensberater, Lahnstein, bis 12. April 2025 stellvertretender Vorsitzender sowie Vorsitzender des Prüfungsausschusses; Mitgliedschaften in gesetzlichen zu bildenden Aufsichtsräten oder in vergleichbaren in- oder ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (Stand: 12. April 2025):
  - Mutares Management SE, München (Mitglied des Aufsichtsrats)
  - Mellifera Sechsenddreißigste Beteiligungsgesellschaft mbH (MIP Pharma Unternehmensgruppe), Berlin (Vorsitzender des Beirats)

Die Gesamtvergütung der o.g. Mitglieder des Aufsichtsrats der Mutares SE & Co. KGaA und des personengleichen Gesellschafterausschusses besteht ausschließlich aus kurzfristigen erfolgsunabhängigen Leistungen und belief sich im Geschäftsjahr 2025 auf insgesamt TEUR 173 (Vorjahr: TEUR 178). Davon entfallen TEUR 133 (Vorjahr: 138) auf den Aufsichtsrat und TEUR 40 (Vorjahr: TEUR 40) auf den Gesellschafterausschuss.

#### **5.4 Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Aus einem langfristigen Mietvertrag bestehen für die feste Grundmietzeit von zehn Jahren seit April 2016 jährliche finanzielle Verpflichtungen von TEUR 451 (Vorjahr: TEUR 451). Der Vertrag wurde durch Ausübung einer Verlängerungsoption um weitere 36 Monate zu den bestehenden Konditionen verlängert.

#### **5.5 Haftungsverhältnisse**

##### **Garantien/Patronatserklärungen**

Es bestehen zum Abschlussstichtag Garantien und Patronatserklärungen gegenüber verbundenen Unternehmen in einer Gesamthöhe von EUR 403,7 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 161,1 Mio.). Des Weiteren bestehen zugunsten verbundener Unternehmen Garantien und Patronatserklärungen gegenüber Dritten in Höhe von EUR 168,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 135,3 Mio.). Davon entfallen EUR 105,8 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 75,9 Mio.) auf Garantien zur Kreditbesicherung und EUR 62,7 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 59,4 Mio.) auf Zahlungs- und Performancegarantien.

Außerdem verfügt die Mutares SE & Co. KGaA über Garantierahmen bei Finanzinstituten in Höhe von EUR 45,0 Mio., welcher zum 31. Dezember 2025 in Höhe von EUR 23,5 Mio. (31. Dezember 2024: EUR 13,5 Mio.) ausgenutzt wurde.

Zudem sind Anteile an einem unmittelbaren Tochterunternehmen verpfändet worden für eine Darlehensverbindlichkeit in Höhe von EUR 35,0 Mio. dieses Tochterunternehmens (vgl. die Ausführungen unter Tz. 3.1).

Der Vorstand geht zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses auf Basis der vorliegenden Informationen sowie einer in der Vergangenheit (d.h. in den letzten Geschäftsjahren vor dem Geschäftsjahr 2025) beobachteten geringen tatsächlichen Inanspruchnahme, die sich mit der letztjährigen Einschätzung des Vorstands deckte, grundsätzlich nicht von einer Inanspruchnahme aus. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass es insbesondere bei unerwarteten adversen Entwicklungen der Rahmenbedingungen (z. B. deutliche konjunkturelle Eintrübung oder restriktivere Finanzierungsbedingungen) oder disruptiven Ereignissen (z. B. durch geopolitische Entwicklungen bedingte Störungen von Lieferketten) zu einer Inanspruchnahme aus einzelnen eingegangenen Verpflichtungen kommen kann.

### **Verpflichtungen aus Unternehmenserwerben**

Zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2025 bestehen darüber hinaus die folgenden Verpflichtungen aus Unternehmenserwerben:

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Gemini Rail Group hat sich Mutares verpflichtet, Mietgarantien zur Sicherstellung der Erfüllung der vertraglichen Pflichten der Gemini Rail Services UK Ltd. abgegeben, wobei die Haftung aus diesen Garantien der Höhe nach auf einen Betrag von rund GBP 9,7 Mio. beschränkt war und sich im Zeitablauf in Höhe der von Gemini Rail Services UK Ltd. geleisteten Mietzahlungen reduziert. Zum Abschlussstichtag beläuft sich die potenzielle Verpflichtung aus dieser Mietgarantie auf GBP 8,1 Mio. (ca. EUR 9,3 Mio.).

Im Mai 2021 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares die Alan Dick Communications Ltd. übernommen. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares gegenüber der Verkäuferin verpflichtet, diese für Verluste aus zwei zum Zeitpunkt des Vollzugs der Transaktion bestehenden Projekten freizustellen. Die Freistellung war auf EUR 7,1 Mio. beschränkt und sollte mit Beendigung der Projekte, d.h. voraussichtlich im Jahr 2029, auslaufen. Im Juni 2024 wurde die Garantie im Zuge der Verhandlungen über Kompensationszahlungen seitens des Alteigentümers für von diesem im Rahmen der Akquisition übernommenen (Groß-)Projekten neu gefasst und auf GBP 9,0 Mio. (ca. EUR 10,3 Mio.) erhöht.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen hat im Februar 2022 den Erwerb der Balcke Dürr Energy Solution S.p.A. abgeschlossen. Mutares hat sich im Rahmen des Erwerbs gegenüber der Verkäuferin dazu verpflichtet, diese ab Unterzeichnung des Kaufvertrages bis fünf Jahre nach Vollzug der Transaktion von Schäden freizustellen, die durch die Nichteinhaltung der vollständigen und rechtzeitigen Erfüllung bestimmter in der Garantie definierten Verpflichtungen des Käufers entstehen. Diese Verpflichtung ist auf EUR 2,0 Mio. begrenzt. Des Weiteren hat sich Mutares gegenüber der Verkäuferin und gegenüber einer zum Konzernverbund der Verkäuferin gehörenden Gesellschaft verpflichtet, für alle Verpflichtungen der Käuferin im Rahmen einer im Kaufvertrag definierten Kundenbeziehung einzustehen. Diese Garantie ist auf EUR 8,0 Mio. und einen Zeitraum von fünf Jahren nach Vollzug der Transaktion beschränkt. Ferner hat Mutares im Zuge des Erwerbs zur Sicherung einer Garantie, welche die Intesa Sanpaolo gegenüber der Verkäuferin bzw. einer zum Konzernverbund der Verkäuferin gehörenden Gesellschaft gegeben hat, Guthaben in Höhe von EUR 6,45 Mio. (Vorjahr: EUR 7,45 Mio.) bei dieser Bank verpfändet. Die Laufzeit der Verpflichtung sowie der Sicherheit ist nicht befristet. Die Verpflichtung und die Sicherheit reduzieren sich im Zeitablauf durch den Abschluss von Projektleistungen durch die Balcke Dürr Energy Solution S.p.A. Mutares hat sich verpflichtet, die im Rahmen einer Reduzierung der Sicherheit durch die Bank freigegebenen Mittel bis zu einer Höhe von EUR 12,0 Mio. zum Wohle der Balcke Dürr Energy Solution S.p.A. zu verwenden, wobei die Notwendigkeit in Abhängigkeit von der Entwicklung der Balcke-Dürr Energy Solutions S.p.A. im Ermessen von Mutares liegt. Im Zusammenhang mit dieser Verpflichtung hat Mutares zugesagt, die Verkäuferin von sämtlichen möglichen Schäden aus der Verletzung ihrer vereinbarten Pflichten freizustellen. Zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Abschlusses ist keine Pflichtverletzung bekannt und es wurden auch keine Handlungen initiiert, in denen eine Verletzung der vereinbarten Pflichten gesehen werden könnten.

Im Juli 2022 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares die SFC Solutions Automotive France S.A.S. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, die SFC Solutions Automotive France S.A.S. mit finanziellen Mitteln auszustatten, sollte diese die bestehende Darlehensverbindlichkeit zwischen ihr und der Verkäuferin nicht zurückzahlen können. Diese Garantie war auf EUR 6,5 Mio. beschränkt und hat eine Laufzeit bis zum 15. Januar 2027, vorausgesetzt das Darlehen wird nicht bereits vorher vollständig von der SFC Solutions Automotive France S.A.S. an die Verkäuferin zurückgezahlt. Zum Abschlussstichtag beläuft sich die Garantie unter Berücksichtigung zwischenzeitlich von SFC Solutions Automotive France S.A.S. erfolgter Tilgungszahlungen noch auf EUR 4,1 Mio. Des Weiteren hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, die SFC Solutions Automotive France S.A.S. mit finanziellen Mitteln auszustatten, sollte diese die bestehende Darlehensverbindlichkeit zwischen ihr und der Verkäuferin

nicht zurückzahlen können. Diese Garantie war auf EUR 7,5 Mio. beschränkt und hat eine Laufzeit bis zum 15. Januar 2027. Aufgrund zwischenzeitlich erfolgter Tilgungszahlungen von SFC Solutions Automotive France S.A.S. hat sich diese Garantie zum Abschlusstichtag auf EUR 2,3 Mio. reduziert.

Im September 2022 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen der Mutares SE & Co. KGaA die Conexus S.p.A. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares gegenüber der Verkäuferin verpflichtet, für die Verpflichtungen der Käuferin aus dem Kaufvertrag bis zu einem Betrag von EUR 10,0 Mio. einzustehen. Die Garantie bleibt in vollem Umfang bestehen bis zu dem Tag, an dem die Käuferin sämtliche Verpflichtungen aus dem Kaufvertrag erfüllt hat oder längstens bis fünf Jahre nach Vollzug der Transaktion, d.h. bis 22. September 2027.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen hat im Oktober 2022 die Guascor Energy S.A.U. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares verpflichtet, für einen Zeitraum von fünf Jahren ab Vollzugsdatum für sämtliche Verpflichtungen der Käuferin aus dem Kauf- und Abtretungsvertrag einzustehen. Die Garantie ist lediglich in Bezug auf Schadensersatz aus falschen Angaben oder Zusicherungen des Käufers auf die Höhe des Kaufpreises begrenzt. Des Weiteren hat Mutares im Zusammenhang mit dem Erwerb eine weitere, zeitlich unbefristete, Garantie gegenüber Dritten in Gesamthöhe von EUR 3,6 Mio. ausgegeben. Die Garantie hat sich im Geschäftsjahr ohne Inanspruchnahme auf EUR 1,3 Mio. reduziert.

Im November 2022 hat Mutares sich im Zusammenhang mit der Übernahme des Heat Transfer Technologie Geschäfts von Siemens Energy B.V. verpflichtet, der Erwerbengesellschaft NEM Energy B.V. eine Darlehenszusage in Höhe von EUR 5,0 Mio. mit einer Laufzeit von vier Jahren auszustellen. Darüber hinaus hat sich Mutares für einen Zeitraum von vier Jahren verpflichtet, der NEM Energy B.V. liquide Mittel in Höhe von EUR 10,0 Mio. zur Verfügung zu stellen, soweit dies erforderlich sein sollte, um eine Insolvenz der Gesellschaft zu vermeiden. Diese Garantie reduziert sich nach zwölf Monaten auf EUR 7,5 Mio., nach 24 Monaten auf EUR 5,0 Mio. und nach 36 Monaten auf EUR 2,5 Mio. Im Laufe des Geschäftsjahres 2025 hat sich die Garantie damit ohne Inanspruchnahme auf EUR 2,5 Mio. reduziert. Des Weiteren hat die Mutares SE & Co. KGaA im Zusammenhang mit der Übernahme weitere Garantien gegenüber Dritten in Gesamthöhe von EUR 68,2 Mio. ausgegeben (Vorjahr: EUR 49,8 Mio.).

Ein unmittelbares Tochterunternehmen hat im März 2023 die MMT-B S.A.S. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares garantiert, für einen zusätzlichen Kaufpreis, der nach Vorliegen bestimmter Voraussetzungen im Jahr 2026 fällig werden könnte, einzustehen. Diese Garantie ist auf maximal EUR 5,0 Mio. begrenzt. Des Weiteren hat Mutares garantiert, für die Verpflichtungen der MMT-B S.A.S. aus dem Darlehensverhältnis mit der ehemaligen Gesellschafterin in Höhe von EUR 6,6 Mio. bis Dezember 2025 einzustehen. Die Garantie ist im Geschäftsjahr ohne Inanspruchnahme ausgelaufen.

Im Mai bzw. Juni 2023 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen 100 % der Anteile an der GoCollective A/S sowie 98,8 % der Anteile an der RELOBUS Transport Sp. z.o.o erworben. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares verpflichtet, Garantien der Verkäuferin gegenüber Dritten zu übernehmen. Demnach hat Mutares gegenüber der Atradius Danmark A/S garantiert, für die Verpflichtungen der GoCollective A/S in maximaler Höhe von DKK 90,0 Mio. (ca. EUR 12,0 Mio.) einzustehen, sofern die Gesellschaft ihren Vertragsverpflichtungen nicht nachkommen kann. Die Garantie wird voraussichtlich bis Ende 2030 bestehen. Des Weiteren hat sich Mutares gegenüber der Tryg Forsikring A/S verpflichtet, für die Verbindlichkeiten der GoCollective A/S in maximaler Höhe von DKK 150,0 Mio. (ca. EUR 20,1 Mio.) einzustehen. Diese Garantie wird voraussichtlich Ende 2030 enden. Des Weiteren hat Mutares im Zuge des Erwerbs der RELOBUS Transport Sp.z.o.o. gegenüber der Credendo – Guaranteed & Speciality Risks SAINV garantiert, für Vertragsverpflichtungen der RELOBUS Transport Sp. z.o.o. in maximaler Höhe von PLN 60,0 Mio. (ca. EUR 14,2 Mio.) einzustehen, sollte die Gesellschaft nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie wird voraussichtlich bis Ende 2030 laufen.

Mutares hat im Oktober 2023 im Zusammenhang mit dem Erwerb der Vermögenswerte der Holland Industrial Constructions Systems Coöperatief U.A., für die Erwerbgesellschaft Byldis Prefab B.V. und Byldis Facades B.V. eine Garantie gegenüber Dritten in Höhe von EUR 10,0 Mio. ausgegeben. Diese erlischt, sobald die Garantien zwischen Byldis Prefab B.V. und Byldis Facades B.V. und der dritten Partei erlöschen.

Im Oktober 2023 hat ein mittelbares Tochterunternehmen den Erwerb der Walor International S.A.S. sowie dessen Tochtergesellschaften abgeschlossen. Im Zusammenhang mit der Transaktion hat der Verkäufer einen Vertrag über spezifizierte Leistungen mit einer Tochtergesellschaft von Mutares abgeschlossen. Mutares hat gegenüber der Verkäuferin zugesagt, für die Verpflichtungen aus diesem Vertrag einzustehen, sollte dies notwendig sein. Die Garantie ist auf EUR 3,0 Mio. beschränkt und hat eine Laufzeit bis zum 1. November 2029.

Ein mittelbares Tochterunternehmen hat im November 2023 den Erwerb der Efacec Power Solutions SGPS S.A. sowie deren Tochtergesellschaften abgeschlossen. Im Rahmen des Erwerbs hat Mutares garantiert, bis zu EUR 60,0 Mio. in Form von Gesellschaftergarantien zur Verfügung zu stellen, sollte dies zur Unterstützung des erworbenen Unternehmens notwendig sein. Zum Abschlussstichtag wurden keine Gesellschaftergarantien für die Efacec Power Solutions SGPS S.A. ausgegeben.

Im Dezember 2023 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen 100 % der Anteile an der Prénatal Moeder en Kind B.V. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares dazu verpflichtet, die Verkäuferin freizustellen, sofern sie aus Garantien gegenüber Dritten in Anspruch genommen wird, beziehungsweise die Garantien der Verkäuferin mit eigenen Garantien zu ersetzen, insgesamt bis zu einem Höchstbetrag von EUR 5,2 Mio. Die Garantie hat sich im Geschäftsjahr ohne Inanspruchnahme auf EUR 1,1 Mio. reduziert. Die derzeitige Freistellung hat eine Laufzeit bis zum 1. Dezember 2026.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares hat im März 2024 sämtliche Anteile an der Temakinho S.r.l. erworben. Im Rahmen des Erwerbs hat Mutares garantiert, Verpflichtungen aus Garantien der Verkäuferin gegenüber Dritten bis zum 30. April 2028 und bis zu einer maximalen Höhe von EUR 0,5 Mio. zu übernehmen. Diese Garantie ist im Geschäftsjahr ohne Inanspruchnahme ausgelaufen. Darüber hinaus hat Mutares garantiert, für die Verbindlichkeiten der Käuferin einzustehen, sofern diese nicht in der Lage sein sollte, den gestundeten Kaufpreis zu zahlen. Die Garantie ist auf einen Betrag von EUR 1,0 Mio. sowie eine Laufzeit bis März 2026 begrenzt. Die Garantie besteht auch nach dem Verkauf der Temakinho S.r.l. im Geschäftsjahr 2025 fort.

Im April 2024 hat ein mittelbares Tochterunternehmen der Mutares 90 % der Anteile an der Sofinter S.p.A. erworben. Im Rahmen des Erwerbs hat Mutares gegenüber der Illimity Bank S.p.A. garantiert, für Verpflichtungen der Sofinter S.p.A. in maximaler Höhe von EUR 10,0 Mio. einzustehen, sollte die Gesellschaft nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen. Im Geschäftsjahr 2025 hat sich die Garantie ohne Inanspruchnahme auf EUR 5,0 Mio. reduziert.

Im Juni 2024 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares sämtliche Anteile an der Alterga S.A. und der Alterga Engineering S.A. erworben. Im Rahmen des Erwerbs hat sich Mutares dazu verpflichtet, Garantien der Verkäuferin gegenüber Dritten zu übernehmen. Demnach hat Mutares gegenüber Atradius Crédito y Caución S.A. garantiert, für Verpflichtungen der Alterga S.A. in maximaler Höhe von EUR 1,6 Mio. einzustehen, sofern die Gesellschaft ihren Vertragsverpflichtungen nicht nachkommen kann. Die Laufzeit der Garantie wurde im Geschäftsjahr um ein Jahr verlängert und wird damit voraussichtlich bis zum 13. September 2026 bestehen. Des Weiteren hat Mutares gegenüber der Credendo – Guarantees & Speciality Risk SAINV garantiert, für Vertragsverpflichtungen der Alterga Engineering S.A. in maximaler Höhe von EUR 15,0 Mio. einzustehen, sollte die Gesellschaft nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen. Darüber hinaus hat sich Mutares gegenüber der InterRisk Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna Vienna Insurance Group verpflichtet für die Vertragsverpflichtungen der Alterga S.A. und Alterga Engineering S.A. in maximaler Höhe von PLN 20,0 Mio. (ca. EUR 4,7 Mio.) einzustehen, sollten die Gesellschaften nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen

Verpflichtungen nachzukommen. Diese Garantie hat eine Laufzeit bis zum 31. August 2035. Darüber hinaus hat sich Mutares gegenüber Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych Spółka Akcyjna verpflichtet für die Vertragsverpflichtungen der Alterga S.A. in maximaler Höhe von PLN 48,0 Mio. (ca. EUR 11,4 Mio.) einzustehen, sollten die Gesellschaften nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen. Die Laufzeit der Garantie wurde im Geschäftsjahr um ein Jahr verlängert und hat damit eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2035.

Im August 2024 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares sämtliche Anteile an der Matikon GmbH & Co. KG übernommen. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die Verpflichtungen der Käuferin einzustehen sowie die Verkäuferin von sämtlichen möglichen Schäden aus der Verletzung ihrer vereinbarten Pflichten freizustellen. Die Freistellung war ursprünglich auf EUR 14,0 Mio. begrenzt und hat sich zwischenzeitlich ohne Inanspruchnahme auf EUR 2,8 Mio. reduziert. Die Garantie hat eine Laufzeit bis zum 31. Juli 2027.

Im Dezember 2024 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares sämtliche Anteile an der Natura Sp.z.o.o. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die vertraglichen Verpflichtungen der Käuferin aus dem Kaufvertrag im Hinblick auf die Verpflichtung (i) zur Zahlung einer Insolvenzstrafe (ii) Zahlung von 20 % der Exit-Erlöse und (iii) zur Erstattung der Verkäufer-Lieferantengarantien einzustehen. Die Garantie ist auf einen Betrag von PLN 48,5 Mio. (ca. EUR 11,5 Mio.) sowie eine Laufzeit bis zum 30. Juni 2029 begrenzt. Des Weiteren hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die vertraglichen Verpflichtungen der Käuferin gegenüber der Alior Bank einzustehen, sofern diese nicht in der wirtschaftlichen Lage sein sollte, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie ist auf einen maximalen Betrag von PLN 7,5 Mio. (ca. EUR 1,8 Mio.) beschränkt und hat eine Laufzeit bis zum 31. Oktober 2026.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb des Geschäfts der VR Road Logistics (mittlerweile firmierend als Kuljettava) hat sich Mutares gegenüber Euler Hermes SA verpflichtet, für die Vertragsverpflichtungen der Kuljettava Oy in maximaler Höhe von EUR 1,0 Mio. einzustehen, sollte die Kuljettava Oy nicht in der Lage sein, ihren vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen. Die Laufzeit der Garantie richtet sich nach der unter den Garantierahmen fallenden Garantie mit der längsten Laufzeit.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares hat im Januar 2025 die Magirus GmbH und ihre Tochtergesellschaften erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares garantiert, für die Vertragsverpflichtungen der Käuferin bis zu einer Höhe von EUR 30 Mio. einzustehen. Diese Garantie reduziert sich um alle ausgegebenen Garantien der Mutares für die Magirus Gruppe. Zum 31. Dezember 2025 beläuft sich die Garantie auf EUR 1,7 Mio. Die Garantie hat eine Laufzeit bis Ende Dezember 2035.

Im Rahmen des Erwerbs von Vermögenswerten und Schulden der Buderus Edelstahl GmbH im Januar 2025 hat sich Mutares dazu verpflichtet, für mögliche umweltrechtlichen Verpflichtungen der Käuferin in Höhe von EUR 10,0 Mio. einzustehen, sollte die Käuferin nicht in der Lage sein, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie reduziert sich ab Februar 2027 jährlich um EUR 2,0 Mio. und hat eine Laufzeit bis Ende 2032. Des Weiteren hat sich Mutares dazu verpflichtet zur Vermeidung einer etwaigen Insolvenz der Buderus Edelstahl GmbH finanzielle Mittel in Höhe von bis zu EUR 20,0 Mio. zur Verfügung zu stellen. Die Garantie ist zeitlich bis Ende Januar 2027 begrenzt und erhöht sich um alle Darlehen der Buderus Edelstahl GmbH an die Mutares, die einen Betrag von EUR 40 Mio. überschreiten und reduziert sich um alle Darlehen der Mutares an die Buderus Edelstahl GmbH. Darüber hinaus hat Mutares im Rahmen der Transaktion zu Gunsten der Buderus Edelstahl GmbH eine Strompreiskompensationsgarantie in Höhe von EUR 4,8 Mio. gegeben. Diese Garantie hat eine Laufzeit bis zum 30. Dezember 2026.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der GDL Anläggning & Miljö AB im Februar 2025 hat sich Mutares verpflichtet, für die Vertragsverpflichtung der Käuferin und der GDL Anläggning & Miljö AB im Zusammenhang mit der Finanzierungsvereinbarung mit der Norion Bank AB in Höhe von bis zu SEK 50,0 Mio. (EUR 4,6 Mio.) einzustehen, sofern die Käuferin und die GDL Anläggning & Miljö AB ihren Vertragsverpflichtungen nicht nachkommen können. Die Garantie hat eine Laufzeit bis Ende Februar 2027.

Im Mai 2025 hat ein mittelbares Tochterunternehmen der Mutares die Matikon Trim GmbH (vormals: HIB Trim Part Solutions GmbH) erworben. Im Rahmen des Erwerbs hat sich Mutares verpflichtet, der Käuferin finanzielle Mittel in Höhe von EUR 10,0 Mio. für die Erfüllung ihrer Finanzierungsverpflichtungen aus dem Kaufvertrag zur Verfügung zu stellen. Diese Garantie hat eine Laufzeit bis November 2026.

Im Juni 2025 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen der Mutares sämtliche Anteile an der inTime Express Logistik GmbH erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin und der Super Group (EU Investments) Ltd. garantiert, für die Verpflichtungen der Käuferin einzustehen, sowie die Verkäuferin und die Super Group (EU Investments) Ltd., als ursprünglichen Darlehensgeber der veräußerten Darlehen, von sämtlichen möglichen Ansprüchen, die gegen sie auf Basis der veräußerten Darlehen erhoben werden könnten, freizustellen. Die Haftung der Mutares aus diesen Garantieerklärungen ist auf EUR 9,0 Mio. begrenzt und bis zum 30. Dezember 2026 befristet.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen der Mutares hat im September 2025 sämtliche Anteile an der Marcalis UK Ltd. (vormals: Kawneer UK Ltd.), Marcalis France SAS (vormals: Kawneer France S.A.S.) und Marcalis TopCo B.V. (vormals: Arconic Holding B.V.) erworben. Im Rahmen der Transaktion hat sich Mutares gegen über der Verkäuferin dazu verpflichtet, bestehende Garantien der Verkäuferin für die Zielgesellschaften zu übernehmen. Diese Garantie ist auf GBP 0,8 Mio. und USD 1,0 Mio. (EUR 1,5 Mio.) begrenzt. Im Geschäftsjahr hat die Marcalis die entsprechenden Garantien ersetzt, sodass die Garantie gegenüber der Verkäuferin erloschen ist und nun gegenüber Dritten bestehen. Nunmehr steht Mutares lediglich für eine Garantie in Höhe von maximal GBP 1,0 Mio. gegenüber Marcalis UK Ltd. ein.

Im Dezember 2025 hat ein unmittelbares Tochterunternehmen der Mutares sämtliche Anteile an der Cherry Topco B.V. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die vertraglichen Verpflichtungen der Käuferin hinsichtlich der Zahlung des Kaufpreises und Earn-Outs einzustehen, sofern die Käuferin nicht in der Lage ist ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie ist auf EUR 2,0 Mio. begrenzt und hat eine Laufzeit bis voraussichtlich Ende 2026.

Im Dezember 2025 hat ein mittelbares Tochterunternehmen der Mutares sämtliche Anteile an der Greer Steel Co. Inc. erworben. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die vertraglichen Verpflichtungen der Käuferin aus dem Kaufvertrag in Höhe von USD 4,1 Mio. (EUR 3,5 Mio.) einzustehen, sollte die Käuferin nicht in der Lage sein, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie hat eine Laufzeit bis zum 15. Januar 2027.

Der Vorstand geht zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses auf Basis der vorliegenden Informationen sowie einer in der Vergangenheit beobachteten geringen tatsächlichen Inanspruchnahme, die sich mit der letztjährigen Einschätzung des Vorstands deckte, grundsätzlich nicht von einer Inanspruchnahme aus. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass es insbesondere bei unerwarteten adversen Entwicklungen der Rahmenbedingungen (z. B. deutliche konjunkturelle Eintrübung oder restriktivere Finanzierungsbedingungen) oder disruptiven Ereignissen (z. B. durch geopolitische Entwicklungen bedingte Störungen von Lieferketten) zu einer Inanspruchnahme aus einzelnen eingegangenen Verpflichtungen kommen kann.

Die folgenden Verpflichtungen aus Unternehmenserwerben sind im Geschäftsjahr 2025 ausgelaufen:

Im August 2023 hatte ein unmittelbares Tochterunternehmen den Erwerb sämtlicher Anteile an der Gläsernen Molkerei GmbH abgeschlossen. Im Rahmen der Transaktion hatte Mutares garantiert, der Gläsernen Molkerei GmbH zur Vermeidung einer etwaigen Insolvenz finanzielle Mittel in Höhe von bis zu EUR 5,0 Mio. zur Verfügung zu stellen. Die Garantie hatte eine Laufzeit bis zum 14. September 2025 und ist im Geschäftsjahr 2025 ohne Inanspruchnahme ausgelaufen.

Im September 2023 hatte ein mittelbares Tochterunternehmen die Selzer Fertigungstechnik GmbH & Co. KG erworben. Im Rahmen des Erwerbs hatte sich Mutares dazu verpflichtet, der Selzer Fertigungstechnik GmbH & Co. KG liquide Mittel in Höhe von EUR 10,0 Mio. zur Verfügung zu stellen, soweit dies erforderlich ist, um eine etwaige Insolvenz der Gesellschaft zu vermeiden. Im Geschäftsjahr 2024 hatte sich die Garantie durch Gewährung von liquiden Mitteln auf EUR 0 reduziert. Des Weiteren hatte Mutares eine Darlehenszusage gegenüber der Gesellschaft zum Zwecke der allgemeinen Unternehmensfinanzierung in Höhe von EUR 5,0 Mio. zur Verfügung gestellt. Im Geschäftsjahr 2024 hatte sich diese Darlehenszusage durch eine Darlehensgewährung auf EUR 0 reduziert. Darüber hinaus garantierte Mutares gegenüber der Verkäuferin, für die Rückzahlung des zwischen der Verkäuferin und der Selzer Fertigungstechnik GmbH & Co. KG bestehenden Darlehens einzustehen, sofern diese nicht in der wirtschaftlichen Lage sein sollte, ihren Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Garantie war auf EUR 3,0 Mio. beschränkt. Alle drei Garantien hatten eine Laufzeit bis zum 31. August 2025 und sind im Geschäftsjahr 2025 ausgelaufen.

Im Oktober 2023 hatte ein unmittelbares Tochterunternehmen die Übernahme der Anteile an der Gesenkschmiede Schneider GmbH, Schöneweiss & Co. GmbH, Falkenroth Umformtechnik und Jeco-Jellinghaus GmbH abgeschlossen. Im Rahmen der Transaktion hatte Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die Rückzahlung des zwischen der Verkäuferin und der Käuferin bestehenden Darlehens einzustehen, sofern die Käuferin nicht in der wirtschaftlichen Lage sein sollte, ihren Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Garantie war auf EUR 10,0 Mio. beschränkt und hatte eine Laufzeit bis zum 30. Dezember 2024 bzw. bis zur vollständigen Tilgung des Darlehens. Die Garantie ist mit Rückzahlung des Darlehens durch das unmittelbare Tochterunternehmen und im Geschäftsjahr 2025 ohne Inanspruchnahme ausgelaufen.

Ein unmittelbares Tochterunternehmen hatte im Juli 2024 sämtliche Anteile an der KmB Technologie GmbH erworben. Im Rahmen der Transaktion hatte sich Mutares gegenüber der Verkäuferin verpflichtet, für die Zahlungsverpflichtungen der Käuferin einzustehen, sollte diese nicht in der wirtschaftlichen Lage sein, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die Garantie war ursprünglich auf EUR 11,3 Mio. begrenzt und hatte sich im Juli 2024 durch vereinbarungsgemäße Teilzahlung des Kaufpreises durch den Käufer auf EUR 8,8 Mio. reduziert. Die Garantie ist im Geschäftsjahr 2025 durch Zahlung des nachträglichen Kaufpreises erloschen.

### **Verpflichtungen aus Unternehmensveräußerungen**

Ferner bestehen zum Abschlussstichtag die folgenden Verpflichtungen aus Unternehmensveräußerungen:

Am 10. November 2022 wurde der Verkauf aller Anteile an der Nordec Group OY durch die Donges Steeltec GmbH vollzogen. Im Zusammenhang mit dem Verkauf hat sich Mutares verpflichtet, für die Entschädigungsverpflichtung der Donges Steeltec GmbH aus dem Kauf- und Abtretungsvertrag einzustehen. Die Garantie ist auf einen Höchstbetrag von EUR 13,0 Mio. begrenzt. Die Garantie erlischt (i) spätestens fünfzehn Jahre nach Ausstellung der Garantie, d.h. mit Ablauf des 10. November 2037, oder (ii) sofern alle Ansprüche ordnungsgemäß erfüllt worden sind und keine weiteren Entschädigungsansprüche zu erwarten sind oder (iii) der Höchstbetrag ausgeschöpft worden ist oder (iv) sofern eine Aufhebungsvereinbarung betreffend die Garantie getroffen wurde oder (v) sofern auf die Ansprüche auf Entschädigung in der Folge eines Kontrollwechsels verzichtet worden ist. Der Vorstand geht nicht davon aus, aus dieser Verpflichtung in Anspruch genommen zu werden. Aufgrund des Abschlusses einer Vergleichsvereinbarung im April 2023 hat sich die Garantie im Geschäftsjahr 2023 auf EUR 11,8 Mio. reduziert.

Der Vorstand geht zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses auf Basis der vorliegenden Informationen sowie einer in der Vergangenheit beobachteten geringen tatsächlichen Inanspruchnahme, die sich mit der letztjährigen Einschätzung des Vorstands deckte, grundsätzlich nicht von einer Inanspruchnahme aus. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass es insbesondere bei

unerwarteten adversen Entwicklungen der Rahmenbedingungen (z. B. deutliche konjunkturelle Eintrübung oder restriktivere Finanzierungsbedingungen) oder disruptiven Ereignissen (z. B. durch geopolitische Entwicklungen bedingte Störungen von Lieferketten) zu einer Inanspruchnahme aus einzelnen eingegangenen Verpflichtungen kommen kann.

### **Rechtstreitigkeiten**

Im Zusammenhang mit der Übernahme der **Serneke** Group ist ein Tochterunternehmen von Mutares eine Darlehensverbindlichkeit gegenüber der Verkäuferin über SEK 1.055 Mio. (etwa EUR 98 Mio.; 31. Dezember 2024: etwa EUR 92 Mio.) eingegangen. Im Rahmen der Transaktion hat Mutares gegenüber der Verkäuferin garantiert, für die Rückzahlung des zwischen der Verkäuferin und der Käuferin bestehenden Darlehens einzustehen, sofern die Käuferin nicht in der wirtschaftlichen Lage sein sollte, ihren Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Garantie ist auf maximal SEK 112,6 Mio. (ca. EUR 10,6 Mio.) beschränkt und hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025.

Das Tochterunternehmen von Mutares hat mit Schreiben vom 2. Januar 2025 die Anfechtung des Kaufvertrages erklärt und am 7. Januar 2025 hat das Management von Serneke ein Insolvenzverfahren eingeleitet. Am 10. Februar 2025 forderte die Verkäuferin in erster Linie vom Tochterunternehmen von Mutares und in zweiter Linie von Mutares selbst die Zahlung aus dem im Rahmen der Transaktion eingegangenen Darlehen. Mit Antwort vom 24. Februar 2025 wiesen das unmittelbare Tochterunternehmen von Mutares und Mutares selbst die Forderung der Verkäuferin vollständig zurück und bekräftigten die bereits im Schreiben vom 2. Januar 2025 vertretene Position der Anfechtung des Kaufvertrags. Mit Schreiben vom 7. Mai 2025 wurde Mutares über die Eröffnung des Schiedsverfahrens informiert.

Während die Klägerin eine Zahlung der gesamten vom Tochterunternehmen von Mutares im Rahmen des Erwerbs eingegangenen Darlehensverbindlichkeit fordert, ist Mutares der Auffassung, dass die Garantie – wie auch der dieser Garantie zugrunde liegende Kaufvertrag – nichtig sei. Sofern das Schiedsgericht dieser Auffassung nicht folgen sollte, gibt es belastbare Gründe, die Garantie zumindest auf einen signifikant geringeren Betrag zu begrenzen. Der Ausgang des Verfahrens ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet; mit einer Entscheidung des Schiedsgerichts ist bis spätestens Ende September 2026 zu rechnen. Mutares ist weiterhin von seiner Rechtsposition überzeugt und sieht sich mit starken Argumenten ausgestattet, dass es aus dem Schiedsverfahren zu keinem wesentlichen Zahlungsmittelabfluss kommen wird. Gleichwohl und vor dem Hintergrund der bestehenden Unsicherheiten wurde jedoch zum 31. Dezember 2025 eine Rückstellung in einem niedrigen einstelligen Millionen-Eurobetrag berücksichtigt.

Im Hinblick auf den Erwerb des nunmehr als **MoldTecs Group** firmierenden Geschäfts bestanden unterschiedliche Auffassungen zwischen der Erwerbengesellschaft, einem unmittelbaren Tochterunternehmen von Mutares, und dem früheren Eigentümer über den finalen Kaufpreis und eine etwaige Kaufpreisanpassung. Der frühere Eigentümer hat im Januar 2024 eine Schiedsklage vor dem Deutschen Institut für Schiedsgerichtsbarkeit (DIS) eingereicht, mit der rechtliche Vorfragen geklärt werden sollen. Auf dieser Basis sollte dann in einem zweiten Schritt ein Schiedsgutachter über die finale Kaufpreisberechnung und -anpassung entscheiden. Das Schiedsverfahren wurde im Oktober 2025 durch den Abschluss einer Vergleichsvereinbarung im September 2025 beendet. Im Rahmen der Einigung hat ein unmittelbares Tochterunternehmen von Mutares eine Zahlung im mittleren einstelligen Millionenbetrag an die früheren Eigentümer gezahlt. Zudem gab Mutares Garantien auf erstes Anfordern in Bezug auf Ansprüche gegen die MoldTecs Group in einer Gesamthöhe von EUR 27,4 Mio. ab. Als MoldTecs zum Fälligkeitsdatum im Dezember 2025 die Zahlungen dafür nicht leistete, machten die früheren Eigentümern die Zahlungsansprüche gegen Mutares gelten. Diese leistete auf die Zahlungsaufforderung nicht, weshalb am 29. Dezember 2025 Klage im Urkundenprozess am Landgericht Frankfurt am Main erhoben wurde. Mit einer Entscheidung des Gerichts und Inanspruchnahme von Mutares ist im zweiten Quartal 2026 zu rechnen. Primäre

Schuldnerin bleibt die MoldTecs Group, die als Teil von Amaneos eigene umfangreiche Initiativen zur Finanzierung initiiert hat. Die Erfolgchancen schätzt Amaneos insgesamt positiv ein und ist zuversichtlich, ihre Schulden dadurch erfüllen zu können. Aufgrund der bestehenden Garantie wurde zum Abschlussstichtag eine Verbindlichkeit passiviert und ein Erstattungsanspruch gegen die MoldTecs Group (Teil von Amaneos) aktiviert, den der Vorstand aufgrund der zum Aufstellungszeitpunkt vorliegenden Nachweise als werthaltig einschätzt.

### **5.6 Erklärung nach § 161 AktG zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, sowie der Gesellschafterausschuss und der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA bekennen sich zu den Prinzipien einer auf langfristige und nachhaltige Wertschöpfung ausgerichteten Unternehmensführung. Dazu geben sie nach §§ 289f und 315d HGB gemeinsam eine zusammengefasste „Erklärung zur Unternehmensführung“ ab. Die aktuelle Erklärung ist im vollständigen Wortlaut auf der Website der Gesellschaft unter <https://ir.mutares.de/corporate-governance/> abrufbar. Als Bestandteil der Erklärung zur Unternehmensführung haben der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA, der Mutares Management SE, sowie der Gesellschafterausschuss und der Aufsichtsrat der Mutares SE & Co. KGaA im Dezember 2025 die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Erklärung abgegeben und auf der Website der Gesellschaft unter <https://ir.mutares.de/corporate-governance/> öffentlich zugänglich gemacht.

### **5.7 Konzernzugehörigkeit**

Die Gesellschaft stellt zum 31. Dezember 2025 einen Konzernabschluss nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, sowie unter Beachtung der nach § 315e Abs. 1 HGB zu berücksichtigenden weiteren Vorschriften des HGB für den größten Kreis sowie den kleinsten Kreis von Unternehmen auf. Die Offenlegung erfolgt im Wege der elektronischen Übermittlung der Unterlagen an die das Unternehmensregister führende Stelle zur Einstellung in das Unternehmensregister.

### **5.8 Angabe zu Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG**

Gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG sind Angaben über das Bestehen von Beteiligungen, die nach § 20 Abs. 1 oder 4 AktG oder § 33 Abs. 1 oder Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes ("WpHG") mitgeteilt worden sind, zu machen. Nach diesen Vorschriften sind Investoren, deren Stimmrechtsanteil an börsennotierten Gesellschaften bestimmte Schwellenwerte erreicht, über- oder unterschritten hat, zu einer Mitteilung an die Gesellschaft verpflichtet.

Nachstehend sind die gemäß § 33 Abs. 1 oder 2 WpHG der Gesellschaft zugegangenen Mitteilungen aufgeführt, die den der Mutares SE & Co. KGaA zuletzt gemeldeten Beteiligungsbestand widerspiegeln. Bei den aufgeführten Stimmrechtsanteilen können sich nach den angegebenen Zeitpunkten Veränderungen ergeben haben, die der Gesellschaft gegenüber nicht meldepflichtig waren.

<b>Datum der Mitteilung an die Gesellschaft</b>	<b>Mitteilende Person</b>	<b>Stimmrechtsanteil</b>	<b>direkt oder indirekt gehaltene Anteile</b>
20.10.2021	Robin Laik	25,08%	direkt
15.01.2024	ELBER GmbH	9,92%	direkt
15.01.2024	Dr. Johann Vielberth	9,92%	indirekt über ELBER GmbH

Mit Mitteilung vom 17. April 2026 wurde eine Unterschreitung der 25 %-Meldeschwelle der Stimmrechte, die von Robin Laik ausgeübt werden, zum 7. April 2026 angezeigt. Als Grund hierfür wird die Durchführung einer Kapitalerhöhung genannt, ohne indirekte oder direkte Veräußerung von Aktien o.ä. Finanzinstrumenten. Die Stimmrechte betragen nunmehr 24,00 %. Ferner verfügen fünf weitere Mitglieder der Familie von Robin Laik, alle ansässig in Deutschland, direkt mit über den o.g. 24,00 %igen Stimmrechtsanteil. Das Stimmrecht für diese Aktien wird einheitlich durch Robin Laik ausgeübt.

### **5.9 Ergebnisverwendungsvorschlag**

Der Vorstand der persönlich haftenden Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA wird der Hauptversammlung vorschlagen zu beschließen, den handelsrechtlichen Bilanzgewinn der Mutares SE & Co. KGaA für das Geschäftsjahr 2025 von EUR 332.805.563,53 zur Ausschüttung einer Dividende von EUR 2,00 je dividendenberechtigter Stückaktie zu verwenden und im Übrigen auf neue Rechnung vorzutragen. Unter Berücksichtigung der nach dem Abschlussstichtag durchgeführten Kapitalerhöhung (vgl. die Ausführungen unter Tz. 5.10) beläuft sich die Gesamtzahl der in Umlauf befindlichen Aktien zum Zeitpunkt der Hauptversammlung auf bis zu 25.617.907. Auf dieser Basis ergibt sich ein Gesamtbetrag der Ausschüttung von EUR 51.235.814,00 und entsprechend ein Vortrag auf neue Rechnung von EUR 281.569.749,53.

### **5.10 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Es haben sich folgende Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 ereignet:

Am 8. Januar 2026 hat ein Tochterunternehmen von Mutares eine Vereinbarung zur Übernahme des regionalen Geschäftsbereichs Engineering Thermoplastics in Amerika und Europa (das „ETP-Geschäft“) von SABIC unterzeichnet. Das ETP-Geschäft ist ein regionsübergreifender Marktführer im Bereich differenzierter technischer Kunststoffe und umfasst insbesondere die Herstellung und den Vertrieb von Polycarbonaten (PC), Polybutylenterephthalat (PBT) und Acrylnitril-Butadien-Styrol (ABS). Die Produkte finden Anwendung in einer Vielzahl von Endmärkten, darunter Automobil, Bauwesen, Konsumgüter, Elektrotechnik und Elektronik sowie Gesundheitswesen. Der Abschluss der Transaktion steht unter dem Vorbehalt der üblichen regulatorischen Genehmigungen und wird für das zweite Quartal 2026 erwartet. Zum neuen Segment wird auch der im Februar 2026 vollzogene Erwerb der Venator Pigments France, sowie die zum 31. Dezember 2025 abgeschlossene Transaktion von Greer Steel, die zuvor dem Segment Infrastructure & Special Industry zugeordnet war, angehören.

Seit dem 28. Februar 2026 hat sich die geopolitische Lage im Nahen Osten durch den Angriff der Vereinigten Staaten von Amerika und Israel auf den Iran deutlich verschärft. Die eingetretene Eskalation erhöht die geopolitischen Spannungen und führt zu einer erheblichen Unsicherheit hinsichtlich der weiteren politischen und wirtschaftlichen Entwicklung. Vor diesem Hintergrund bestehen Risiken möglicher Störungen globaler Lieferketten sowie potenzieller Auswirkungen auf Energie- und Rohstoffpreise. Darüber hinaus könnte ein anhaltender Konflikt zusätzlichen Inflationsdruck, verschärfte Sanktionen sowie eine Eintrübung des globalen wirtschaftlichen Wachstumsausblicks begünstigen. Mutares ist von den gegenwärtigen Entwicklungen nicht unmittelbar getroffen, beobachtet die Lage jedoch fortlaufend, um potenzielle mittelbare Auswirkungen frühzeitig zu identifizieren und in der Steuerung sowie bei rechnungslegungsrelevanten Einschätzungen angemessen zu berücksichtigen.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 wurde im Zusammenhang mit den Anleihen 2023/2027 und 2024/2029 die in den Anleihebedingungen vorgesehene Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene nicht eingehalten. Die Nichteinhaltung dieser Nebenbedingung führte dazu, dass die Anleihegläubiger ein Kündigungsrecht hatten. Durch die im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens erteilte Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger wurde auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Alle registrierten Anleihegläubiger erhielten eine Gebühr von 1,5 % des nominalen Betrags ihrer Anleihen. Diese Gebühr belief sich auf einen Gesamtbetrag von EUR 5,8 Mio. und wurde im April 2026 ausbezahlt. Ein etwaiger Verstoß gegen diese Finanzkennzahl innerhalb dieses Zeitraums stellt damit weder einen Kündigungsgrund noch einen sonstigen Verstoß gegen die Anleihebedingungen dar. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses besteht daher kein Recht der Anleihegläubiger, die Verbindlichkeiten aus den Anleihen aufgrund der Nichteinhaltung dieser Finanzkennzahl vorzeitig fällig zu stellen.

Im April 2026 hat die Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Durchführung einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen beschlossen. In diesem Zusammenhang wurde das Grundkapital der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2024/I um bis zu 20 % durch die Ausgabe von bis zu 4.269.651 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien erhöht. Der Bezugspreis pro neuer Aktie beträgt EUR 24,50. Bei vollständiger Platzierung der neuen Aktien erwartet die Gesellschaft Bruttoemissionserlöse von bis zu EUR 105 Mio.

Die Kapitalerhöhung wird mit Bezugsrechten für die Aktionäre durchgeführt; ein Teil der neuen Aktien wurde im Rahmen einer Vorabplatzierung institutionellen Investoren angeboten. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2025 voll gewinnanteilsberechtig. Die der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung entstehenden, inkrementellen und direkt zurechenbaren Transaktionskosten werden auf rund 4 % bis 5 % der Bruttoemissionserlöse geschätzt und werden als in der Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2026 erfasst.

**Mutares SE & Co. KGaA**

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

---

München, den 27. April 2026

Mutares Management SE,  
persönlich haftende Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA

Der Vorstand

---

Robin Laik

---

---

Mark Friedrich

---

---

Johannes Laumann

---

---

Dr. Lennart Schley

---

**Anlage 1 zum Anhang: Anlagespiegel****Entwicklung des Anlagevermögens für den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025**

<b>Anschaffungs- und Herstellungskosten</b>					
in EUR	01. Januar 2025	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	31. Dezember 2025
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>					
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	70.490	0	0	0	70.490
	<u>70.490</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>70.490</u>
<b>II. Sachanlagen</b>					
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.492.704	14.214	608.740	0	898.177
	<u>1.492.704</u>	<u>14.214</u>	<u>608.740</u>	<u>0</u>	<u>898.177</u>
<b>III. Finanzanlagen</b>					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	339.825.003	146.303.004	78.257.051	0	407.870.956
2. Ausleihungen an verbundenen Unternehmen	17.623.410	0	17.623.410	0	0
3. Beteiligungen	36.000	0	0	0	36.000
4. Wertpapiere des Anlagevermögens	7.455.000	0	7.455.000	0	0
	<u>364.939.414</u>	<u>146.303.004</u>	<u>103.335.461</u>	<u>0</u>	<u>407.906.956</u>
<b>Summe</b>	<b>366.502.608</b>	<b>146.317.217</b>	<b>103.944.202</b>	<b>0</b>	<b>408.875.623</b>

<b>Kumulierte Abschreibungen</b>						<b>Buchwert</b>		
in EUR	01. Januar 2025	Abschreibungen	Zuschreibungen	Abgänge	Umbuchungen	31. Dezember 2025	31. Dezember 2025	31. Dezember 2024
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>								
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	70.483	0	0	0	0	70.483	7	7
	<u>70.483</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>70.483</u>	<u>7</u>	<u>7</u>
<b>II. Sachanlagen</b>								
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.094.943	93.581	0	589.151	0	599.372	298.805	397.761
	<u>1.094.943</u>	<u>93.581</u>	<u>0</u>	<u>589.151</u>	<u>0</u>	<u>599.372</u>	<u>298.805</u>	<u>397.761</u>
<b>III. Finanzanlagen</b>								
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	22.450.079	7.300.122	0	90.000	0	29.660.201	378.210.755	317.374.924
2. Ausleihungen an verbundenen Unternehmen	0	0	0	0	0	0	0	17.623.410
3. Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	36.000	36.000
4. Wertpapiere des Anlagevermögens	455.000	0	0	455.000	0	0	0	7.000.000
	<u>22.905.079</u>	<u>7.300.122</u>	<u>0</u>	<u>545.000</u>	<u>0</u>	<u>29.660.201</u>	<u>378.246.755</u>	<u>342.034.335</u>
<b>Summe</b>	<b>24.070.505</b>	<b>7.393.703</b>	<b>0</b>	<b>1.134.151</b>	<b>0</b>	<b>30.330.056</b>	<b>378.545.567</b>	<b>342.432.103</b>

**Anlage 2 zum Anhang: Anteilsbesitzliste zum 31.12.2025**

Unmittelbare Beteiligungen/Holdinggesellschaften	Sitz	Anteil in %		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
Bonaparte Holding S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 3	- 4
Mouse Holding S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 409	757
Mutares Holding Italy 1 S.r.l.	Mailand/IT	100	100	55	66
mutares Holding-03 AG	Bad Wiessee	100	100	- 2	3
mutares Holding-07 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 2.621	- 6.755
mutares Holding-14 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 4.062	- 24.952
mutares Holding-21 AG	Bad Wiessee	100	100	- 2	5
mutares Holding-25 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 571	2.791
mutares Holding-26 GmbH	Bad Wiessee	90	90	1.263	- 7.830
mutares Holding-30 AG (5)	Bad Wiessee	-	100	-	-
mutares Holding-33 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 40.452	- 27.681
mutares Holding-35 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 303	- 3.037
mutares Holding-36 GmbH	Bad Wiessee	90	100	3	279
mutares Holding-38 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 358	- 103
mutares Holding-39 GmbH	Bad Wiessee	94	90	25.052	25.141
mutares Holding-40 GmbH	Bad Wiessee	85	85	- 2.307	- 709
mutares Holding-41 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 1.027	2.444
mutares Holding-42 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 535	5.936
mutares Holding-45 GmbH	Bad Wiessee	90	90	2.609	2.552
mutares Holding-46 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 7.592	- 12.862
mutares Holding-47 GmbH	Bad Wiessee	100	90	1.911	- 4
mutares Holding-48 GmbH	Bad Wiessee	100	90	5.475	5.485
mutares Holding-49 GmbH	Bad Wiessee	100	100	59.043	58.694
mutares Holding-50 GmbH	Bad Wiessee	91	91	- 410	- 964
mutares Holding-51 GmbH	Bad Wiessee	90	100	35.411	17.762
mutares Holding-53 GmbH	Bad Wiessee	100	90	- 1	10.017
mutares Holding-54 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 5.409	53
mutares Holding-55 GmbH	Bad Wiessee	90,1	90	1.821	2.759
mutares Holding-56 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 707	502
mutares Holding-57 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 532	4.668
mutares Holding-58 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 2	19
mutares Holding-60 GmbH	Bad Wiessee	90	90	3.938	3.959
mutares Holding-62 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 3.531	- 2.843

# Mutares SE & Co. KGaA

## Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Unmittelbare Beteiligungen/Holdinggesellschaften	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
mutares Holding-63 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 1.676	1.559
mutares Holding-64 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 679	- 582
mutares Holding-65 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	15.019
mutares Holding-66 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	19
mutares Holding-67 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 632	1.906
mutares Holding-68 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 1	20
mutares Holding-69 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 277	440
mutares Holding-70 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 2	45
mutares Holding-71 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	21
mutares Holding-72 GmbH	Bad Wiessee	90	90	- 483	2.110
mutares Holding-73 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 1	76
mutares Holding-75 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 291	2.292
mutares Holding-76 GmbH	Bad Wiessee	90	100	2.647	2.849
mutares Holding-77 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 211	1.639
mutares Holding-78 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 1	22
mutares Holding-79 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 7.045	- 7.022
mutares Holding-80 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 74	9
mutares Holding-82 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 19	6
mutares Holding-83 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	23
mutares Holding-84 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 2	23
mutares Holding-85 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	2.223
mutares Holding-86 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 5	98
mutares Holding-87 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 601	- 526
mutares Holding-89 GmbH	Bad Wiessee	90	100	17.168	18.744
mutares Holding-90 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 3.002	10.023
mutares Holding-91 GmbH	Bad Wiessee	100	100	89.137	140.777
mutares Holding-92 GmbH	Bad Wiessee	90	100	- 2	23
mutares Holding-93 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	23
mutares Holding-94 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	23
mutares Holding-95 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	23
mutares Holding-96 GmbH	Bad Wiessee	90	-	29.415	29.438
mutares Holding-98 GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	23
mutares Holding-99 GmbH (1) (4)	Bad Wiessee	100	-	-	-

Unmittelbare Beteiligungen/Holdinggesellschaften	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
mutares Holding-100 GmbH (1) (4)	Bad Wiessee	100	-	-	-
mutares Holding-101 GmbH (1) (4)	Bad Wiessee	100	-	-	-
mutares Holding-102 GmbH (1) (4)	Bad Wiessee	100	-	-	-
mutares Holding-103 GmbH (1) (4)	Bad Wiessee	100	-	-	-
mutares Holding-India GmbH	Bad Wiessee	100	100	- 2	293
MuxTec India Consulting Pvt. Ltd	Pune/IN	100	100	- 3	17
PM Gold Acquisition AB	Stockholm/SE	100	100	-	-
PP Acquisition B.V.	Amsterdam/NL	100	100	-	-
Mutares Management SE	München	30	30	22	159
Mutares Verwaltungs GmbH	Bad Wiessee	100	100	17	71
MUK H-1 Limited (5)	Birmingham/GB	-	100	-	-
MuxTec GmbH	München	100	100	220	623
Slide Copypaper S.r.l.	Milano/IT	100	100	- 1	9
Slide S.r.l.	Milano/IT	100	100	- 1	9
Mutares Plastics US Inc. (1) (4)	Wilmington/US	100	-	-	-
PC Acquisition (1) (vormals: Blitz F25-956 GmbH)	München (vormals: Frankfurt am Main)	100	-	-	-
PC Group (1) (vormals: Blitz F25-955 GmbH)	München (vormals: Frankfurt am Main)	100	-	-	-
PB Norway Holding AS Aksjeselskap (AS) (1) (4)	Oslo/NO	100	-	-	-

## Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Landesgesellschaften	Sitz	Anteil in %		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
Mutares France S.A.S.	Paris/FR	100	100	1.119	1.238
Mutares Austria GmbH	Wien/AT	100	100	37	151
Mutares Benelux B.V.	Amsterdam/NL	100	100	119	345
Mutares Consulting Services Middle East Limited	Dubai/UAE	100	100	-	-
Mutares India Private Ltd.	Pune/IN	100	100	- 468	196
Mutares Italy S.r.l.	Mailand/IT	100	100	848	1.015
Mutares Iberia SL	Madrid/ES	100	100	133	385
Mutares Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai/CN	100	100	231	2.149
Mutares Nordics AB	Stockholm/SE	100	100	455	462
Mutares Nordics Oy	Helsinki/FI	100	100	110	326
Mutares Poland Sp. z o.o.	Warschau/PL	100	100	119	281
Mutares Services SRL	Cluj/RO	100	100	-	-
Mutares UK Ltd.	Birmingham/GB	100	100	187	358
Mutares US Inc.	Chicago/US	100	100	-	-
Mutares Japan K.K. (1) (4)	Tokio/JP	100	-	-	-

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>Amaneos Group</b>					
Amaneos SE	Frankfurt am Main	100	100	- 8	108
ANAITASUNA Investment Consulting Service (Kunshan) Co., L Kunshan/CN		35	35	3	124
Amaneos Material Technology (Kunshan) Co. Ltd. (vormals: CIKAUTXO Rubber & Plastic Components (Kunshan) Co., Ltd.)	Kunshan/CN	100	100	- 575	12.345
Amaneos Material Technology (Shandong) Co., Ltd. (1) (4)	Shandong/CN	100	-	-	-
Amaneos Material Technology (Suzhou) Co., Ltd. (1) (4)	Suzhou/CN	100	-	-	-
Hwaseung Auto Parts (Taicang) Co., Ltd.	Taicang/CN	67	-	88	15.902
Hwaseung Special Rubber (Taicang) Co., Ltd.	Taicang/CN	67	-	33	25.317
Light Mobility Solutions GmbH	Obertshausen	100	100	-	10.025
Dekor Trim 02 GmbH	Bruchsal	100	-	-	2.870
Holzindustrie Bruchsal Unterstützungskasse GmbH	Bruchsal	100	-	205	1.924
Matikon Trim Ltd.	Abergavenny/GB	100	-	958	- 4.146
Matikon Trim GmbH	Bruchsal	100	-	- 5.064	- 8.650
Matikon Trim Management GmbH	Bruchsal	100	-	- 9.489	- 32.112
Matikon Trim SRL	Ghimbav/RO	100	-	- 27.582	- 7.393
Matikon s.r.o.	Ivanovice na Hané/CZ	100	100	1.721	18.958
Matikon automotive systems (Taicang) Co. Ltd.	Taicang/CN	100	100	- 2.371	23.027
Matikon KD Jagodina	Kočino Selo/RS	100	100	- 902	- 435
Matikon GmbH & Co. KG	Herrenberg (vormals: Horb am Neckar)	100	100	- 18.277	79.742
Matikon America Inc.	Auburn Hills/US	100	100	- 2.003	2.773
Matikon Verwaltungs GmbH	Herrenberg (vormals: Horb am Neckar)	100	100	- 1	85
Matikon General Partner d.o.o.	Kočino Selo/RS	100	100	- 13	- 3
MoldTecs US LLC	Wilmington/US	100	100	- 8.559	- 9.189
MoldTecs-01-2022 GmbH	Bad Harzburg	100	100	- 987	5.849
MoldTecs Auto Systems Taicang Co., Ltd.	Taicang/CN	100	100	- 6.556	2.785
MoldTecs Brazil Ltda. (3)	Indaiatuba/BR	-	100	- 4	- 4
MoldTecs G.K.	Yokohama/JP	100	100	- 283	- 284
MoldTecs GmbH	Bad Harzburg	100	100	4.433	10.321
MoldTecs Korea Limited Company (Yuhan Hoesa) (5)	Wonju/KR	-	100	- 2.755	- 2.665
MoldTecs Mexiko S.d.r.l.d.c.v.	Mexiko Stadt/MX	100	100	-	-
MoldTecs S.A.S.	Laval Cedex/FR	100	100	3.623	25.495
MoldTecs Trading India Pvt. Ltd.	Bangalore/IN	100	100	- 1.128	1.231
Shanghai MoldTecs Trading Co., Ltd. (5)	Shanghai/CN	-	100	123	93

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/ Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres		Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres	
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR		TEUR	
<b>Alterga</b>							
Alterga S.A.	Olsztyn/PL	100	100	-	4.509	9.568	
Alterga Engineering S.A.	Kraków/PL	100	100		390	999	
<b>Buderus Edelstahl</b>							
Buderus Edelstahl GmbH (vormals: PA Acquisition GmbH)	Wetzlar	100	100	-	1.326	- 1.301	
<b>Byldis</b>							
Byldis Deutschland GmbH (1)	München	100	100		-	-	
Byldis Facades B.V.	Veldhoven/NL	100	100		-	-	
Byldis Group B.V.	Amsterdam/NL	100	100	-	19.874	- 18.549	
Byldis Prefab B.V.	Veldhoven/NL	100	100		-	-	
Byldis UK LTD	London/GB	100	100		45	- 4.970	
<b>Clecim</b>							
Clecim S.A.S.	Savignieux/FR	-	100	-	1.292	12.512	
<b>Conexus</b>							
Conexus S.p.A.	Roma/IT	100	100		66	3.909	
CONEXUS ENERGY DO BRASIL SERVICOS DE ENERGIA LTDA	Sao Paulo/BR	100	100	-	450	111	
<b>Donges Group</b>							
BFS GmbH	Darmstadt	100	100	-	7	110	
Donges SteelTec GmbH	Darmstadt	100	100	-	5.725	- 1.810	
Kalzip Asia PTE Ltd.	Singapore/SG	100	100		4	202	
Kalzip France S.A.S.	Magny- Le- Hongre/FR	100	100		32	134	
Kalzip Free Zone Establishment (FZE)	Dubai/UAE	100	100		2.673	2.898	
Kalzip GmbH	Koblenz	100	100		2.961	1.985	
Kalzip Inc.	Valparaiso/US	100	100		6	47	
Kalzip India Private Ltd.	Gurgaon/IN	100	100		455	3.763	
Kalzip Ltd.	Merseyside/GB	100	100		93	- 459	
Kalzip S.L.	Madrid/ES	100	100		10	122	
Smart Curtain Wall S.A.	Getafe/ES	100	100	-	2.407	1.448	

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/ Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>Efacec</b>					
Efacec Algérie EURL	Hydra/DZ	100	100	- 167	- 3.892
Efacec Angola LDA.	Luanda/AO	98	98	- 1.001	- 14.651
Efacec Central Europe SRL	Bucharest/RO	100	100	- 81	- 1.349
Efacec Chile S.A.	Santiago de Chile/CL	100	100	625	1.509
Efacec Contracting Central Europe GmbH	Wien/AT	100	100	- 1.431	- 8.262
Efacec Electric Mobility S.A.	Maia/PT	100	100	- 9.943	- 6.544
Efacec Energia, Maquinas e Equipamentos Eléctricos, SA	Leça do Balio/PT	100	100	- 17.828	9.457
Efacec Engenharia e Sistemas, S.A.	Maia/PT	100	100	- 33.497	- 16.590
Efacec Engenharia e Sistemas (Chile) SpA	Las Condes/CL	100	100	- 123	65
Efacec Equipos Electricos S.L.U.	Tarragona/ES	100	100	- 271	2.045
Efacec India Pvt. Ltd.	Nashik/IN	100	100	294	- 2.376
Efacec Marketing Internacional S.A.	Maia/PT	100	100	- 4.172	- 6.531
Efacec Maroc SARL AU	Casablanca/MA	100	100	- 8	- 328
Efacec Mosambique LDA	Maputo/MZ	100	100	404	- 8.068
Efacec Power Solutions Argentina S.A.	Rincon de Millberg/AR	100	100	1.656	- 1.379
Efacec Power Solutions, SGPS, S.A.	Leça do Balio/PT	100	100	- 73.991	162.128
Efacec Praha s.r.o.	Tuchomence/CZ	100	100	34	1.449
Efacec Servicos Corporativos S.A.	Leça do Balio/PT	100	100	864	6.374
Efacec USA Inc.	Douglasville/US	100	100	- 201	- 2.804
EFAMULTI AB	Kalmar/SE	67	67	80	287
EFASA Proprietary Limited Company (Pty. Ltd.) (1)	Joannesburg/ZA	-	-	-	-
S2M Dublin Light Rail Limited	Clondalkin/IR	51	51	-	-
XELA AB	Ystad/SE	67	67	67.236	73.001
<b>Fasana</b>					
FASANA GmbH	Euskirchen	-	100	- 1.851	1.914

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres		Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres	
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR		TEUR	
<b>Ferral United Group</b>							
FERRAL United GmbH	Frankfurt	100	100	-	18.910		88.123
Jeco Präzisionstechnik GmbH (vormals: BEW-Präzisionstechnik Gevelsberg (vormals: Uhdlingen-Mühlh)		100	100	-	0	-	4
BEW-Umformtechnik GmbH	Rosengarten	88	88	-	1.039		2.989
CIMOS "TMD Automobilka indusrija" d.o.o.	Gradačac/BA	100	100		963	-	3.136
CIMOS BUZET d.o.o.	Buzet/HR	100	100		39		8.892
Cimos d.d.	Koper/SI	100	100	-	14.374	-	10.709
Cimos LJEVAONICA ROC d.o.o.	Roc/HR	100	100		56		1.566
CIMOS IP d.o.o.	Koper/SI	100	100	-	22	3,00	144
Deutsche Gesenkschmiede Wetzlar GmbH (vormals: Blitz 25-485 GmbH) (1) (4)	Wetzlar (vorher: Gevelsberg)	100	-	-	-		-
Falkenroth Umformtechnik GmbH	Schalksmühle	100	100	-	20		1.073
Ferral United France S.A.S.	Paris/FR	100	100	-	92		15.109
Gesenkschmiede Schneider GmbH	Aalen	100	100	-	3.828		13.956
HCI-TSM Holding Corp.	Wilmington/US	100	-		591		41.197
TRUCK Forging GmbH (vormals: Jeco-Jellinghaus GmbH)	Hagen (vormals: Gevelsberg)	100	100		171		5.301
JECO Forging Bosna Novi Travnik BA	Novi Travnik/BA	100	100		-		-
High Precision Components Witten GmbH	Witten	100	100		-		48
HILO Group GmbH	Hainichen	100	100	-	65		32.202
Innomotive Systems Hainichen (Nanjing) Co., Ltd.	Nanjing/CN	100	100	-	666		4.191
Innomotive Systems Hainichen GmbH	Hainichen	100	100	-	11.336		13.540
Innomotive Systems Romania SRL	Chinteni/RO	100	100		105		144
KICO GmbH	Halver	100	100	-	9.355		-
KICO Kunststofftechnik GmbH	Halver	100	100	-	101		683
KICO Sistemas Mexico S.R.L. de C.V.	Parque Industrial FINSA/MX	100	100	-	166	-	731
KICO-Polska Sp. z o.o.	Swiebodzin/PL	100	100		122		266
Mesenhöller Verwaltungs- GmbH	Halver	100	100		3		13
Prinz Kinematics (Shenyang) Co., Ltd.	Shenyang/CN	100	100	-	175		2.817
Prinz Kinematics GmbH	Stromberg	100	100		-		17.426
WST Kinematics Bulgaria EOOD	Ruse/BG	100	100	-	1.993	-	6.408
KmB Technologie GmbH	Zerbst/Anhalt	100	100	-	689		793
SCI Laval WI	Laval/FR	-	100		143		144
Livnica Kikinda A.D.	Kikinda/RS	92	92		240	-	49.944
LIVNICA KIKINDA AUTOMOBILSKA INDUSRIJA d.o.o.	Kikinda/RS	100	100		221		1.400
Walor Bordeaux S.A.S. (vormals: MMT-B S.A.S.)	Blanquefort/FR	100	100		8.935		52.895

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>FerrAI United Group</b>					
SCI Offranville WI	Laval/FR	100	100	122	123
P.P.C. Buzet d.o.o.	Buzet/HR	100	100	- 1.012	- 27.675
PrimoTECS S.P.A.	Avigliana/IT	100	100	- 16.080	- 9.465
Rasche Holding GmbH	Plettenberg	100	100	44	248
Rasche Umformtechnik GmbH (vormals: Rasche Umformtechnik GmbH & Co. KG)	Plettenberg	100	100	- 4.599	- 8.735
Rasche Verwaltungs GmbH	Plettenberg	100	100	-	46
Schöneweiß & Co. GmbH	Hagen	100	100	94	12.936
Selzer Automotive Bosnia d.o.o.	Sarajevo/BA	100	100	- 37.656	- 78.852
Selzer Automotive do Brasil Limitada (Ltda.)	Sao Paulo/BR	100	100	- 43	- 395
Selzer Automotive RO SRL	Oradea/RO	100	100	-	-
Selzer Automotive Systems Co., Ltd.	Kunshan/CN	100	100	89	- 860
Selzer Fertigungstechnik GmbH & Co. KG	Driedorf	100	100	- 12.760	8.304
Selzer Holding GmbH (vormals: mutares Holding-74)	Bad Wiessee	100	100	- 265	14.435
Selzer International GmbH	Driedorf	100	100	- 929	- 1.109
Selzer Systemtechnik GmbH (8)	Driedorf	-	100	- 846	241
Selzer Verwaltungsgesellschaft GmbH	Driedorf	100	100	5	65
Suzhou Walor Automotive Components Co., Ltd.	Suzhou/CN	100	100	- 887	2.384
SCI Toucy WI	Laval/FR	100	100	107	108
TSM LLC (USA)	Aurbun Hills/US	100	-	1.734	37.600
TSM Ramos SA de CV (Mexico)	Ramos/MX	100	-	- 1.142	3.598
Walor Extrusion S.A.S.	Laval/FR	100	100	- 9.216	3.881
Walor International S.A.S.	Laval/FR	100	100	- 4.504	43.501
Walor LCF S.A.S.	Le chambon-Feugeroles/FR	100	100	- 2.526	794
Walor Lege S.A.S.	Legé/FR	100	100	- 407	- 20
Walor North America Inc.	Columbus/US	100	100	- 7.616	45.600
Walor RO SRL	Sfantu Gheorge/RO	100	100	2.744	10.336
Walor Vöhrenbach GmbH	Vöhrenbach	100	100	- 871	13.967
Walormex S. de R.L. de C.V.	Irapuato/MX	100	100	86	1.644

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/ Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>F.lli Ferrari</b>					
Cherry Topco B.V. (1) (4)	Alphen aan den Rijn/NL	100	-	-	-
Hyva Capital Equipment S.p.A.	Poviglio/IT	100	-	- 5.115	- 1.561
Hyva Pacific Pty Ltd	Beresfield/AU	100	-	- 140	1.526
F.lli Ferrari Brasil Ltda. (1) (4)	Caxias do Sul/BR	100	-	-	-
Cherry Malaysia Sdn Bhd (1) (4)	Kuala Lumpur/MY	100	-	-	-
Cherry Netherlands B.V. (1) (4)	Alphen aan den Rijn/NL	100	-	-	-
Cherry Mechanics (Yangzhou) Co. Ltd.	Yangzhou/CN	100	-	14.415	36.905
<b>Ganter Group</b>					
FSL Ladenbau GmbH	Westerstede	100	100	- 1.172	-
FSL Project GmbH	Westerstede	100	100	-	25
Ganter Interior GmbH	Waldkirch	100	100	-	7.430
Ganter Italia S.r.l.i.l (3)	Merano/IT	100	100	91	- 160
Ganter Suisse AG	Schenkon/CH	100	100	- 489	- 144
<b>GDL Anläggning &amp; Miljö</b>					
GDL Anläggning & Miljö AB	Helsingborg/SE	100	-	-22	1858
GDL Motors 5 AB	Helsingborg/SE	100	-	0	102
M3 Rental AB	Järna/SE	100	-	268	609
M3 Schakt AB	Järna/SE	100	-	749	1721
PG Acquisition AB (1)	Stockholm/SE	100	100	-	-
Schaktförmedlingen Servige AB (1) (4)	Järna/SE	100	-	-	-
<b>Gemini Rail Group and ADComms</b>					
Alan Dick Communications Ltd.	Scunthorpe/GB	100	100	- 1.713	- 29.341
Gemini Rail Services UK Ltd	Wolverton/GB	100	100	- 1.756	- 915
IPS Communications Ltd.	Scunthorpe/GB	100	100	- 1.210	- 14.233
Rail Order Ltd	Scunthorpe/GB	100	100	-	-

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>Gläserne Molkerei</b>					
Gläserne Molkerei GmbH	Dechow	100	100	- 12.670	2.039
Gläserne Molkerei Münchehofe GmbH	Münchehofe	100	100	-	4.872
Hofmolkerei Münchehofe GmbH	Münchehofe	100	100	-	291
<b>GoCollective, ReloBus</b>					
BusDan 32.1 ApS (vormals: BusDan 32. 1 A/S)	Kastrup/DK	100	100	- 99	2.632
BusDan 32.2 ApS	Kastrup/DK	100	100	1.365	24.433
BusDan 39 ApS (9)	Kastrup/DK	-	100	-	-
BusDan 40 ApS (7)	Kastrup/DK	-	100	- 475	81
BusDan 44 ApS	Kastrup/DK	100	100	42	4.930
BusDan 45 ApS (1)	Kastrup/DK	100	-	-	-
BusDan 46 ApS (1)	Kastrup/DK	100	-	-	-
BusDan 45.1 ApS (1)	Kastrup/DK	100	-	-	-
BusDan Leasing ApS (1)	Kastrup/DK	100	-	-	-
Dan Captive Insurance A/S	Kastrup/DK	100	100	1.291	6.279
GoCollective A/S	Kastrup/DK	100	100	- 37.227	63.648
GoCollective Bus Service A/S (1)	Kastrup/DK	100	100	-	-
GoCollective Holding A/S	Kastrup/DK	100	100	- 2.498	51.137
GoCollective Rail A/S	Kastrup/DK	100	100	- 16.128	45.222
GoCollective Rail Service A/S	Kastrup/DK	100	100	398	543
RailDan ApS	Kastrup/DK	100	-	1.652	60.351
RailDan 35 ApS	Kastrup/DK	100	100	- 1.662	10.307
RELOBUS Transport Polska Sp. z o.o.	Torun/PL	100	100	- 1.901	23.927
UCPLUS A/S	Skovlunde/DK	100	100	800	3.261
<b>Greenview Group</b>					
Bel-Air Services (NI) Ltd.	Newtown Abbey/GB	-	100	212	3.888
BI Electrical Services (NI) Ltd.	Newtown Abbey/GB	-	100	215	- 921
Central Heating Services Ltd.	London/GB	-	100	- 158	- 3.204
Electrical Services Southern Ltd.	London/GB	-	100	- 2.007	- 3.046
Greenview Gas Ltd.	Carryduff/GB	-	100	- 2.616	9.070
Greenview Group Holdings Ltd.	Carryduff/GB	-	100	- 3.541	- 9.276
<b>Greer Steel</b>					
Greer Steel Co. Inc.	Dover/US	100	-	-	-
Mutares Steel Holding LLC	Chicago/US	100	-	-	-
<b>Guascor Energy</b>					
Guascor Energy R&D SAU	Gasteiz/ES	100	100	- 246	1.550
Guascor Energy SAU	Zumaia/ES	100	100	222	9.372
Guascor Power USA Inc.	Wilmington/US	100	100	- 1.314	4.073

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>inTime Group</b>					
Direkt-Trans Kft.	Gyor/HU	100	-	19	312
IN tIME Direkt-Kuriere SRL	Sibiu/RO	100	-	119	418.624
IN tIME Express AB	Helsingborg/SE	100	-	58	60
IN tIME Express Logistics Sp. z o.o.	Wroclaw/PL	100	-	43	343
inTime Express Logistik GmbH	Isernhagen	100	-	-	8.248
inTime Group GmbH (vormals: mutares Holding-97 GmbH)	Isernhagen	100	-	2	23
LiBCycle GmbH	München	51	-	8	95
Routewise GmbH	Hamburg	50	-	83	-
Trans-Logo-Tech (TLT) GmbH	Markgröningen	100	-	0,00	876,00
<b>Kawneer</b>					
Marcalis Belgium BV (vormals: Arconic Belgium BV)	Bruxelles/BE	100	-	-	-
Marcalis Czech s.r.o. (vormals: Arconic Czech s.r.o.)	Prague/CZ	100	-	-	-
Marcalis France S.A.S. (vormals: Kawneer France SAS)	Paris/FR	100	-	1.065	19.984
Marcalis Nederland B.V. (vormals: Kawneer Nederland B.V.)	Harderwijk/NL	100	-	590	12.929
Marcalis Nederland Holding B.V. (vormals: Arconic Nederland Holding B.V.)	Harderwijk/NL	100	-	-	-
Marcalis TopCo B.V.	Harderwijk/NL	100	-	-	-
Marcalis UK Ltd (vormals: Kawneer U.K Ltd)	Runcorn/GB	100	-	5.710	14.136
<b>Keeper Group</b>					
keeper GmbH	Hille	100	100	1.610	9.803
keeper Sp. z o.o.	Bydgoszcz/PL	100	100	607	3.145
<b>Kuljettava</b>					
SeaRail Oy	Tampere/FI	100	-	199	1.028
Transitar Oy	Kouvola/FI	100	-	2.118	371
Kuljettava Oy	Kouvola/FI	100	100	274	3.851
<b>La Rochette</b>					
La Rochette Cartonboard S.A.S.	La Rochette/FR	100	100	30.807	38.669
La Rochette Holding S.A.S.	Paris/FR	100	100	8.571	14.321

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

Mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzerne	Sitz	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>Lapeyre Group</b>					
Azur Production S.A.S.	Courbevoie/FR	100	100	- 4.899	- 5.351
Cognaud S.A.S.	Aizenay/FR	100	100	- 2.467	- 5.025
Distrilap S.A.S.	Courbevoie/FR	100	100	- 22.457	- 21.691
Entreprise Cordier S.A.S.	Magenta/FR	100	100	- 4.722	- 1.203
Gam S.A.S.	Cours/FR	100	100	- 7.528	- 6.832
Giraud Productions S.A.S.	Cours/FR	100	100	3.184	5.774
HAVLA S.A.S.	Montivilliers/FR	100	100	- 40	- 43
Lagrange Production S.A.S.	La-Magdelaine-sur-Tarn/FR	100	100	- 1.938	- 3.155
Lapeyre Holding S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 2.521	21.331
Lapeyre S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 86.373	186.059
Lapeyre Services S.A.S.	Aubervilliers/FR	100	100	- 4.937	- 4.416
Les Menuiseries du Centre S.A.S.	Ydes/FR	100	100	- 965	7.620
Ouest Production S.A.S.	La Chaize-Giraud/FR	100	100	3.850	7.673
Poreaux et Cie S.A.S.	Saint-Martin-sur-le-pré/FR	100	100	- 7.110	- 893
Rodrigues S.A.S.	Limonest/FR	100	100	- 52	380
Societe Pastural & Cie S.A.S.	Epernay/FR	100	100	- 856	- 24
Vitrev Distrib S.A.S. (1) (4)	Barbery-Saint-Sulpice/FR	100	-	-	-
<b>Locapharm</b>					
Locapharm S.A.S (vormals: Alcura France S.A.S)	Le Poinçonnet/FR	100	100	- 5.371	19.490
<b>Magirus</b>					
Achleitner Fahrzeugbau GmbH	Radfeld/AT	100	-	- 2.894	3.466
Magirus GmbH	Ulm	100	-	-	-
Magirus Camiva S.A.S.	Chambery/FR	100	-	231	1.118
Magirus Italia S.r.l.	Brescia/IT	100	-	- 6.695	31.842
Magirus Lohr GmbH	Unterpremstätten/AT	100	-	-	-
Magirus Romania S.R.L. (1) (4)	Sat Petrești/RO	100	-	-	-
Magirus Schweiz GmbH (1) (4)	Hendschiken/CH	100	-	-	-
<b>Natura</b>					
Natura sp. z o.o.	Łódź/PL	100	100	- 16.072	31.887
Natura Marketing Sp. z o.o.	Blonie/PL	100	100	- 623	1.397
Cosmly Sp. z o.o.	Łódź/PL	100	100	- 7	6

		Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
tittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzern Sitz		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>NEM Energy Group</b>					
NEM Balcke-Dürr GmbH	Düsseldorf	100	100	- 4.154	- 35.037
Balcke-Dürr Engineering Private Ltd.	Chennai/IN	100	100	277	719
Balcke-Dürr Technologies India Private Ltd.	Chennai/IN	100	100	32	121
Balcke Dürr Energy Solutions S.p.A.	Genoa/IT	100	100	- 1.238	532
NEM Energy B.V.	Zoeterwoude/NL	100	100	3.198	5.879
Wuxi Balcke-Dürr Technologies Co., Ltd.	Wuxi/CN	100	100	124	4.743
<b>Nervion Industries</b>					
FIVEMASA S.A.	Bilbao/ES	100	-	871	2.299
FIVEMASA ARGENTINA S.A.	Buenos Aires/AR	90	-	-373	620
LORCA 524 ST CORPORATE SL	Madrid/ES	100	-	-1	2
NERVIÓN INDUSTRIES ENGINEERING AND SERVICES S.L.U.	Bilbao/ES	100	-	1.271	9.351
Nervión DME Metal Parts and Erection Contracting, LLC (Dubai) (1)	Dubai/AE	100	-	-	-
Nervión Perú S.A.C. (1)	Lima/PE	100	-	-	-
<b>Palmia</b>					
Palmia Oy	Helsinki/FI	100	100	1.948	3.239
Palmia Palvelut Oy	Helsinki/FI	100	100	62	389
<b>Peugeot Motorcycles</b>					
Jinan QingQi Peugeot Motorcycles Co., Ltd.	Jinan/CN	50	50	243	25.271
DBMC S.A.S.	Mandeure/FR	80	80	- 1.771	- 2.161
Peugeot Motorcycles S.A.S.	Mandeure/FR	80	80	- 32.986	- 15.166
PEUGEOT MOTOCYCLES DEUTSCHLAND GmbH	Rüsselsheim	100	100	-	785
Peugeot Motorcycles Italia S.R.L. (3)	Roma/IT	-	100	- 61	- 790
Purple Holding S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 9	7.017
PMTC Engineering Italia S.r.l. (3)	Roma/IT	-	100	- 90	138
<b>Prénatal</b>					
Moeder en Kind B.V.	Amersfoort/NL	100	100	- 6.202	- 13.949
Wij Special Media B.V.	Hoom/NL	100	100	238	704
<b>REDO</b>					
Redo Oy	Vantaa/FI	100	100	- 1.445	381
<b>Serneke</b>					
Serneke Sverige AB	Göteborg/SE	100	100	- 65	11
Serneke Entreprenad AB	Göteborg/SE	50	100	- 0	15
Serneke Sprinkler AB	Göteborg/SE	100	100	- 0	4
Serneke Malmberg Entreprenad AB	Göteborg/SE	50	50	- 3	18
Trollhättans Bygg & Industritjänst AB	Göteborg/SE	100	100	1	893

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

	Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres	
<b>mittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzern Sitz</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>	
<b>SFC Group</b>					
DF-Elastomer Solutions LDA	Mindelo/PT	100	100	579	8.180
Elastomer Solutions Maroc SARL	Tanger/MA	100	100	786	2.340
Elastomer Solutions Mexico S.R.L. de C.V.	Fresnillo/MX	100	100	- 594	960
Elastomer Solutions s.r.o. (5)	Belusa/SK	-	100	- 2.727	5.593
Elastomer Solutions GmbH	Wiesbaum	100	100	- 789	6.138
SFC Group Holding AG (vormals: mutares Holding-02 AG)	Bad Wiessee	100	100	- 899	29.096
SFC Solutions Germany GmbH	Braunschweig	100	100	26	146
SFC Solutions Italy S.R.L.	Cirié/IT	100	100	- 10.214	248
SFC Solutions Automotive France S.A.S.	Charleval/FR	100	100	- 2.363	31.086
SFC Solutions Automotive Marocco SARL	Tanger/MA	100	100	- 1.834	4.711
SFC Solutions Automotive Romania SRL	Dirmanesti/RO	100	100	- 5.712	319
SFC Solutions Czestochowa Sp. z o.o.	Czestochowa/PL	100	100	- 6.442	6.848
SFC Solutions France S.A.S. (5)	Rennes/FR	-	100	- 125	79
SFC Solutions India Fluid Private Ltd.	Chengalpattu/IN	100	100	685	6.964
SFC Solutions India (Sealing) Private Limited	Dehli/IN	100	100	229	310
SFC Solutions Spain Borja SL	Borja/ES	100	100	34	148
SMA Automotive Parts Co., Ltd.	Shenyang/CN	100	-	231	4.528
SFC Solutions Climate Romania SRL	Oradea/RO	100	-	- 309	450
SFC Solutions Climate South Africa (Pty) Ltd	East London/ZA	100	-	74	4.930
SFC Solutions Climate Germany GmbH (vormals: PM Acquisition GmbH) (1)	Backnang	100	100	-	-
<b>Sofinter Group</b>					
AC Boilers Egypt SAE (5)	Cairo/EG	-	98	- 11	- 342
AC Boilers S.p.A.	Milano/IT	100	100	- 14.782	- 13.525
Ansaldoaldiaie Boilers India Pvt. Ltd	Chennai/IN	26	26	- 93	- 6.200
Centro Combustione Ambiente S.p.A.	Milano/IT	40	40	- 1.513	5.745
Europower S.p.A.	Milano/IT	100	100	- 614	5.611
Itea S.p.A.	Gallarate/IT	100	100	- 729	3.218
Macchi Romania SRL	Drobeta-Turnu Severin/RO	100	100	33	4.267
Nova Energy Holding S.r.l.	Milano/IT	51	51	- 1	9
Sofinter LLC	Dover/US	90	90	29	770
Sofinter S.p.A.	Milano/IT	100	100	1.527	35.620
Ditne S.C.A.R.L.	Bridinsi/IT	2	2	2	588
New International Technology WLL	Doha/QA	19	19	2	1.085
<b>Steyr Motors Group</b>					
Steyr Motors AG	Steyr/AT	-	71	7.814	19.614

# Mutares SE & Co. KGaA

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025

		Anteil in %	Anteil in %	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres
		31.12.2025	31.12.2024	TEUR	TEUR
<b>tittelbare Beteiligungen: Operative Einheiten/Teilkonzern Sitz</b>					
<b>Stuart</b>					
SRT Delivery Portugal S.A. (5)	Lisbon/PT	-	100	- 2.036	1.228
SRT France S.A.S. (6)	Paris/FR	-	100	- 13.631	- 14.184
SRT Group S.A.S.	Paris/FR	100	100	- 18.416	44.663
SRT Italy S.r.l. (5)	Milano/IT	-	100	- 1.531	113
Stuart Delivery Ltd	London/GB	100	100	21.252	30.937
Stuart Delivery SL	Barcelona/ES	100	100	- 2.690	- 16.426
Stuart Polska Sp. z o.o.	Warsaw/PL	100	100	- 4.190	992
Stuart Urban SL	Barcelona/ES	100	100	- 2.113	- 2.892
<b>Team Tex</b>					
Logiplast S.A.S. (3)	Charvieu-Chavagneux/FR	100	100	- 256	1.827
Team Tex S.A.S.	Charvieu-Chavagneux/FR	100	100	- 31.138	5.997
Team Tex Brasil Artigos Infantis Limitada (Ltda.)	Sao Paulo/BR	84	84	- 98	70
Team Tex Management SAS (3)	Charvieu-Chavagneux/FR	83	83	- 21.878	3.090
Team Tex UK Ltd	Coalville/GB	100	100	- 320	- 849
<b>Temakinho</b>					
Temakinho S.r.l.	Milano/IT	-	100	-	-
<b>Terranor Group</b>					
Terranor A/S	Silkeborg/DK	100	100	111	3.598
Terranor AB	Solna/SE	100	100	3.167	28.731
Terranor Infra AB	Solna/SE	100	100	992	1.083
Terranor Norvia AB	Nyköping/SE	100	100	- 1.879	221
Terranor Group AB (1) (4)	Stockholm/SE	57	-	-	-
Terranor Oy	Helsinki/FI	100	100	891	2.981
Terranor Signa Sverige AB	Solna/SE	100	100	17	21
Terranor Verte Oy	Helsinki/FI	100	100	- 1.091	179
NU Entreprenad AB	Huddinge/SE	100	100	- 433	164
<b>Zendra Systems</b>					
Zendra Systems S.p.A.	Cairo Montenotte/IT	100	-	- 17.121	21.338

(1) Bis zum Aufstellungsdatum diese Abschlusses war noch kein Jahresabschluss der Gesellschaft vorhanden

(2) Tochterunternehmen von unwesentlicher Bedeutung

(3) Gesellschaft befindet sich in Liquidation, bzw. in einem Insolvenzverfahren

(4) Rumpfgeschäftsjahr

(5) In 2025 aufgelöst

(6) Im Geschäftsjahr verschmolzen auf SRT Group S.A.S.

(7) Im Geschäftsjahr verschmolzen auf GoCollective Bus AS

(8) Im Geschäftsjahr verschmolzen auf Selzer Fertigungstechnik GmbH & Co.KG

(9) Im Geschäftsjahr verschmolzen auf GoCollective Bus A/S

**Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie wesentliche Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

München, den 27. April 2026

Mutares Management SE,  
persönlich haftende Gesellschafterin der Mutares SE & Co. KGaA

Der Vorstand

---

Robin Laik

---

---

Mark Friedrich

---

---

Johannes Laumann

---

---

Dr. Lennart Schley

---

**BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS**

An die Mutares SE & Co. KGaA, München

**VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS****Prüfungsurteile**

Wir haben den Jahresabschluss der Mutares SE & Co. KGaA, München, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den mit dem Konzernlagebericht zusammengefassten Lagebericht der Mutares SE & Co. KGaA, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft. Die zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung nach §§ 289f und 315d HGB und den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht nach § 315b Abs. 3 HGB, auf die im Abschnitt 6.3 des zusammengefassten Lageberichts Bezug genommen wird, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft. Darüber hinaus haben wir die als ungeprüft gekennzeichneten lageberichts-fremden Angaben im zusammengefassten Lagebericht nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf die Inhalte der oben genannten Erklärung, des oben genannten gesonderten nichtfinanziellen Konzernberichts und der lageberichts-fremden Angaben.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

**Grundlage für die Prüfungsurteile**

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und dem International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code) und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen und dem IESBA Code erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

**Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit**

Wir verweisen auf den Abschnitt „2. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“, Unterabschnitt „Prämisse der Unternehmensfortführung (Going concern)“, im Anhang sowie auf den Abschnitt „7.2 Risiken der künftigen Entwicklung“, Unterabschnitte „Wesentliche Unsicherheiten in Bezug auf Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken“ und „Gesamtaussage zur Risikosituation“ im zusammengefassten Lagebericht, in denen die gesetzlichen Vertreter beschreiben, dass es zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2025 zu einer Nichteinhaltung der in den Anleihebedingungen vorgesehenen Finanzkennzahl zum Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital auf Konzernebene gekommen ist. Zwischenzeitlich wurde eine im Rahmen des in den Anleihebedingungen vorgesehenen schriftlichen Verfahrens vorgesehene Zustimmungserklärung der Anleihegläubiger erteilt und damit auf die Einhaltung der Finanzkennzahl gemäß den Anleihebedingungen für den Zeitraum bis einschließlich 29. Juni 2026 verzichtet. Verzögerungen bei der Durchführung und beim Abschluss von Transaktionen, unter anderem im Zusammenhang mit bereits unterzeichneten Akquisitionen, für die der Vollzug des Erwerbs noch aussteht, allen voran der Erwerb von Wärtsilä Gas Solutions und das ETP-Geschäft von SABIC, können dazu führen, dass die Finanzkennzahl zum 30. Juni 2026 wiederum nicht eingehalten wird. Zudem wird beschrieben, dass die Anleihe 2023/2027 der Gesellschaft mit einem Nominalvolumen von Mio. EUR 250 im März 2027 ausläuft. Für die Refinanzierung ist die Gesellschaft auf einen fortlaufenden Zugang zu den Fremdkapitalmärkten angewiesen. Eine zeitliche Verzögerung oder Anpassung von Refinanzierungsmaßnahmen kann sich insbesondere auch dann auf die Liquidität der Gesellschaft auswirken, wenn ein erhöhter Finanzierungsbedarf im Portfolio besteht oder erwartete Mittelzuflüsse aus Exits von Beteiligungen, die naturgemäß zeitlichen und betragsmäßigen Schwankungen unterliegen, sowohl der Höhe nach als auch zeitlich hinter den ursprünglichen Planungen zurückbleiben. Wie in den genannten Abschnitten im Anhang und im zusammengefassten Lagebericht dargelegt, zeigen diese Ereignisse und Gegebenheiten, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko im Sinne des § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB darstellt.

Gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. c) Punkt ii) EU-APrVO fassen wir unsere prüferische Reaktion in Bezug auf dieses Risiko wie folgt zusammen: Im Rahmen unserer Prüfung haben wir uns damit auseinandergesetzt, ob die Aufstellung des Jahresabschlusses unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit und die Darstellungen der Bestandsgefährdung im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht angemessen sind. Wir haben uns dabei insbesondere mit der der Fortführungsbeurteilung zugrunde liegenden Liquiditätsplanung befasst und diese unter Würdigung der wesentlichen Planungsannahmen beurteilt. Ergänzend hierzu haben wir die Unternehmensplanung insgesamt vor allem im Hinblick auf die darin abgebildeten Annahmen zu geplanten Transaktionen, Refinanzierungsmaßnahmen und Liquiditätswicklungen gewürdigt. Hierbei haben wir auch die Erkenntnisse und Arbeitsergebnisse von Teilbereichsprüfern einbezogen. Zudem haben wir unter Hinzuziehung unserer internen Spezialisten eine Würdigung der erlangten Zustimmungserklärungen der Anleihegläubiger vorgenommen und beurteilt, ob diese rechtlich wirksam sind. Ferner haben wir die Angemessenheit und Durchführbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern geplanten Maßnahmen zur Sicherstellung der Fortführung der Unternehmenstätigkeit gewürdigt. Darüber hinaus haben wir eine Beurteilung von geplanten Zukäufen und Veräußerungen vorgenommen, indem wir beurteilt haben, inwieweit diese bei planmäßiger Umsetzung zur Einhaltung der Finanzkennzahlen aus den Nebenbedingungen der Anleihen beitragen können. Zudem haben wir die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben im Jahresabschluss sowie im zusammengefassten Lagebericht im Zusammenhang mit den wesentlichen Unsicherheiten gewürdigt.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht sind bezüglich dieses Sachverhalts nicht modifiziert.

### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Zusätzlich zu dem im Abschnitt „Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit“ beschriebenen Sachverhalt haben wir die Bewertung von Anteilen an verbundenen Unternehmen, Ausleihungen an verbundene Unternehmen sowie Forderungen gegen verbundene Unternehmen als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt bestimmt, der in unserem Bestätigungsvermerk mitzuteilen ist.

Unsere Darstellung dieses besonders wichtigen Prüfungssachverhalts haben wir wie folgt strukturiert:

- a) Sachverhaltsbeschreibung (einschließlich Verweis auf zugehörige Angaben im Jahresabschluss)
- b) Prüferisches Vorgehen

**Bewertung von Anteilen an verbundenen Unternehmen, Ausleihungen an verbundene Unternehmen sowie Forderungen gegen verbundene Unternehmen**

a) Im Jahresabschluss der Mutares SE & Co. KGaA werden zum 31. Dezember 2025 unter den Anteilen an verbundenen Unternehmen ausschließlich Anteile an Zwischenholdinggesellschaften in Höhe von Mio. EUR 378,2 ausgewiesen. Diese unmittelbaren Tochtergesellschaften halten wiederum Anteile an zu restrukturierenden operativen Unternehmen. Unter den Ausleihungen an verbundene Unternehmen werden in Höhe von Mio. EUR 0,0 ausgereichte Finanzmittel und unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen werden in Höhe von Mio. EUR 559,3 sowohl ausgereichte Finanzmittel als auch Forderungen aus Leistungen, Gewinnausschüttungen und sonstige Forderungen ausgewiesen. Die insgesamt ausgewiesenen Beträge für diese Bilanzposten belaufen sich auf Mio. EUR 937,5, dies entspricht 92,9 % der Bilanzsumme.

Die Bewertung der Anteile sowie der Ausleihungen erfolgt zu Anschaffungskosten bzw. bei voraussichtlich dauernder Wertminderung zum niedrigeren beizulegenden Wert, die Bewertung der Forderungen zum Nominalwert oder zum niedrigeren beizulegenden Wert. Eine Wertaufholung wird bei Wegfall der Gründe für die ursprüngliche Abschreibung vorgenommen.

Zur Überprüfung der handelsrechtlichen Bewertung der unmittelbar von der Mutares SE & Co. KGaA gehaltenen Anteile an den Zwischenholdinggesellschaften sowie der Ausleihungen an und Forderungen gegen verbundene Unternehmen werden von den gesetzlichen Vertretern Unternehmensbewertungen jährlich zum Bilanzstichtag sowie anlassbezogen unter Anwendung eines Bewertungsmodells auf Basis eines Ertragswertverfahrens zur Ermittlung der jeweiligen beizulegenden Werte vorgenommen.

Die Ermittlung der beizulegenden Werte erfolgt auf der Grundlage der Barwerte der erwarteten künftigen Erträge der einzelnen verbundenen Unternehmen, die sich aus den von den gesetzlichen Vertretern der verbundenen Unternehmen aufgestellten Unternehmensplanungen ergeben. Der Planungszeitraum umfasst je nach verbundenem Unternehmen drei bis fünf Jahre. Die Planungen werden unter Anwendung branchen- und länderspezifischer Wachstumsraten fortgeschrieben und von den gesetzlichen Vertretern der Mutares SE & Co. KGaA genehmigt sowie vom Aufsichtsrat zur Kenntnis genommen. Im Bewertungsmodell kommen individuell ermittelte Diskontierungszinssätze der jeweiligen verbundenen Unternehmen zum Ansatz.

Die für die operativ tätigen verbundenen Unternehmen ermittelten Werte werden von den gesetzlichen Vertretern der Mutares SE & Co. KGaA der Überprüfung der Buchwerte der Anteile an verbundenen Unternehmen, der Ausleihungen an und der Forderungen gegen verbundene Unternehmen zugrunde gelegt. Auf dieser Basis ergab sich im Geschäftsjahr 2025 ein Abschreibungsbedarf in Höhe von Mio. EUR 44,9.

Das Ergebnis der Bewertungen der gesetzlichen Vertreter ist in hohem Maße von deren Einschätzung der künftigen Erträge, der spezifischen Wachstumsraten sowie der Diskontierungszinssätze abhängig. Die Bewertungen sind mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, da der Wert der Anteile an verbundenen Unternehmen, der Ausleihungen an und der Forderungen gegen verbundene Unternehmen maßgeblich von den mittelbar über die Zwischenholdinggesellschaften gehaltenen operativ tätigen und zu restrukturierenden verbundenen Unternehmen abhängt. Vor diesem Hintergrund und aufgrund der hohen Komplexität der Bewertungen war dieser Sachverhalt im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

Die Angaben der gesetzlichen Vertreter zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen sind im Anhang unter „Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“ in den Unterkapiteln „Anlagevermögen“ bzw. „Umlaufvermögen“ dargestellt. Angaben zur Höhe der Anteile an verbundenen Unternehmen, der Ausleihungen an verbundene Unternehmen und der Forderungen gegen verbundene Unternehmen finden sich im Kapitel „Erläuterungen zur Bilanz“ zu den Posten „Anlagevermögen“ sowie „Umlaufvermögen“.

- b) Bei unserer Prüfung haben wir uns zunächst ein Verständnis über die von den gesetzlichen Vertretern eingerichteten Prozesse zur Unternehmensplanung und zur Überprüfung der Werthaltigkeit der Vermögensgegenstände in Zusammenhang mit verbundenen Unternehmen sowie die rechnungslegungsrelevanten Kontrollen verschafft. Für identifizierte prüfungsrelevante Kontrollen haben wir eine Beurteilung der Ausgestaltung vorgenommen.

Unter Einbezug unserer internen Bewertungsspezialisten haben wir die Durchführung der Werthaltigkeitsüberprüfung der gesetzlichen Vertreter nachvollzogen und bei Vorliegen von Schätzungen durch die gesetzlichen Vertreter die angewendeten Methoden, getroffenen Annahmen und verwendeten Daten hinsichtlich deren Vertretbarkeit beurteilt. In diesem Zusammenhang haben wir auch geprüft, ob das angewendete Bewertungsverfahren methodisch und arithmetisch sachgerecht ist. In Bezug auf die in die Bewertung einbezogenen geschätzten künftigen Erträge haben wir Abstimmungen zu den von den gesetzlichen Vertretern der Mutares SE & Co. KGaA genehmigten sowie vom Aufsichtsrat zur Kenntnis genommenen Unternehmensplanungen vorgenommen.

Zudem haben wir die Plausibilität, der in die Unternehmensplanungen eingegangenen erwarteten zukünftigen Erträge einschließlich der zugrunde gelegten wesentlichen Annahmen anhand gesamtwirtschaftlicher und branchenspezifischer Marktdaten beurteilt. Dabei haben wir einen Abgleich mit uns zugänglichen Markterwartungen vorgenommen und umfangreiche Erläuterungen der gesetzlichen Vertreter zu den wesentlichen Werttreibern eingeholt, die den erwarteten künftigen Erträgen zugrunde liegen. In Bezug auf die zur Anwendung gekommenen Diskontierungszinssätze haben wir uns mit den zu deren Bestimmung herangezogenen Parametern auseinandergesetzt, die jeweilige Berechnung nachvollzogen und deren Angemessenheit anhand eigener Berechnungen überprüft. Zudem haben wir für Bewertungen ausgewählter verbundener Unternehmen unter Einbeziehung unserer internen Bewertungsspezialisten Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Unsere Erkenntnisse aus der Prüfung der Bewertung der Anteile haben wir auf unsere Prüfung der Ausleihungen an und Forderungen gegen verbundene Unternehmen angewendet.

## **Sonstige Informationen**

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- die zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung,
- den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht,
- die als ungeprüft gekennzeichneten lageberichts-fremden Angaben im zusammengefassten Lagebericht und
- die Versicherungen der gesetzlichen Vertreter nach § 264 Abs. 2 Satz 3 HGB bzw. nach § 289 Abs. 1 Satz 5 HGB zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht.

Für die Erklärung nach § 161 AktG zum Deutschen Corporate Governance Kodex, die Bestandteil der Erklärung zur Unternehmensführung ist, sind die gesetzlichen Vertreter, der Gesellschafterausschuss und der Aufsichtsrat verantwortlich. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zu den inhaltlich geprüften Angaben im zusammengefassten Lagebericht oder zu unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

## **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den zusammengefassten Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

- planen wir die Jahresabschlussprüfung und führen sie durch, um ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen des Unternehmens bzw. von dessen Geschäftsberreichen einzuholen als Grundlage für die Bildung der Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Beaufsichtigung und Durchsicht der für Zwecke der Jahresabschlussprüfung durchgeführten Prüfungstätigkeiten. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und, sofern einschlägig, die zur Beseitigung von Unabhängigkeitsgefährdungen vorgenommenen Handlungen oder ergriffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

**SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN****Vermerk über die Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach § 317 Abs. 3a HGB****Prüfungsurteil**

Wir haben gemäß § 317 Abs. 3a HGB eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit durchgeführt, ob die in der Datei, die den SHA-256-Wert 927815f8d3c975d524d15686c996bf429fc44dbe10bd392460085129bb66ea91 aufweist, enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts (im Folgenden auch als „ESEF-Unterlagen“ bezeichnet) den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat („ESEF-Format“) in allen wesentlichen Belangen entsprechen. In Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften erstreckt sich diese Prüfung nur auf die Überführung der Informationen des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in das ESEF-Format und daher weder auf die in diesen Wiedergaben enthaltenen noch auf andere in der oben genannten Datei enthaltene Informationen.

Nach unserer Beurteilung entsprechen die in der oben genannten Datei enthaltenen und für Zwecke der Offenlegung erstellten Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in allen wesentlichen Belangen den Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat. Über dieses Prüfungsurteil sowie unsere im voranstehenden „Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ enthaltenen Prüfungsurteile zum beigefügten Jahresabschluss und zum beigefügten zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 hinaus geben wir keinerlei Prüfungsurteil zu den in diesen Wiedergaben enthaltenen Informationen sowie zu den anderen in der oben genannten Datei enthaltenen Informationen ab.

**Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir haben unsere Prüfung der in der oben genannten Datei enthaltenen Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 3a HGB unter Beachtung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung der für Zwecke der Offenlegung erstellten elektronischen Wiedergaben von Abschlüssen und Lageberichten nach § 317 Abs. 3a HGB (IDW PS 410 (06.2022)) durchgeführt. Unsere Verantwortung danach ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen“ weitergehend beschrieben. Unsere Wirtschaftsprüferpraxis hat die Anforderungen der IDW Qualitätsmanagementstandards angewendet.

**Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für die ESEF-Unterlagen**

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die Erstellung der ESEF-Unterlagen mit den elektronischen Wiedergaben des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts nach Maßgabe des § 328 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 HGB.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Erstellung der ESEF-Unterlagen zu ermöglichen, die frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – Verstößen gegen die Vorgaben des § 328 Abs. 1 HGB an das elektronische Berichtsformat sind.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Prozesses der Erstellung der ESEF-Unterlagen als Teil des Rechnungslegungsprozesses.

**Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ESEF-Unterlagen**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die ESEF-Unterlagen frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – Verstößen gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB sind.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – Verstöße gegen die Anforderungen des § 328 Abs. 1 HGB, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.
- gewinnen wir ein Verständnis von den für die Prüfung der ESEF-Unterlagen relevanten internen Kontrollen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Kontrollen abzugeben.
- beurteilen wir die technische Gültigkeit der ESEF-Unterlagen, d.h. ob die die ESEF-Unterlagen enthaltende Datei die Vorgaben der Delegierten Verordnung (EU) 2019/815 in der zum Abschlussstichtag geltenden Fassung an die technische Spezifikation für diese Datei erfüllt.
- beurteilen wir, ob die ESEF-Unterlagen eine inhaltsgleiche XHTML-Wiedergabe des geprüften Jahresabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts ermöglichen.

**Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO**

Wir wurden von der Hauptversammlung am 2. Juli 2025 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 15. Dezember 2025 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2011 als Abschlussprüfer der Mutares SE & Co. KGaA, München, tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

## **SONSTIGER SACHVERHALT – VERWENDUNG DES BESTÄTIGUNGSVERMERKS**

Unser Bestätigungsvermerk ist stets im Zusammenhang mit dem geprüften Jahresabschluss und dem geprüften zusammengefassten Lagebericht sowie den geprüften ESEF-Unterlagen zu lesen. Der in das ESEF-Format überführte Jahresabschluss und zusammengefasste Lagebericht – auch die in das Unternehmensregister einzustellenden Fassungen – sind lediglich elektronische Wiedergaben des geprüften Jahresabschlusses und des geprüften zusammengefassten Lageberichts und treten nicht an deren Stelle. Insbesondere sind der ESEF-Vermerk und unser darin enthaltenes Prüfungsurteil nur in Verbindung mit den in elektronischer Form bereitgestellten geprüften ESEF-Unterlagen verwendbar.

## **VERANTWORTLICHER WIRTSCHAFTSPRÜFER**

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Wolfgang Braun.

München, den 27. April 2026

**Deloitte GmbH**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wolfgang Braun  
Wirtschaftsprüfer

Fabian Klar  
Wirtschaftsprüfer