Pflichtveröffentlichung nach § 27 Abs. 3 Satz 1, 14 Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

Geratherm®

Innovative Medical Solutions

Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Geratherm Medical AG

Fahrenheitstraße 1, 99331 Geratal,

Deutschland,

gemäß §§ 27 Abs. 1, 14 Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zum Öffentlichen Übernahmeangebot und Delisting-Angebot (Barangebot)

der

JotWe GmbH

Ludwigsstädter Straße 31, 96361 Steinbach am Wald,

Deutschland,

an die Aktionäre der Geratherm Medical AG, Geratal,

zum Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautender nennwertloser Stückaktien dieser Gesellschaft mit der

Geratherm Medical AG Aktien: ISIN DE0005495626

Eingereichte Aktien: ISIN DE000A30U9H5.

Inhaltsverzeichnis:

I. Vorbemerkung ... 4
II. Allgemeine Informationen zur Stellungnahme ... 5
1. Rechtliche Grundlage der Stellungnahme ... 5
2. Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme ... 5
3. Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft ... 5
4. Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots ... 6
III. Informationen zur Zielgesellschaft und zur Bieterin ... 6
1. Informationen zur Zielgesellschaft ... 6
1.1. Allgemeine Informationen ... 6
1.2. Arbeitnehmer: ... 7
1.3. Kapitalstruktur ... 7
1.4. Aktionärsstruktur ... 8
1.5. Überblick über die Geschäftstätigkeit ... 8
1.6. Ausgewählte Finanzkennzahlen ... 10
1.7. Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft ... 10
1.8. Tochtergesellschaften ... 10
2. Informationen zur Bieterin und zu den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen ... 11
2.1. Allgemeine Informationen ... 11
2.2. Arbeitnehmer ... 11
2.3. Kapitalstruktur ... 11
2.4. Gesellschafterstruktur ... 11
2.5. Überblick über die Geschäftstätigkeit ... 11
2.6. Zusammensetzung von Geschäftsführung und Aufsichtsorgan der Bieterin ... 12
2.7. Tochtergesellschaften ... 12
2.8. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen ... 12
2.9. Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der Zielgesellschaft ... 13
2.10. Informationen zu Wertpapiergeschäften und möglichen Parallelerwerben ... 14
IV. Hintergrund und Einzelheiten des Angebots ... 15
1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage ... 15
2. Hintergründe des Angebots ... 15
2.1. Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots ... 15
2.2. Voraussetzung des Delistings; Einbeziehung in das Segment Scale ... 16
3. Keine Bedingungen des Angebots ... 17
4. Gegenstand des Angebots, Angebotspreis und Annahmefrist ... 17
5. Behördliche Genehmigungen und Verfahren ... 17
6. Annahme und Abwicklung des Angebots ... 18
V. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung ... 18

1. Art der Gegenleistung ... 18
2. Angebotspreis ... 18
3. Mindestangebotspreis nach WpÜG ... 18
4. Vergleich mit historischen Börsenkursen ... 19
5. Fairness Opinion ... 20
6. Gesamtwürdigung der Gegenleistung ... 20
VI. Finanzierung des Angebots ... 21
1. Finanzierungsbedarf ... 21
2. Finanzierung des Angebots ... 22
3. Finanzierungsbestätigung ... 22
4. Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen ... 22
VII. Von der Bieterin mit dem Angebot verfolgte Ziele und Absichten ... 22
1. Absichten der Bieterin ... 23
1.1. Delisting ... 23
1.2. Absichten bezüglich der Zielgesellschaft ... 25
1.3. Absichten bezüglich der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen ... 26
2. Würdigung der von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und Absichten ... 26
2.1. Delisting ... 26
2.2. Absichten im Übrigen ... 28
VIII. Auswirkungen auf die Aktionäre ... 28
1. Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots ... 28
2. Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots ... 30
IX. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats ... 31
1. Vorstand ... 32
2. Aufsichtsrat ... 32
3. Angaben zu Geldleistungen und geldwerten Leistungen an Organmitglieder der Zielgesellschaft ... 32
X. Absichten der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Aktien der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen ... 32
XI. Empfehlung ... 33

I.
Vorbemerkung

Die JotWe GmbH mit dem Sitz in Steinbach am Wald („**Bieterin**“) hat am 11. Mai 2022 nach § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 des Börsengesetzes („**BörsG**“) i.V.m. § 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) eine Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG („**Angebotsunterlage**“) für ihr Öffentliches Übernahmeangebot und Delisting-Angebot (Barangebot) („**Angebot**“) an die Aktionäre der Geratherm Medical AG mit dem Sitz in Geratal („**Zielgesellschaft**“, ihre Aktionäre „**Geratherm-Aktionäre**“) zum Erwerb aller auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie der Zielgesellschaft („**Geratherm-Aktien**“), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen werden, gegen Zahlung einer Geldleistung in Euro von EUR 8,50 („**Angebotspreis**“) je Geratherm-Aktie veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Zielgesellschaft („**Vorstand**“) durch die Bieterin am 11. Mai 2022 übermittelt und im Anschluss daran vom Vorstand dem Aufsichtsrat der Zielgesellschaft („**Aufsichtsrat**“) sowie deren Betriebsrat zugeleitet.

Die Angebotsunterlage kann in deutscher Sprache unter

https://www.jotwebe-offer.de

abgerufen werden und wird bei der ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, (Anfragen per Telefax an 069 718 4630 oder per E-Mail an uebernahmeangebot@oddo-bhf.com), zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Eine Hinweisbekanntmachung über die Veröffentlichung der Angebotsunterlage wurde am 11. Mai 2022 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Das Angebot dient ausweislich Abschnitt 1.1 der Angebotsunterlage dem Ziel, den Widerruf der Zulassung aller Geratherm-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und zum Teilbereich des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) („**Delisting**“) zum frühestmöglichen Zeitpunkt, d.h. nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist (wie unter Ziff. 4.4 der Angebotsunterlage definiert, „**Weitere Annahmefrist**“) zu ermöglichen. Da die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine Kontrolle im Sinne von § 29 Abs. 2 WpÜG über die Zielgesellschaft erlangt hat, dient es zudem als Übernahmeangebot im Sinne des § 29 WpÜG.

Im Zusammenhang mit einer am 13. April 2022 zu einem Ausgabepreis von EUR 8,50 pro neuer Aktie der Zielgesellschaft von der Bieterin gezeichneten Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts in Höhe von nominal EUR 494.999,00, deren Durchführung am 26. April 2022 im Handelsregister der Zielgesellschaft eingetragen wurde, haben die Bieterin und die Zielgesellschaft am 13. April 2022 eine „*Vereinbarung über die Durchführung eines Delisting-Angebots und das Delisting der Geratherm Medical AG*“ geschlossen („**Delisting-Vertrag**“). Der Delisting-Vertrag sieht vor, dass die Zielgesellschaft das Angebot und das Delisting unter bestimmten Voraussetzungen unterstützt, den Aktionären die Annahme des Angebots empfiehlt und das Delisting beantragen wird („**Delisting-Antrag**“) mit dem Ziel, dass es nach Möglichkeit frühestens nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Angebots wirksam wird.

Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben das Angebot sorgfältig geprüft und beraten. Sie geben dazu folgende gemeinsame Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG („**Stellungnahme**“) ab:

II.
Allgemeine Informationen zur Stellungnahme

1. Rechtliche Grundlage der Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat eine begründete Stellungnahme zum Öffentlichen Übernahmeangebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben.

2. Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Erwartungen, Beurteilungen und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand bzw. der Aufsichtsrat im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügt, bzw. geben jeweils seine zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten wieder. Diese können sich nach dem Datum der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Eine Aktualisierung dieser Stellungnahme werden Vorstand und Aufsichtsrat nur im Rahmen der nach deutschem Recht bestehenden Pflichten vornehmen.

Die Angaben zu Absichten der Bieterin beruhen auf Aussagen und Mitteilungen der Bieterin, die Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nicht verifizieren können. Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche Vorstand und Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage der Bieterin aber weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

3. Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft

Der Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass ihre Aussagen und Beurteilungen in dieser Stellungnahme die Aktionäre der Zielgesellschaft nicht binden und die Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Die Aktionäre der Zielgesellschaft haben vielmehr ihre eigene Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots anhand der Angebotsunterlage sowie anhand aller sonstigen ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen (einschließlich einer von ihnen eingeholten individuellen Beratung) und unter Berücksichtigung ihrer individuellen steuerlichen und anderen Belange zu treffen. Der Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb Deutschlands erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der von Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren und diese einhalten.

4. Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots

Die Stellungnahme wird, ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

https://www.geratherm.de/stellungnahme-aufsichtsrat-uebernahme

veröffentlicht; Kopien davon werden bei der Zielgesellschaft unter der Anschrift Fahrenheitstrasse 1, 99331 Geratal, Telefon 036205 98-111, E-Mail info@geratherm.com, zur kostenlosen Ausgabe bereit gehalten. Eine Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung der Stellungnahme bei der Zielgesellschaft wird am 25. Mai 2022 im Bundesanzeiger veröffentlicht werden. Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots werden gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Bundesanzeiger und im Internet unter der vorstehend genannten Adresse der Zielgesellschaft veröffentlicht.

Diese Stellungnahme wird ausschließlich in deutscher Sprache veröffentlicht.

III.
Informationen zur Zielgesellschaft und zur Bieterin

1. Informationen zur Zielgesellschaft

1.1. Allgemeine Informationen

Die Zielgesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Geratal, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Jena unter HRB 111272 und mit der Geschäftsanschrift Fahrenheitstraße 1, 99331 Geratal.

Gemäß der derzeit geltenden Satzung der Zielgesellschaft bestehen außer den in Ziff. 1.3 beschriebenen Aktien der Zielgesellschaft keine anderen Gattungen von Geratherm-Aktien bei der Zielgesellschaft.

Die Geratherm-Aktien sind zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und zum Teilbereich des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen und in den Handel im Freiverkehr der Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart einbezogen sowie an der Tradegate Exchange handelbar. Sie gehören derzeit unter anderem dem CDAX, DAXsubsector Medical Technology (Kurs) sowie dem DAXsubsector Medical Technology (Performance) an.

1.2. Arbeitnehmer:

Zum Datum dieser Stellungnahme hat die Zielgesellschaft 216 Arbeitnehmer.

1.3. Kapitalstruktur

1.3.1. Grundkapital

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme beläuft sich das Grundkapital der Zielgesellschaft auf EUR 5.444.998,00 und ist eingeteilt in 5.444.998 Geratherm-Aktien. Die Zielgesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien. Das Grundkapital ist in mehreren Globalurkunden verbrieft.

Von den 5.444.998 Geratherm-Aktien sind 4.949.999 Geratherm-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen und unter der ISIN DE0005495626 verbrieft. Die verbleibenden 494.999 Geratherm-Aktien stammen aus der am 26. April 2022 in das Handelsregister der Zielgesellschaft eingetragenen Kapitalerhöhung; sie wurden von der Bieterin am 13. April 2022 gezeichnet und sind nicht zum Börsenhandel zugelassen. Sie sind aktuell unter der ISIN DE000A30U9J1 und werden nach dem Widerruf der Börsenzulassung ebenfalls unter der ISIN DE0005495626 verbrieft.

1.3.2. Genehmigtes Kapital

Gemäß § 5 Abs. 5 der letzten im Handelsregister hinterlegten Fassung der Satzung der Zielgesellschaft vom 13. April 2022 ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Zielgesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 10. Juni 2026 durch Ausgabe von bis zu Stück 1.980.000,00 auf den Inhaber lautenden neuen Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 1.980.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Den Aktionären ist ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in den folgenden Fällen das Bezugsrecht auszuschließen:

- Zum Ausgleich von infolge einer Kapitalerhöhung entstehenden Spitzenbeträgen;
- um Aktien als Belegschaftsaktien an Arbeitnehmer der Zielgesellschaft auszugeben;
- sofern die neuen Aktien gegen Sacheinlagen als Gegenleistung für den Erwerb von Unternehmen, Teilen von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen ausgegeben werden;
- für Erhöhungen des Grundkapitals gegen Bareinlagen gemäß den Bestimmungen des § 186 Abs. 3 Satz 4 Aktiengesetz („**AktG**“) um bis zu 10,0% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Ausübung dieser Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals. In diesem Fall darf der Ausgabebetrag neuer Stammaktien den Börsenpreis der Aktien zum Zeitpunkt der Festlegung des Ausgabebetrages durch den Vorstand um jeweils höchstens 5,0% unterschreiten;
- soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut im Sinne des § 186 Abs. 5 AktG ist, zur Zeichnung zugelassen wird, mit der Verpflichtung, die von ihm übernommenen Aktien allen Aktionären entsprechend ihrem Anteil am Grundkapital zum Bezug anzubieten.

Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten gezeichnet und übernommen werden, mit der Verpflichtung, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

Über den Inhalt der jeweiligen Aktienrechte und die sonstigen Bedingungen der Aktienausgabe entscheidet der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus dem genehmigten Kapital zu ändern.

1.3.3. Bedingtes Kapital

Die Satzung der Zielgesellschaft sieht derzeit kein bedingtes Kapital vor.

1.4. Aktionärsstruktur

Auf Grundlage der bei der Zielgesellschaft gemäß §§ 33 ff. Wertpapierhandelsgesetz („**WpHG**“) eingegangenen Mitteilungen, der Angaben in der Angebotsunterlage sowie der Bekanntmachung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG der Bieterin sind derzeit die nachfolgend genannten Aktionäre unmittelbar oder mittelbar mit mindesten 3,0% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft beteiligt:

Aktionär	**Stimmrechtsanteil**
GMF Capital GmbH	57,68 %
JotWe GmbH	25,41%

Die vorstehenden Angaben enthalten teilweise gemäß § 34 WpHG zugerechnete Stimmrechte sowie Instrumente im Sinne des § 38 WpHG. Die angegebenen Prozentsätze sind auf Grundlage des gegenwärtigen Grundkapitals der Zielgesellschaft berechnet. Die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten kann sich zudem seit den Stimmrechtsmitteilungen geändert haben, ohne dass der betreffende Geratherm-Aktionär zur Abgabe einer Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn keine gemäß § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG meldepflichtigen Schwellenwerte erreicht, über- oder unterschritten wurden.

1.5. Überblick über die Geschäftstätigkeit

Satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand der Zielgesellschaft ist die Entwicklung, Produktion und Vermarktung von Medizinprodukten, insbesondere im Bereich Temperaturmanagement und Vitaldaten sowie Investments im Healthcare Sektor. Die Zielgesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die dem Gegenstand des Unternehmens unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind. Sie kann verwandte und strategisch ergänzende Geschäftsfelder erschließen. Sie kann darüber hinaus im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten, Tochtergesellschaften gründen und veräußern oder andere Unternehmen erwerben, sich an anderen Unternehmen beteiligen und/oder Vertretungen von solchen übernehmen und Kooperationsverhältnisse eingehen.

Die Zielgesellschaft ist ein international ausgerichtetes Medizintechnikunternehmen mit den Geschäftsbereichen

- Healthcare Diagnostic,
- Respiratory,
- Cardio/Stroke und
- Inkubator Systeme (früher: Medizinische Wärmesysteme).

Die einzelnen Geschäftsbereiche sind auf unterschiedlichen Märkten tätig und werden auch unabhängig voneinander an verschiedenen Standorten geführt.

Healthcare Diagnostic ist der derzeit größte Geschäftsbereich mit einem Umsatzanteil von 58,1%. Der Schwerpunkt liegt hierbei auf Produkten zur medizinischen Temperaturmessung. Die Zielgesellschaft hat eine lange Tradition und ein breites Spektrum von Produkten zur Körpertemperaturmessung, die überwiegend Alleinstellungsmerkmale haben. Hauptprodukt dieses Segmentes mit einem Umsatzanteil von 37,1% ist ein umweltfreundliches und quecksilberfreies Fieberthermometer, das am Standort in Geratal/Thüringen produziert wird. Die Zielgesellschaft kontrolliert hierbei alle wesentlichen Bestandteile des Fertigungsprozesses. Das Kernprodukt des Unternehmens hat eine hohe Fertigungstiefe. Die Zielgesellschaft hat auf dem Markt für quecksilberfreie Glasfieberthermometer eine international führende Position.

Im Bereich Respiratory entwickelt, produziert und vertreibt die Zielgesellschaft über ihre Tochtergesellschaft Geratherm Respiratory GmbH, Bad Kissingen, Produkte zu Lungenfunktionsmessung am Standort in Bad Kissingen.

Im Segment Cardio/Stroke ist die Zielgesellschaft im Bereich der Kardiologie über die Tochtergesellschaft apoplex medical technologies GmbH, Pirmasens, vertreten, die sich auf den Markt von Herzrhythmusstörungen fokussiert. Das Produkt SRAclinic bietet Lösungen zur Detektion von Vorhofflimmern zur Schlaganfallprävention an und ist derzeit in über 160 Kliniken im täglichen Einsatz.

Im Bereich Inkubator Systeme bietet die Zielgesellschaft MRI-fähige Inkubatoren für Frühgeborene an. Die Produktlösungen werden von ihrer Tochtergesellschaft LMT Medical GmbH, Lübeck, am Standort in Lübeck entwickelt, produziert und weltweit vertrieben. Die LMT Medical GmbH nimmt in dem wachsenden Markt bei der Untersuchung von Frühgeborenen international eine führende Stellung ein.

Das langfristige Ziel der Zielgesellschaft ist die Ausrichtung auf hochwertige Medizinprodukte. Ihre Gesamtstrategie ist es, mit hochinnovativen Produkten, die mit komplexen Zulassungshürden verbunden sind, in Zukunft Alleinstellungsmerkmale zu erarbeiten, um sich mit deutlichen Produktvorteilen gegenüber dem Wettbewerb positionieren zu können.

1.6. Ausgewählte Finanzkennzahlen

Im Geschäftsjahr 2021 erwirtschafteten die Zielgesellschaft und ihre Tochtergesellschaften („**Geratherm-Gruppe**“) einen Konzernumsatz von EUR 23,940 Mio: (Vorjahr: EUR 27,466 Mio.). Das Konzernergebnis (Ergebnis der Aktionäre des Mutterunternehmens) für das Geschäftsjahr 2021 betrug EUR 122.235,00 (Vorjahr: EUR 2.045.328).

1.7. Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft

Der Vorstand der Zielgesellschaft besteht aus Herrn Christian Frick.

Der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft besteht aus den Herren Dr. Gert Frank (Vorsitzender des Aufsichtsrats), Bruno Schoch und Dirk Isenberg.

1.8. Tochtergesellschaften

Die Zielgesellschaft ist zum Datum dieser Stellungnahme allein oder zumindest mehrheitlich an folgenden Gesellschaften beteiligt:

Gesellschaft	Beteiligungsquote
GME Rechte und Beteiligungen GmbH, Geratal / Deutschland	100,00%
apoplex medical technologies GmbH, Pirmasens / Deutschland	53,42%
Tochtergesellschaft: apoplex medical technologies Spain SL Barcelona/Spanien	*57,57%*
Geratherm Respiratory GmbH, Bad Kissingen / Deutschland	67,58%
Geratherm Medical do Brasil Ltda., Sao Paulo / Brasilien	51,00%
Sensor Systems GmbH, Steinbach-Hallenberg / Deutschland	100,00%
Capillary Solutions GmbH, Geratal / Deutschland	100,00%
LMT Medical Systems GmbH Lübeck / Deutschland	80,00%
Tochtergesellschaft: LMT Medical Systems Inc. Ohio/USA	*100,00%*

2. Informationen zur Bieterin und zu den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen

2.1. Allgemeine Informationen

Gemäß Abschnitt 5.1 der Angebotsunterlage ist die Bieterin eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Steinbach am Wald, eingetragen im

Handelsregister des Amtsgerichts Coburg unter HRB 5112. Ausweislich des Handelsregisters wurde sie am 20. Dezember 2011 unter der Firma Joachim Wiegand Vermögensverwaltung GmbH mit dem Sitz in Kronach gegründet, am 26. Januar 2012 im Handelsregister eingetragen sowie im Rahmen der Neufassung der Satzung am 15. Juli 2021, die am 30. Juli 2021 in das Handelsregister eingetragen wurde, in JotWe GmbH umfirmiert und ihr Sitz nach Steinbach am Wald verlegt.

2.2. Arbeitnehmer

Gemäß Abschnitt 5.1 der Angebotsunterlage hatte die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine Arbeitnehmer.

2.3. Kapitalstruktur

Ausweislich des Handelsregisters beträgt das Stammkapital der Bieterin EUR 25.000,00.

2.4. Gesellschafterstruktur

Gemäß Abschnitt 5.3.2 der Angebotsunterlage stellen sich die Anteilsverhältnisse der Bieterin wie folgt dar:

Alleinige Gesellschafterin der Bieterin ist die JotWe Beteiligungs GmbH & Co. KG mit Sitz in Steinbach am Wald, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Coburg unter HRA 4748 („**JotWe KG**“).

An der JotWe KG sind Herr Joachim Wiegand als einziger Kommanditist mit einer Einlage in Höhe von EUR 5.000,00 sowie die Bieterin als persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) ohne Kapitaleinlage beteiligt. Gemäß § 7 der Satzung der Bieterin erfolgt die Wahrnehmung der Gesellschafterrechte aus den Geschäftsanteilen an der Bieterin durch den Kommanditisten der JotWe KG, Herrn Joachim Wiegand, der auch der Geschäftsführung der Bieterin angehört (JotWe KG und Herr Joachim Wiegand „**Bieter-Mutterunternehmen**“).

2.5. Überblick über die Geschäftstätigkeit

Ausweislich des Handelsregisters ist der Unternehmensgegenstand der Bieterin wie folgt neu gefasst:

> „*Erwerb und die Verwaltung von Beteiligungen ausschließlich im eigenen Namen und für eigene Rechnung sowie die Übernahme der persönlichen Haftung und der Geschäftsführung bei Handelsgesellschaften, insbesondere die Beteiligung als persönlich haftende geschäftsführende Gesellschafterin an der JotWe Beteiligungs GmbH & Co. KG mit dem Sitz in Steinbach a. Wald. Die Verwaltung erfolgt ausschließlich im eigenen Namen und auf eigene Rechnung. Die Gesellschaft darf andere, gleichartige oder ähnliche Unternehmen erwerben oder sich an solchen beteiligen und sämtliche einschlägigen Geschäfte im Gegenstand des Unternehmens betreiben, die geeignet sind, den Zweck der Gesellschaft zu fördern; desgleichen kann*

sie die Geschäftsführung solcher Unternehmen ausüben. Sie darf auch Zweigniederlassungen errichten."

2.6. Zusammensetzung von Geschäftsführung und Aufsichtsorgan der Bieterin

Die Geschäftsführung der Bieterin besteht ausweislich des Handelsregisters aus den jeweils einzelvertretungsberechtigten Herren Joachim Wiegand und Nikolaus Wiegand.

Gemäß Abschnitt 5.3 der Angebotsunterlage hat die Bieterin keinen Aufsichtsrat.

2.7. Tochtergesellschaften

Ausweislich Abschnitt 5.4 der Angebotsunterlage hält die Bieterin keine Beteiligungen an Tochterunternehmen.

2.8. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Gemäß Abschnitt 5.4 der Angebotsunterlage sind die Bieter-Mutterunternehmen mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG. Sie halten keine weiteren Beteiligungen an Tochterunternehmen.

Gemäß Abschnitt 5.3.2 der Angebotsunterlage besteht zwischen der Bieterin und der G M F Capital GmbH („**GMF Capital**"), die ebenfalls Geratherm-Aktien hält, ein Poolvertrag vom 13. April 2022, der auf die übereinstimmende und einheitliche Ausübung des Stimmrechts der beiden Poolmitglieder bei allen Beschlüssen, Wahlen oder sonstigen Abstimmungen der Zielgesellschaft gerichtet ist und die Verpflichtung der beiden Poolmitglieder enthält, abgesehen von bestimmten Ausnahmen nur mit Zustimmung des anderen Poolmitglieds über die in den Pool eingebrachten Geratherm-Aktien zu verfügen („**Poolvertrag**", der damit zwischen den beiden Poolmitgliedern begründete Pool „**Pool**"). Der Pool umfasst sämtliche der von der Bieterin gehaltenen 521.523 Geratherm-Aktien sowie auch solche, die sie im Rahmen des Angebots, durch Marktkäufe oder auf sonstige Weise von Dritten erwerben wird. Er umfasst darüber hinaus 852.093 von der GMF Capital gehaltene Geratherm-Aktien.

Alleiniger Gesellschafter der GMF Capital ist ihr einziger Geschäftsführer, Herr Dr. Gert Frank, der auch Vorsitzender des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft ist. Ausweislich der Angebotsunterlage hat er den Poolvertrag zustimmend zur Kenntnis genommen und sich verpflichtet, als mittelbarer Aktionär der Zielgesellschaft das Delisting und die Einbeziehung der Geratherm-Aktien in den Freiverkehr zu unterstützen sowie für die dementsprechende Ausübung der Aktionärsrechte der GMF Capital zu sorgen.

Aufgrund dieses Poolvertrags der Bieterin mit der GMF Capital sind gemäß Abschnitt 5.4 der Angebotsunterlage auch die GMF Capital und Herr Dr. Gert Frank gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG.

Ausweislich Abschnitt 5.4 der Angebotsunterlage gibt es außer den vorstehend genannten Gesellschaften bzw. Personen keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG.

2.9. Beteiligung der Bieterin und gemeinsam handelnder Personen an der Zielgesellschaft und Zurechnung von Stimmrechten

Ausweislich Abschnitt 5.3.2 und 5.5 der Angebotsunterlage hält die Bieterin unmittelbar 521.523 Geratherm-Aktien (entsprechend 9,58% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft).

Gemäß Abschnitt 5.3.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin sämtliche ihrer Geratherm-Aktien und die GMF Capital von ihrem 2.071.071 Geratherm-Aktien (entsprechend 38,04% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) umfassenden Bestand 852.093 (entsprechend 15,65% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) Geratherm-Aktien in den Pool (vgl. dazu oben Ziff. 2.8) eingebracht. Der Pool umfasste zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage mithin insgesamt 1.373.616 Geratherm-Aktien (entsprechend 25,23% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft). Nach Abschnitt 5.3.2 der Angebotsunterlage sieht der Poolvertrag vor, dass die Anzahl von der GMF Capital in den Pool eingebrachten Geratherm-Aktien in dem Umfang verringert werden kann, in dem die in den Pool eingebrachten Aktien 25,0% des Grundkapitals und der Stimmrechte + 1 Aktie der Zielgesellschaft überschreiten, wobei dieses Recht bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht ausgeübt wurde.

Aufgrund des zwischen der Bieterin und der GMF Capital bestehenden Poolvertrages und der daraus resultierenden Verpflichtung der beiden Poolmitglieder, die Stimmrechte aus den in den Pool einbezogenen Geratherm-Aktien einheitlich auszuüben, sind die Stimmrechte aus den vom Pool erfassten Geratherm-Aktien des einen Poolmitglieds jeweils gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG auch dem anderen Poolmitglied zuzurechnen. D.h. die Stimmrechte aus den von der Bieterin gehaltenen 521.523 Geratherm-Aktien (entsprechend 9,58% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) sind auch der GMF Capital sowie die Stimmrechte aus den 852.093 vom Poolvertrag umfassten Geratherm-Aktien der GMF Capital (entsprechend 15,65% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) sind auch der Bieterin zuzurechnen.

Die Stimmrechte aus den unmittelbar von der Bieterin gehaltenen 521.523 Geratherm-Aktien (entsprechend 9,58% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) werden gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG den Bieter-Mutterunternehmen zugerechnet. Zudem werden diesen gemäß § 30 Abs. 2 Satz 1 WpÜG auch die Stimmrechte aus den 852.093 vom Poolvertrag umfassten Geratherm-Aktien der GMF Capital (entsprechend 15,65% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) zugerechnet.

Die Stimmrechte aus den unmittelbar von der GMF Capital gehaltenen 2.071.071 Geratherm-Aktien (entsprechend 38,04% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) werden gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG ihrem Alleingesellschafter, Herrn Dr. Gert Frank, zugerechnet. Zudem werden diesem gemäß § 30 Abs. 2 Satz 1 WpÜG die Stimmrechte aus den 521.523 Geratherm-Aktien (entsprechend 9,58% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft), die die Bieterin in den Pool eingebracht hat, zugerechnet.

Gemäß Abschnitt 5.5 der Angebotsunterlage besteht zwischen der Bieterin und der GMF Capital eine Vereinbarung vom 13. April 2022, wonach die GMF Capital bis zu 544.500

Geratherm-Aktien (entsprechend einem Anteil von 10,0% am Grundkapital der Zielgesellschaft) zum Angebotspreis von der Bieterin nach Durchführung des Angebots auf deren Anfordern erwerben muss. Diese Vereinbarung stellt ein nach § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG meldepflichtiges Instrument dar, das auch Herrn Dr. Gert Frank als indirekt gehaltenes Instrument zugerechnet wird.

Darüber hinaus halten ausweislich Abschnitt 5.5 der Angebotsunterlage zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen mittelbar oder unmittelbar nach §§ 38, 39 WpHG mitzuteilende Stimmrechtsanteile und Instrumente.

2.10. Informationen zu Wertpapiergeschäften und möglichen Parallelerwerben

Gemäß Abschnitt 5.6 der Angebotsunterlage und deren Anhang 2 hat die Bieterin 26.524 Geratherm-Aktien (entsprechend 0,49% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) durch Marktkäufe im Zeitraum zwischen dem 28. März 2022 und dem 3. Mai 2022 erworben, wobei sich der höchste von ihr gezahlte Preis für diese Käufe auf EUR 8,48 belief. Die übrigen 494.999 Geratherm-Aktien (entsprechend 9,09% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) hat die Bieterin im Rahmen der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts, deren Durchführung am 26. April 2022 im Handelsregister der Zielgesellschaft eingetragen wurde, am 13. April 2022 zu einem Ausgabebetrag von EUR 8,50 gezeichnet.

In dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung über die Abgabe dieses Angebot am 13. April 2022 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 11. Mai 2022 haben gemäß Abschnitt 5.5 der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen weitere Geratherm-Aktien erworben oder Vereinbarungen abgeschlossen, aufgrund derer die Übereignung von Geratherm-Aktien verlangt werden kann.

Ausweislich Abschnitt 5.7 der Angebotsunterlage behält sich die Bieterin vor, gegebenenfalls direkt oder indirekt weitere Geratherm-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich zu erwerben und wird sie Informationen über solche Erwerbe oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen – soweit nach deutschem Recht oder einer anderen einschlägigen Rechtsordnung erforderlich – im Internet unter https://www.jotwebe-offer.de und im Bundesanzeiger veröffentlichen.

IV.
Hintergrund und Einzelheiten des Angebots

1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Im Folgenden werden einige ausgewählte Informationen aus dem Angebot der Bieterin dargestellt, die aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats für die Zwecke dieser Stellungnahme bedeutsam sind. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die

Rücktrittsrechte) werden die Geratherm-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die folgenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots sind allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich. Jedem Geratherm-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

2. Hintergründe des Angebots

2.1. Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots

Die Bieterin führt unter Abschnitt 7.1 der Angebotsunterlage aus, ihr Ziel sei es, nach Durchführung des Angebots eine Beteiligungsquote am Grundkapital und den Stimmrechten der Zielgesellschaft von mindestens 30,0%, aber nicht mehr als 52,0% zu erreichen, um ihre Beteiligung an der Zielgesellschaft entsprechend auszubauen und als Ankerinvestor zur weiteren Entwicklung der Zielgesellschaft auf Basis der von dieser formulierten Strategie langfristig beizutragen. Um ein Überschreiten dieser Zielgröße zu verhindern, hat die Bieterin mit der GMF Capital eine Vereinbarung getroffen, wonach die GMF Capital die von ihr gehaltenen 2.071.071 Geratherm-Aktien (entsprechend einem Anteil von 38,04% am Grundkapital und den Stimmrechten der Zielgesellschaft) im Angebot nicht andienen oder einliefern wird, sowie eine weitere Vereinbarung, wonach die GMF Capital bis zu 544.500 Geratherm-Aktien (entsprechend einem Anteil von 10,0% am Grundkapital und den Stimmrechten der Zielgesellschaft) zum Angebotspreis von der Bieterin nach Durchführung des Angebots auf deren Anfordern erwerben muss (zusammen „**Quotensicherungsvereinbarungen**“).

Der Widerruf der Börsenzulassung am regulierten Markt (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse soll es der Zielgesellschaft gemäß Abschnitt 7.1 der Angebotsunterlage ermöglichen, erhebliche mit der Aufrechterhaltung der Börsennotierung verbundene Kosten – etwa durch die Umstellung der Rechnungslegung von IFRS auf HGB – einzusparen, den regulatorischen Aufwand zu reduzieren und die durch die Börsennotierung im regulierten Markt beanspruchten Managementkapazitäten freizusetzen. Zudem bietet das Angebot den Geratherm-Aktionären nach den Ausführungen der Bieterin eine sofortige und liquiditätsunabhängige Deinvestitionsmöglichkeit zu einem sehr attraktiven Preis.

2.2. Voraussetzung des Delistings; Einbeziehung in das Segment Scale

Am 13. April 2022 haben die Bieterin und die Zielgesellschaft den Delisting-Vertrag geschlossen (vgl. dazu bereits oben Ziff. I). Darin ist vereinbart, dass die Zielgesellschaft das Angebot und das Delisting unter bestimmten Voraussetzungen unterstützt und den Delisting-Antrag mit dem Ziel stellen wird, dass das Delisting nach Möglichkeit frühestens nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Angebots wirksam wird. Die vereinbarten Voraussetzungen umfassen einen Angebotspreis von mindestens EUR 8,50, dass es kein höheres öffentliches Angebot gibt, eine Finanzierungsbestätigung gemäß den Anforderungen des § 13 Abs. 1 WpÜG vorliegt und kein Umstand vorliegt, der

nach vernünftiger Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrats dazu führt, dass die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats durch Unterstützung des Angebots und des Delistings ihre gesetzlichen Pflichten als Vorstand bzw. als Aufsichtsrat verletzen. Die Bieterin wird durch Abstimmung mit der Zielgesellschaft nach Möglichkeit darauf hinwirken, dass die Zielgesellschaft den Delisting-Antrag so stellt, dass das Delisting nicht vor Ablauf der Weiteren Annahmefrist wirksam wird.

Gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG setzt die Stellung des Antrags zum Delisting voraus, dass bei Antragstellung unter Hinweis auf den Antrag eine Unterlage über ein Angebot zum Erwerb aller Wertpapiere, die Gegenstand des Antrags sind, nach den Vorschriften des WpÜG veröffentlicht wurde. Ein solches Erwerbsangebot hat daher sowohl die sich aus § 39 BörsG ergebenden Anforderungen als auch die der anwendbaren Bestimmungen des WpÜG einschließlich der WpÜG-Angebotsverordnung („**WpÜG-AngebotsVO**“) zu erfüllen. Dieser Voraussetzung wurde durch die Veröffentlichung der Angebotsunterlage Rechnung getragen.

Die Geratherm-Aktien sind zum Handel im Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart einbezogen und an der Tradegate Exchange handelbar. Grundsätzlich entscheiden die jeweiligen Börsen eigenständig, ob die Einbeziehung der Geratherm-Aktie mit dem Widerruf der Börsenzulassung der Geratherm-Aktie im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse endet oder nicht. Aufgrund der Absicht der Zielgesellschaft, ihre Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse, der von Deutschen Börse AG als Träger betrieben wird, im Segment Scale einbeziehen zu lassen, geht sie davon aus, dass ihre Aktien auch im Freiverkehr an den genannten Börsen notiert und an der Tradegate Exchange handelbar bleiben .

Im Hinblick auf die Einbeziehung in das Segment Scale im von der Deutsche Börse AG betriebenen Open Market wird die Zielgesellschaft darauf hinwirken, dass diese Einbeziehung nach Möglichkeit einen Börsenhandelstag nach Einstellung der Notierung der Aktie im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgt. Die Zielgesellschaft wird die Einstellung der Notierung im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu einem Zeitpunkt beantragen, der frühestens nach dem Ablauf der Weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Delisting-Angebots wirksam wird. Der Delisting-Vertrag sieht vor, dass die Zielgesellschaft den Antrag zur Einbeziehung in Abstimmung mit der Deutsche Börse AG dementsprechend zeitig stellen wird.

Eine Gewähr für die Einbeziehung zum Handel im Open Market der Deutschen Börse AG (Segment Scale) besteht nicht. Gemäß den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse kann eine Einbeziehung zum Handel insbesondere versagt werden, wenn die Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt der Einbeziehung EUR 30,0 Mio. unterschreitet oder die Zahl der sich im Streubesitz befindlichen Geratherm-Aktien weniger als 1,0 Mio. Stücke beträgt.

3. Keine Bedingungen des Angebots

Ausweislich Abschnitt 11 der Angebotsunterlage ist das Angebot neben einem öffentlichen Übernahmeangebot gemäß § 29 WpÜG zugleich ein öffentliches Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG und darf gemäß § 39 Abs. 3 Satz 1 BörsG keinen Bedingungen

unterliegen. Das Angebot und die durch seine Annahme zustande kommenden Verträge mit Geratherm-Aktionären stehen daher unter keinen Bedingungen.

4. Gegenstand des Angebots, Angebotspreis und Annahmefrist

Die Bieterin bietet allen Geratherm-Aktionären an, sämtliche nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen Geratherm-Aktien (ISIN DE0005495626) samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots zugehörigen Rechten, insbesondere der Gewinnanteils- und Stimmberechtigung, nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von

EUR 8,50 in bar je Geratherm-Aktie

zu erwerben.

Die Frist für die Annahme des Angebots hat gemäß Abschnitt 4 der Angebotsunterlage mit ihrer Veröffentlichung am 11. Mai 2022 begonnen und endet – vorbehaltlich einer Verlängerung – am 8. Juni 2022, 24:00 Uhr (MEZ). Die Frist für die Annahme des Angebots kann sich nach näherer Maßgabe von Abschnitt 4.3 der Angebotsunterlage verlängern, worauf verwiesen wird.

Gemäß Abschnitt 4.4 der Angebotsunterlage können Geratherm-Aktionäre, die das Angebot während der Annahmefrist nicht angenommen haben, das Angebot nach § 16 Abs. 2 Satz 1 WpÜG noch innerhalb von zwei Wochen nachdem die Bieterin das Ergebnis des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht hat, annehmen. Nach Ablauf dieser Weiteren Annahmefrist (vgl. dazu auch Abschnitt 12.6 der Angebotsunterlage) kann das Angebot nicht mehr angenommen werden, soweit nicht ein übernahmerechtliches Andienungsrecht nach § 39c WpÜG eingreifen sollte. Wegen der Einzelheiten wird auf Abschnitt 4.4 der Angebotsunterlage verwiesen.

5. Behördliche Genehmigungen und Verfahren

Ausweislich Abschnitt 10.2 der Angebotsunterlage hat die BaFin ihre Veröffentlichung am 11. Mai 2022 gestattet.

Gemäß Abschnitt 10.1 der Angebotsunterlage bedarf das Angebot keiner weiteren regulatorischen Freigaben.

6. Annahme und Abwicklung des Angebots

Abschnitt 12 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (vg. dazu Abschnitt 12.5 der Angebotsunterlage)

und der Annahme des Angebots in der Weiteren Annahmefrist (vgl. dazu Abschnitt 12.6 der Angebotsunterlage). Auf diese Ausführungen wird verwiesen.

V.
Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

1. Art der Gegenleistung

Bei dem Angebot der Bieterin handelt es sich um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 WpÜG und zugleich um ein öffentliches Delisting-Angebot nach § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG, das gemäß § 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG ausschließlich eine Geldleistung in Euro vorsehen darf und entsprechend vorsieht. Für dieses gelten gesetzliche Mindestpreisregeln gemäß § 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG i.V.m. § 31 Abs. 1, 2 und Abs. 7 WpÜG sowie §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO.

2. Angebotspreis

Die Bieterin bietet den Angebotspreis in Höhe von EUR 8,50 je Geratherm-Aktie einschließlich aller zum Zeitpunkt der Übertragung mit den zu übertragenden Geratherm-Aktien einhergehenden Rechten, insbesondere der Gewinnanteils- und Stimmberechtigung, an.

3. Mindestangebotspreis nach WpÜG

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beurteilen können, erfüllt der Angebotspreis je Geratherm-Aktie von EUR 8,50 die Mindestpreisanforderungen gemäß § 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG in Verbindung mit § 31 Abs. 1, 2 und Abs. 7 WpÜG und §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO:

3.1. Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG sowie § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngebotsVO muss der Angebotspreis mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Geratherm-Aktien innerhalb der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots entsprechen („**Drei-Monats-Durchschnittskurs**“).

Mit Schreiben vom 21. April 2022, das Vorstand und Aufsichtsrat vorliegt, teilte die BaFin der Bieterin mit, dass der Drei-Monats-Durchschnittskurs am Stichtag 12. April 2022 EUR 7,36 je Geratherm-Aktie beträgt. Daher muss die den Geratherm-Aktionären angebotene Gegenleistung gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG sowie § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngebotsVO mindestens EUR 7,36 je Geratherm-Aktie betragen.

3.2. Nach § 39 Abs. 3 S. 2 BörsG in Verbindung mit § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG sowie § 5 Abs. 3 WpÜG-AngebotsVO muss der Angebotspreis mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Geratherm-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots entsprechen („**Sechs-Monats-Durchschnittskurs**“). Die Bieterin hat die Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 13. April 2022 veröffentlicht.

Mit Schreiben vom 21. April 2022, das Vorstand und Aufsichtsrat vorliegt, teilte die BaFin der Bieterin mit, dass der Drei-Monats-Durchschnittskurs am Stichtag 12. April 2022 EUR 8,07 je Geratherm-Aktie beträgt. Daher muss die den Geratherm-Aktionären angebotene Gegenleistung gemäß § 39 Abs. 3 S. 2 BörsG in Verbindung mit § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG sowie § 5 Abs. 3 WpÜG-AngebotsVO mindestens EUR 8,07 je Geratherm-Aktie betragen.

3.3. Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG i.V.m. § 4 WpÜG-AV muss der Angebotspreis ferner mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin oder einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb von Geratherm-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

Gemäß Abschnitt 5.6 der Angebotsunterlage hat die Bieterin im Rahmen von Erwerben von Geratherm-Aktien maximal EUR 8,50 geleistet (vgl. auch oben Ziff. III 2.10).

Unter diesen Gegebenheiten beträgt der als Gegenleistung für die Geratherm-Aktien mindestens anzubietende Kaufpreis EUR 8,50 je Geratherm-Aktie. Der von der Bieterin angebotene Kaufpreis je Geratherm-Aktie entspricht dem.

4. Vergleich mit historischen Börsenkursen

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass die Börsenkurse der Geratherm-Aktie eines von mehreren relevanten Kriterien zur Prüfung der Angemessenheit des Angebotspreises sind. Die Geratherm-Aktien sind derzeit zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und zum Teilbereich des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen, werden im Freiverkehr der Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart gehandelt und sind an der Tradegate Exchange handelbar. Die Geratherm-Aktien weisen einen funktionierenden Börsenhandel mit einem ausreichenden Streubesitz sowie angemessenen Handelsaktivitäten und -volumina auf. Vorstand und Aufsichtsrat sind deshalb der Ansicht, dass im relevanten Betrachtungszeitraum ein funktionierender Börsenhandel mit hinreichender Handelsaktivität für Geratherm-Aktien bestand.

Zur Bewertung der Angemessenheit des Angebotspreises haben Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere den Drei- sowie den Sechs-Monats-Durchschnittskurs von EUR 7,36 bzw. EUR 8,07 und den Schlusskurs der Geratherm-Aktie im Xetra-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse am 13. April 2021 in Höhe von EUR 7,50 herangezogen. Im Vergleich zu diesen jeweils unter dem Angebotspreis liegenden Kursen impliziert dieser einen Aufschlag von 15,5% auf den Drei-Monats-Durchschnittskurs, 5,3% auf den Sechs-Monats-Durchschnittskurs sowie 13,3% auf den Schlusskurs der Geratherm-Aktie im Xetra-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse am 13. April 2021.

5. Fairness Opinion

Im Auftrag des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft hat die Transfer Partners Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH mit Sitz in Düsseldorf („**Transfer Partners**“) eine Stellungnahme („**Fairness Opinion**“) zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus rein finanzwirtschaftlicher Sicht erstellt. Die Fairness Opinion stellt keine Unternehmensbewertung dar, wie sie typischerweise von Wirtschaftsprüfern aufgrund der Erfordernisse des deutschen Gesellschaftsrechts erbracht wird. Sie basiert vielmehr auf einer Bewertung der Zielgesellschaft, wie sie auch bei ähnlichen Kapitalmarkttransaktionen durch Investmentbanken durchgeführt wird. Solche Bewertungen erfolgen unter Anwendung international gebräuchlicher Bewertungsmethoden, die sich in wesentlichen Punkten von der Bewertung eines Unternehmens durch einen Wirtschaftsprüfer und von bilanziellen Bewertungen unterscheiden. Insbesondere hat Transfer Partners keine Unternehmensbewertung auf Grundlage des vom Institut der Wirtschaftsprüfer e.V. (IdW) veröffentlichten Standards zu Unternehmensbewertung (IDW S 1 n.F.) durchgeführt. Auch der IDW Standard Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8) hat bei der Erstellung der Fairness Opinion keine Anwendung gefunden.

In ihrer auf den 23. Mai 2022 datierenden Fairness Opinion gelangt Transfer Partners zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen und Vorbehalte und zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion (das heißt zum 23. Mai 2022) der Angebotspreis in Höhe von EUR 8,50 je Geratherm-Aktie in bar aus finanzieller Sicht einen fairen und angemessenen Gegenwert darstellt. Die Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anlage** beigefügt.

Transfer Partners hat Vorstand und Aufsichtsrat den Entwurf der Fairness Opinon am 17. Mai 2022 und die unterzeichnete Fassung am 23. Mai 2022 zur Verfügung gestellt. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich unabhängig voneinander eingehend mit der Fairness Opinion befasst, deren Ergebnisse mit Vertretern von Transfer Partners erörtert und einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen. Die Fairness Opinion wurde ausschließlich zu dem Zweck erstellt, Vorstand und Aufsichtsrat im Zusammenhang mit der Prüfung des Angebots zu unterstützen. Sie ist nicht an Dritte gerichtet und begründet auch keine Rechte Dritter. Insbesondere ist die Fairness Opinion nicht an Geratherm-Aktionäre gerichtet und stellt deshalb auch keine Handlungsempfehlung an die Inhaber von Geratherm-Aktien für eine Annahme oder Nichtannahme des von der Bieterin unterbreiteten Angebots dar. Transfer Partners nimmt in der Fairness Opinion weder zur Wahrscheinlichkeit des Abschlusses der mit dem Angebot verfolgten Transaktion Stellung, noch beurteilt sie die Angebotsunterlage, mit Ausnahme des angebotenen Kaufpreises. Zudem gibt Transfer Partners mit der Fairness Opinion keine Einschätzung ab, ob die Bieterin oder eine andere dritte Partei zu einem späteren Zeitpunkt einen höheren Kaufpreis als den Angebotspreis gemäß der von der Bieterin am 11. Mai 2022 veröffentlichte Angebotsunterlage bieten könnte.

Im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit des Angebotspreises hat Transfer Partners u.a. die Angebotsunterlage, veröffentlichte Geschäfts- und Finanzdaten der Zielgesellschaft, die Konzernplanung 2022 bis 2025 der Geratherm Medical AG Group, von Aktienanalysten publizierte Berichte, Finanzprognosen und sonstige Analysen, die sich mit der Zielgesellschaft befassen, sowie mit Vorstand und leitenden Mitarbeitern der Zielgesellschaft geführte Gespräche über deren Einschätzung der Zielgesellschaft hinsichtlich des bisherigen und

gegenwärtigen Geschäftsverlaufs, der Finanz- und Ertragslage und der Geschäftsaussichten sowie bestimmter anderer Sachverhalte, die von Transfer Parters im Zusammenhang mit der Erarbeitung der Stellungnahme als relevant erachtet wurden, zugrunde gelegt.

Transfer Partners hat u.a. die gegenwärtige und historische Kursentwicklung der sowie die Handelsaktivitäten in Geratherm-Aktien vor der Bekanntgabe der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots und die Marktreaktionen auf die Ankündigung des Angebotes untersucht, wirtschaftliche und finanzielle Kennzahlen der Zielgesellschaft mit öffentlich zugänglichen Informationen über andere börsennotierte Unternehmen, die Transfer Partners für maßgeblich erachtet hat, verglichen sowie die gegenwärtige und historische Kursentwicklung der Aktien dieser anderen Unternehmen analysiert, die finanziellen Konditionen des Angebots mit den öffentlich bekannten Konditionen bestimmter anderer Unternehmenszusammenschlüsse und Transaktionen, die in der jüngeren Vergangenheit durchgeführt wurden und die Transfer Partners für maßgeblich erachtet hat, verglichen, sowie eine Bewertung der Zielgesellschaft nach dem sogenannten Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren, basierend auf den Finanzprognosen (Konzernplanung 2022 bis 2025) sowie von Transfer Parters als sachgerecht angesehenen Szenarioanalysen, durchgeführt.

Die Fairness Opinion steht unter bestimmten Annahmen und Vorbehalten. Zu ihrem Verständnis ist die vollständige Lektüre der beigefügten Fairness Opinion erforderlich.

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

6. Gesamtwürdigung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe des Angebotspreises befasst. Vor dem Hintergrund der vorstehenden Ausführungen in Ziff. V dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung aller Gesamtumstände sind Vorstand und Aufsichtsrat der Auffassung, dass der von der Bieterin angebotene Angebotspreis in Höhe von EUR 8,50 je Geratherm-Aktie dem fairen Wert der Geratherm-Aktie entspricht und daher aus finanzieller Sicht angemessen ist. Diese Einschätzung wird durch die Fairness Opinion bestätigt.

VI.
Finanzierung des Angebots

1. Finanzierungsbedarf

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Danach muss die JotWe GmbH sicherstellen, dass ihr – bei unterstellter Annahme des Angebots für alle 4.923.475 nicht von ihr (oder über eine 100 prozentige Tochtergesellschaft) gehaltenen Geratherm-Aktien – EUR 41.849.537,50 zur Verfügung stehen, um das Angebot vollständig erfüllen zu können.

Darüber hinaus geht die Bieterin ausweislich der Abschnitt 13.1 der Angebotsunterlage davon aus, dass ihr im Zusammenhang mit der Vorbereitung und der Durchführung des Angebots Transaktionskosten in Höhe von ca. EUR 300.000 („**Transaktionskosten**“) entstehen.

Der maximale Finanzierungsbedarf würde sich mithin auf EUR 42.149.537,50 belaufen.

Ausweislich der Abschnitt 13.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin allerdings mit der GMF Capital am 13. April 2022 eine Nicht-Andienungsvereinbarung geschlossen, mit der sich diese bei Meidung einer Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises je Aktie unwiderruflich und unbedingt verpflichtet, ihre insgesamt 2.071.071 Geratherm-Aktien nicht in das Angebot einzuliefern oder an Dritte zu veräußern („**Nicht-Andienungsvereinbarung**“). Im Falle eines Verstoßes ist die Bieterin berechtigt, den Kaufpreisanspruch mit der angefallenen Vertragsstrafe zu verrechnen. Sollte eine Verrechnung nicht möglich sein, erlässt die GMF Capital der Bieterin den Anspruch auf Zahlung der Gegenleistung aus diesem Angebot. Soweit die GMF Capital ihre Aktien unter Verstoß gegen die Nichtandienungsvereinbarung an einen Dritten veräußert, ist diese verpflichtet, der Bieterin eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises je Aktie oder eines höheren Betrags, falls sie die Aktien zu einem höheren Preis veräußert hat, zu zahlen. Weitergehende Schadensersatzansprüche bleiben unberührt. Die Aktien der GMF Capital werden darüber hinaus von deren Depotbank bis zum Ende der Weiteren Annahmefrist gesperrt gehalten, so dass diese auch nicht veräußert werden können.

Da mithin das Angebot maximal für 2.852.404 Geratherm-Aktien angenommen werden kann, reduziert sich der Gesamtfinanzierungsbedarf unter Berücksichtigung der Transaktionskosten auf EUR 24.545.434,00 („**Gesamtfinanzierungsbedarf**“).

2. Finanzierung des Angebots

Die Bieterin hat nach eigenen Angaben unter Abschnitt 13.2 der Angebotsunterlage folgende Maßnahmen zur Sicherstellung dieser notwendigen Mittel getroffen:

Die Finanzierung soll über ein am 10. Dezember 2021 vereinbartes unbesichertes und bis zum Laufzeitende tilgungsfreies Gesellschafterdarlehen der JotWe KG erfolgen, das den Gesamtfinanzierungsbedarf betraglich übersteigt sowie eine Mindestlaufzeit bis zum 31. Dezember 2031 hat, die sich jeweils um zwölf Monate verlängert, wenn das Gesellschafterdarlehen nicht mit einer Frist von neun Monaten durch eine der Parteien gekündigt wird. Der Zinssatz beträgt 0,3% p.a. Das Gesellschafterdarlehen umfasst zudem die Mittel, die die Bieterin von der JotWe KG zur Finanzierung der Erwerbe von insgesamt 521.523 Geratherm-Aktien bereits vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage darlehensweise erhalten hat. Die Mittel zur Gewährung des Gesellschafterdarlehens stammen aus Eigenmitteln (Barmittel) der JotWe KG, die sich vorbehält, ein mit Wertpapiersicherheiten unterlegtes Bankdarlehen aufzunehmen, um das an die Bieterin gewährte Gesellschafterdarlehen ganz oder teilweise zu refinanzieren.

Nach ihren Angaben hat die Bieterin somit alle notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihre Mittel mindestens in Höhe des Gesamtfinanzierungsbedarfs zeitgerecht zur Verfügung stehen werden.

3. Finanzierungsbestätigung

Ausweislich Abschnitt 13.3 der Angebotsunterlage hat die ODDO BHF Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, ein von der Bieterin unabhängiges CRR-Kreditinstitut, die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 S. 2 WpÜG abgegeben. Die Finanzierungsbestätigung der ODDO BHF Aktiengesellschaft vom 9. Mai 2022 ist der Angebotsunterlage als Anhang 1 beigefügt.

4. Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen

Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat erfüllen die von der Bieterin getroffenen Maßnahmen die Anforderungen nach § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG. Vorstand und Aufsichtsrat haben keinen Anlass, an der Richtigkeit der Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage, der Ordnungsmäßigkeit der Finanzierungsbestätigung der ODDO BHF Aktiengesellschaft vom 9. Mai 2022 und der Verfügbarkeit der demnach zur Verfügung stehenden Liquidität zu zweifeln.

VII.
Von der Bieterin mit dem Angebot verfolgte Ziele und Absichten

Das Angebot dient ausweislich Abschnitt 1.1 der Angebotsunterlage dem Ziel, zum frühestmöglichen Zeitpunkt das Delisting der Zielgesellschaft, also den Widerruf der Zulassung aller Geratherm-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und zum Teilbereich des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zu ermöglichen. Die Bieterin führt unter Abschnitt 7.1 der Angebotsunterlage zudem aus, ihr Ziel sei es, nach Durchführung des Angebots eine Beteiligungsquote am Grundkapital und den Stimmrechten der Zielgesellschaft von mindestens 30,0%, aber nicht mehr als 52,0% zu erreichen, um ihre Beteiligung an der Zielgesellschaft entsprechend auszubauen und als Ankerinvestor zur weiteren Entwicklung der Zielgesellschaft auf Basis der von der Zielgesellschaft formulierten Strategie langfristig beizutragen (vgl. dazu im Einzelnen oben Ziff. IV 2.1).

1. Absichten der Bieterin

Die Bieterin hat ihre sowie die Absichten der Bieter-Mutterunternehmen, die nach Angaben der Bieterin nicht von ihren eigenen Absichten abweichen, in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile der Zielgesellschaft und, soweit von dem Angebot betroffen, bezüglich der Verwendung des Vermögens, künftiger Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane sowie wesentlicher Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der Zielgesellschaft insbesondere unter Abschnitt 8 der Angebotsunterlage beschrieben. Den Geratherm-Aktionären wird empfohlen, auch diese Passage aufmerksam zu lesen.

1.1. Delisting

Darin wiederholt die Bieterin ihre Absicht, durch Abstimmung mit der Zielgesellschaft nach Möglichkeit darauf hinwirken, dass die Zielgesellschaft den Delisting-Antrag so stellt, dass das Delisting nicht vor Ablauf der Weiteren Annahmefrist wirksam wird.

Die Bieterin weist darauf hin, dass sofern die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse die Voraussetzungen für das Delisting als erfüllt erachtet, diese die Zulassung der Geratherm-Aktien zum Handel im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse widerruft. Der Vorstand geht aufgrund der Absicht, die Geratherm-Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse in dem Segment Scale einbeziehen zu lassen, davon aus, dass sie weiterhin auch im Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart notiert und an der Tradegate Exchange handelbar bleiben. Es besteht allerdings keine Gewähr für die Einbeziehung zum Handel im Open Market der Deutschen Börse AG (Segment Scale).

Ferner führt die Bieterin aus, dass wenn die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse dem Delisting-Antrag stattgibt, die Geratherm-Aktien, die während der Annahmefrist nicht angedient wurden, bis zum Wirksamwerden des Widerrufsbeschlusses unter der ISIN DE0005495626 an der Frankfurter Wertpapierbörse im regulierten Markt (Prime Standard) gehandelt werden.

Nach § 46 Abs. 3 der Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse wird der Widerruf der Zulassung zum Handel gemäß § 39 Abs. 2 S. 3 Nr. 1 BörsG regelmäßig drei Börsentage nach seiner Veröffentlichung durch die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse wirksam.

Die Bieterin weist unter Abschnitt 8.1 der Angebotsunterlage des Weiteren darauf hin, dass das Delisting insbesondere die nachstehenden Folgen für die Geratherm-Aktien und die Geratherm-Aktionäre haben wird:

- Nach dem Delisting endet der Handel mit Geratherm-Aktien im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse. Die Geratherm-Aktien sind nicht zum Handel im regulierten Markt einer anderen Wertpapierbörse in Deutschland oder im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen. Daher werden Geratherm-Aktionäre nicht mehr in der Lage sein, ihre Geratherm-Aktien im regulierten Markt einer Wertpapierbörse zu handeln, was zu möglichen Einschränkungen der Handelbarkeit der Geratherm-Aktien und/oder damit einhergehend zu möglichen Kursverlusten führen könnte. Kursverluste können auch dann eintreten, wenn sich das Delisting verzögert oder nicht erfolgt.

- Mit dem Delisting wird ein Börsenkurs für die Geratherm-Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse nicht mehr verfügbar sein.

- Der Beginn oder Vollzug des Angebots oder die Umsetzung des Delistings könnten zu möglichen Einschränkungen der Handelbarkeit der Geratherm-Aktien und/oder damit einhergehend zu möglichen Kursverlusten führen.

- Die Geratherm-Aktien sind zum Handel im Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München, Stuttgart und Tradegate Exchange einbezogen. Grundsätzlich entscheiden die jeweiligen Börsen eigenständig, ob die Einbeziehung der Geratherm-Aktie mit dem Widerruf der Börsenzulassung der Geratherm-Aktie im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse endet oder nicht. Aufgrund der Absicht der Zielgesellschaft, ihre Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse, der von Deutschen Börse AG als Träger betrieben wird, (in dem Segment: Scale) einbeziehen zu lassen, geht sie davon aus, dass ihre Aktien auch im Freiverkehr an den genannten Börsen notiert und an der Tradegate Exchange handelbar bleiben.

- Im Hinblick auf die Einbeziehung in das Segment Scale im von der Deutsche Börse AG betriebenen Open Market wird die Zielgesellschaft darauf hinwirken, dass diese Einbeziehung nach Möglichkeit einen Börsenhandelstag nach Einstellung der Notierung der Aktie im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgt. Die Zielgesellschaft wird die Einstellung der Notierung im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu einem Zeitpunkt beantragen, der frühestens nach dem Ablauf der Weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Delisting-Angebots wirksam wird. Der Delisting-Vertrag sieht vor, dass die Zielgesellschaft den Antrag zur Einbeziehung in Abstimmung mit der Deutsche Börse AG dementsprechend zeitig stellen wird. Eine Gewähr für die Einbeziehung zum Handel im Open Market der Deutschen Börse AG (Segment Scale) besteht allerdings nicht. Gemäß den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse kann eine Einbeziehung zum Handel insbesondere versagt werden, wenn die Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt der Einbeziehung EUR 30,0 Mio. unterschreitet oder die Zahl der sich im Streubesitz befindlichen Geratherm-Aktien weniger als 1,0 Mio. Stücke beträgt.

- Sollte sich der Vorstand in der Zukunft entscheiden, die Einbeziehung der Aktien zum Handel im Freiverkehr der Deutschen Börse (Scale) zu kündigen, ist kein weiteres Delisting-Angebot nach dem WpÜG oder aufgrund anderer Rechtsvorschriften notwendig.

- Selbst wenn bestimmte organisierte Handelsplattformen für Geratherm-Aktionäre zugänglich bleiben sollten, verfügen diese Märkte möglicherweise nicht über ausreichende Liquidität, um normale Handelsaktivitäten zu ermöglichen.

- Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Delisting-Antrag in der Zukunft, beispielsweise nach Abwicklung des Angebots, nachteilig auf den Börsenkurs der Geratherm-Aktien auswirken wird.

- Nach dem Delisting sind bestimmte Rechtsvorschriften, insbesondere Transparenz- und Berichtspflichten, nicht mehr auf die Zielgesellschaft, die Geratherm-Aktionäre und die Geratherm-Aktien anwendbar. Zu diesen Vorschriften zählen unter anderem die §§ 33 ff. (Stimmrechtsmitteilungen) und Pflichten eines Emittenten nach den §§ 48 ff. WpHG. Es gelten auch weniger strenge Anforderungen an die Finanzberichterstattung und die handelsrechtlichen Berichtspflichten. Art. 17 (Veröffentlichung von Insiderinformationen), 18 (Insiderlisten) und 19 (Eigengeschäfte

von Führungskräften) der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch („**MMVO**“) gelten nur dann fort, wenn die Geratherm-Aktien zum Handel im Freiverkehr der Deutschen Börse (in dem Segment: Scale) einbezogen werden sollten, wofür keine Gewähr besteht.

- Insgesamt führt das Delisting zu einem deutlich niedrigeren Schutzniveau für Geratherm-Aktionäre.

- Nach Vollzug des Delistings ist die Zielgesellschaft nicht mehr verpflichtet, eine Entsprechenserklärung nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex abzugeben, da der Deutsche Corporate Governance Kodex nicht mehr auf die Zielgesellschaft anwendbar sein wird.

- Artikel 14 MMVO (Verbot von Insidergeschäften und unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen) gilt in Bezug auf die Geratherm-Aktien weiterhin, solange die Geratherm-Aktien, insbesondere durch einen von der Zielgesellschaft veranlassten Handel im Freiverkehr, in den Anwendungsbereich der MMVO fallen.

1.2. Absichten bezüglich der Zielgesellschaft

Nach ihren weiteren Angaben unter Abschnitt 8 der Angebotsunterlage verfolgt die Bieterin nicht die Absicht,

- Änderungen hinsichtlich der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft, der Verwendung ihres Vermögens oder ihrer künftigen Verpflichtungen herbeizuführen,

- auf eine Änderung der Zusammensetzung und/oder Größe des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft hinzuwirken, wobei sie allerdings beabsichtigt, mittelfristig entsprechend ihrer Beteiligung im Aufsichtsrat vertreten zu sein und einen Sitz im Aufsichtsrat mit einer von ihr vorgeschlagenen Person besetzen zu können,

- Änderungen für die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft und deren Vertretungen, einschließlich ihrer wesentlichen Beschäftigungsbedingungen herbeizuführen, oder

- auf eine Änderung des Sitzes der Zielgesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften oder eine Änderung oder Schließung der Standorte wesentlicher Unternehmensteile der Geratherm-Gruppe hinzuwirken.

Die Bieterin führt weiter aus, mit Blick auf die Quotensicherungsvereinbarungen mit der GMF Capital (vgl. dazu oben Ziff. IV 2.1) und die aktuelle Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft nicht davon auszugehen, eine Beteiligungsquote zu erreichen, die ihr die Einleitung von Strukturmaßnahmen wie beispielsweise dem Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder eines Squeeze Outs erlauben würde, sowie die Verfolgung solcher Strukturmaßnahmen auch nicht beabsichtige.

1.3. Absichten bezüglich der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen

Die Bieterin gibt an, dass sie und die Bieter-Mutterunternehmen mit Ausnahme der in Abschnitt 14 der Angebotsunterlage dargelegten erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin keine weiteren Absichten in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz sowie den Standort wesentlicher Unternehmensteile der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen sowie bezüglich der Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane sowie wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen haben.

2. Würdigung der von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und Absichten

Vorstand und Aufsichtsrat haben die in der Angebotsunterlage dargelegten Ziele und Absichten der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen sorgfältig und eingehend geprüft.

2.1. Delisting

Beide Gremien unterstützen die Absicht der Bieterin, ein Delisting der Geratherm-Aktien durchzuführen. Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass im Fall eines Widerrufs der Börsenzulassung ein erheblicher Betrag eingespart werden kann, insbesondere durch den Wegfall von Notierungsgebühren, durch die Umstellung des Rechnungslegungsstandards von IFRS auf HGB sowie Kosten für kapitalmarktrechtliche Mitteilungen. Der regulatorische Aufwand einer Börsenzulassung führt zur Beschränkung der Managementkapazitäten. Eine Freisetzung der hierfür bislang gebundenen Managementkapazitäten zugunsten des operativen Geschäfts liegt im Interesse der Zielgesellschaft.

Der Vorstand beabsichtigt daher, kurz vor oder unmittelbar nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist den Delisting-Antrag bei der Frankfurter Wertpapierbörse zu stellen.

Zwar sind die Geratherm-Aktien zum Handel im Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart einbezogen sowie an der Tradegate Exchange handelbar und geht der Vorstand aufgrund der Absicht, die Geratherm-Aktien zum Handel im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse in dem Segment Scale einbeziehen zu lassen, davon aus, dass sie auch im Freiverkehr an den genannten Börsen notiert bleiben. Dennoch besteht zum einen keine Gewähr für die Einbeziehung zum Handel im Open Market der Deutschen Börse AG (Segment Scale). Zum anderen kann sich das Delisting der Geratherm-Aktien für Geratherm-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, auch im Falle einer solchen Einbeziehung nachteilig auf Erwerbs- und Veräußerungsmöglichkeiten bzw. den im Markt zu erzielenden Preis ihrer Geratherm-Aktien auswirken.

Entsprechende Nachteile für Geratherm-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, sind insofern nicht maßgeblich, als das Delisting ihnen – auch nach einschlägiger höchstrichterlicher und verfassungsrechtlicher Rechtsprechung – keine Rechtsposition nimmt, die ihnen von der Rechtsordnung als privatnützig und für sie verfügbar zugeordnet ist. Vielmehr lässt das Delisting die Substanz des Anteilseigentums in seinem mitgliedschaftsrechtlichen und vermögensrechtlichen Element unbeeinträchtigt. Zu dem von

Artikel 14 Abs. 1 Grundgesetz geschützten Bestand zählt danach nur die rechtliche Verkehrsfähigkeit, während die tatsächliche Verkehrsfähigkeit eine schlichte Ertrags- und Handelschance ist.

Diesen Umständen stehen zudem Gesichtspunkte gegenüber, welche diese Nachteile abmildern:

- Zugunsten der Geratherm-Aktionäre steht der möglichen Verringerung an Liquidität der von ihnen gehaltenen Geratherm-Aktien infolge des Delistings die Möglichkeit zur sofortigen Deinvestition gegenüber, welche die Bieterin über das Angebot unterbreitet. Die gesetzlichen Regelungen zum Mindestpreis (§ 39 Abs. 3 Satz 2 BörsG in Verbindung mit § 31 Abs. 1, 2 und Abs. 7 WpÜG und §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO; siehe dazu Ziff. VI.2 dieser Stellungnahme) stellen sicher, dass die Deinvestition zu einer aus gesetzlicher Sicht ausreichend und dementsprechend angemessenen Kompensation ausscheidender Geratherm-Aktionäre führt.

- Die Geratherm-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, genießen auch nach einem Delisting den Schutz, den das Aktienrecht (Minderheits-)Aktionären seiner Konzeption nach zuteilwerden lässt.

2.2. Absichten im Übrigen

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin außer den in Abschnitt 8 der Angebotsunterlage genannten Absichten im Übrigen keine weiteren Absichten im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots hat, die Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft, die Größe oder Zusammensetzung ihres Vorstands oder Aufsichtsrats von oder auf ihre Arbeitnehmer, deren Vertretungen und deren Beschäftigungsbedingungen haben.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass durch den Entfall von internen Aufwänden im Zusammenhang mit der Börsennotierung der Zielgesellschaft möglicherweise Effizienzpotentiale erschlossen werden könnten. Der Vorstand hat entsprechende Maßnahmen bereits konkretisiert und die Umsetzung vorbereitet.

VIII.
Auswirkungen auf die Aktionäre

Nachfolgende Ausführungen dienen dazu, den Aktionären der Zielgesellschaft Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem Aktionär der Zielgesellschaft obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder einer Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der Zielgesellschaft, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, ob Aktionären der Zielgesellschaft durch die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine

etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Zielgesellschaft, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots eine steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden können.

1. Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots

Geratherm-Aktionäre, die das Angebot der Bieterin anzunehmen beabsichtigen, sollten unter Berücksichtigung der bisherigen Ausführungen unter anderem Folgendes beachten:

- Geratherm-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer möglichen positiven Entwicklung des Börsenkurses der Geratherm-Aktien oder einer positiven Geschäftsentwicklung der Zielgesellschaft und der Geratherm-Gruppe profitieren. Unter anderem ist nicht auszuschließen, dass die Zielgesellschaft wie in der Vergangenheit auch in – unter Umständen auch der näheren – Zukunft durch Akquisitionen von Unternehmen Wertpotenziale schafft, und sich der Börsenkurs – sofern es einen solchen nach dem Delisting noch gibt – bzw. der Wert der Aktien entsprechend positiv entwickelt; Geratherm-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, würden daran nicht teilhaben. Andererseits tragen Geratherm-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, auch nicht mehr die Risiken, die aus negativen Entwicklungen der Zielgesellschaft resultieren können.

- Die Bieterin ist nach dem WpÜG berechtigt, den Angebotspreis bis einen Werktag vor Ende der Annahmefrist zu ändern.

- Mit der Übertragung der Geratherm-Aktie bei Vollzug des Angebots werden auch alle zum Zeitpunkt des Vollzugs bestehenden Nebenrechte, insbesondere das Dividendenbezugsrecht bzw. die Ausgleichzahlungsberechtigung, auf die Bieterin übertragen.

- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in Abschnitt 16 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich. Die Geratherm-Aktionäre sind für die Geratherm-Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, in ihrer Dispositionsfreiheit beschränkt. Zum Verkauf Eingereichte Geratherm-Aktien können laut Abschnitt 12.7 der Angebotsunterlage ab dem Zeitpunkt der Umbuchung der Geratherm-Aktien in die ISIN DE000A30U9H5 nicht mehr über die Börse gehandelt werden.

- Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der Anzahl ihr bzw. ihnen nach Ablauf der Angebotsfrist zustehender sowie sich aus der Annahme des Angebots ergebender Geratherm-Aktien (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG) außerhalb der Börse Geratherm-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin verpflichtet, den Geratherm-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrages zu zahlen. Für außerbörsliche Erwerbe

gegen Gewährung einer höheren Gegenleistung nach Ablauf dieser Nacherwerbsfrist von einem Jahr besteht demgegenüber kein solcher Anspruch auf Nachbesserung der Gegenleistung unter dem Angebot. Ein solcher Anspruch auf Nachbesserung besteht ebenfalls nicht bei Aktienerwerben im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an die Geratherm-Aktionäre. Im Übrigen kann die Bieterin auch innerhalb der vorgenannten einjährigen Nacherwerbsfrist an der Börse Geratherm-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne die Gegenleistung zugunsten derjenigen Geratherm-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.

Geratherm-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Barabfindungen irgendwelcher Art teil, die kraft Gesetzes im Falle bestimmter, nach dem Vollzug des Angebots etwaig umgesetzter Strukturmaßnahmen (welche aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft auf absehbare Zeit nicht zu erwarten sind) zu zahlen sind. Etwaige Abfindungszahlungen werden grundsätzlich nach dem Gesamtwert eines Unternehmens bemessen und können in einem gerichtlichen Verfahren überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen könnten dem Betrag der Barabfindung entsprechen, könnten jedoch auch darüber oder auch darunter liegen. Nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat ist nicht auszuschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt Abfindungsbeträge über dem Betrag des Angebotspreises liegen könnten. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Angebot annehmenden Geratherm-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

2. Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots

Geratherm-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre Geratherm-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der Zielgesellschaft. Sie sollten aber unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Abschnitt 15 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- Sie tragen die Risiken und Chancen der künftigen Entwicklung der Geratherm-Aktien, für die sie das Angebot nicht annehmen.

- Es kann in der Zukunft nicht ausgeschlossen werden, dass sich, beispielsweise nach Vollzug des Angebots, der Delisting-Antrag nachteilig auf den Börsenkurs bzw. den Wert der Geratherm-Aktien auswirken wird.

- Der zwischen der Zielgesellschaft und der Bieterin bestehende Delisting-Vertrag sieht vor, dass die Zielgesellschaft die Einstellung der Notierung im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu einem Zeitpunkt beantragen, der frühestens nach dem Ablauf der Weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Delisting-Angebots wirksam wird, und die Zielgesellschaft den Antrag zur Einbeziehung in Abstimmung mit der Deutsche Börse AG dementsprechend zeitig stellen wird. Im Fall eines Widerrufs der Börsenzulassung steht den Geratherm-Aktionären, die das Angebot nicht angenommen haben, kein regulierter börslicher Markt mehr zur Verfügung, über den sie ihre Aktien verkaufen können, was die Handelbarkeit, die Liquidität und den Preis der Geratherm-Aktien erheblich beeinträchtigen kann. Darüber hinaus ist es möglich, dass infolge des Delistings

überhaupt kein Börsenhandel mehr mit Geratherm-Aktien stattfindet und die Fungibilität der Geratherm-Aktien damit stark eingeschränkt sein wird. Dies kann auch zu höheren Transaktionskosten für die Geratherm-Aktionäre führen.

- Mit dem Delisting wird der Handel mit Geratherm-Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse eingestellt. Ferner endet zugleich der Handel der Geratherm-Aktien in XETRA. Die Geratherm-Aktien sind nicht zum Handel in einem anderen regulierten Markt in Deutschland oder der Europäischen Union und/oder dem Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen. Die Geratherm-Aktionäre werden daher keinen Zugang mehr zu einem regulierten Markt für Geratherm-Aktien haben, was sich nachteilig auf die Liquidität und die Möglichkeit zum Handel mit Geratherm-Aktien auswirken kann. Einzelne Handelsvorgänge nach Durchführung des Angebots wären bei fehlender Börsennotierung mit höheren Transaktionskosten verbunden.

- Selbst wenn die Geratherm-Aktien entsprechend der Erwartung des Vorstands an bestimmten organisierten Handelsplattformen weiter gehandelt werden, ist zu erwarten, dass die Handelsvolumina der Geratherm-Aktien deutlich abnehmen und möglicherweise keine normalen Handelsaktivitäten mehr möglich sein werden. Liquidität und Preise verbleibender Handelsaktivitäten können erheblich vom derzeitigen Handel mit Geratherm-Aktien abweichen.

- Nach dem Vollzug des Delistings werden zudem für den Handel mit Geratherm-Aktien bisher geltende Transparenz- und Handelsvorschriften keine Anwendung mehr finden. Sollte entgegen der Erwartung des Vorstands auch ein Handel mit Geratherm-Aktien im Freiverkehr entfallen, finden weitere Transparenz- und Handelsvorschriften – etwa die Verbote von Insiderhandel und Marktmanipulation (Art. 15 MAR), die Ad-hoc-Publizitätspflicht (Art. 17 Abs. 1 MAR) und die Vorschriften zu directors‘ dealings (Art. 19 MAR) – keine Anwendung mehr. Gleiches gilt für bestimmte weitere Vorschriften der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse, was zu einem deutlich niedrigeren Schutzniveau für Geratherm-Aktionäre führt. Ferner wird nach dem Vollzug des Delistings der Handel mit Geratherm-Aktien nicht mehr von denselben Finanzberichterstattungsvorschriften, insbesondere §§ 114 ff. WpHG, §§ 106 ff. WpHG und §§ 52 f. der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse profitieren. Gemäß § 291 HGB würde die Zielgesellschaft zudem nicht mehr zur Aufstellung von Konzernabschlüssen verpflichtet sein, wenn sie und ihre Tochterunternehmen in den Konzernabschluss der Bieterin einbezogen wären.

- Der gegenwärtige Börsenkurs der Geratherm-Aktie reflektiert auch den Umstand, dass die Bieterin ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 13. April 2022 veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob der Börsenkurs der Geratherm-Aktien nach Vollzug des Angebots auf seinem aktuellen Niveau bleiben, über dieses steigen oder darunter fallen wird. Mit Bekanntgabe der Entscheidung der Frankfurter Wertpapierbörse, die Zulassung der Geratherm-Aktien zum Handel im regulierten Markt zu widerrufen, kann es zu Kursverlusten der im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Geratherm-Aktien kommen und die Beleihbarkeit der Geratherm-Aktien eingeschränkt werden.

- Selbst wenn sich ein Delisting verzögert oder gar nicht stattfinden sollte, wird die Durchführung des Angebots vermutlich zu einer Verringerung des Streubesitzes der ausgegebenen Geratherm-Aktien führen. Der Streubesitz an Geratherm-Aktien wird sich nach Vollzug des Angebots um diejenigen Geratherm-Aktien verringern, die von Geratherm-Aktionären in das Angebot eingeliefert werden. Es ist demnach zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach Geratherm-Aktien nach Vollzug des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der Geratherm-Aktie sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkaufsorders im Hinblick auf Geratherm-Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der Geratherm-Aktie dazu führen, dass es in der Zukunft je nach Angebot und Nachfrage bei der Geratherm-Aktie zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen kommt.

IX.
Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

Die derzeitige Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft wurde bereits unter Ziff. III 1.7 dieser Stellungnahme dargelegt.

1. Vorstand

Herrn Christian Frick hat keine eigenen Interessen, aus denen ein Konflikt in dieser Stellungnahme resultieren könnte.

2. Aufsichtsrat

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats, Dr. Gert Frank, ist alleiniger Gesellschafter und Geschäftsführer der GMF Capital. Er ist eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG i.V.m. § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG (vgl. oben Ziff. III 2.9). Die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats haben keine eigenen Interessen, aus denen ein Konflikt in dieser Stellungnahme resultieren könnte.

An der Beschlussfassung des Aufsichtsrats am 23. Mai 2022 über die Stellungnahme haben sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats teilgenommen, um die Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrats sicherzustellen. Allerdings hat sich Herr Dr. Gert Frank aufgrund seiner Eigenschaft als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person zur Vermeidung möglicher Interessenkonflikte vorsorglich freiwillig der Stimme enthalten.

3. Angaben zu Geldleistungen und geldwerten Leistungen an Organmitglieder der Zielgesellschaft

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft wurden im Zusammenhang mit dem Angebot weder von der Bieterin, deren Tochtergesellschaften noch von gemeinsam handelnden Personen Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

Im Übrigen wird auf die Ausführungen der Bieterin unter Abschnitt 17 der Angebotsunterlage verwiesen.

X.
Absichten der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Geratherm-Aktien sind, das Angebot anzunehmen

Herrn Christian Frick als alleiniges Mitglied des Vorstands hält 1.500 Geratherm-Aktien. Er beabsichtigt nicht, das Angebot für diese anzunehmen.

Von den Mitgliedern des Aufsichtsrats hält Herr Dr. Gert Frank über die GMF Capital 2.071.071 Geratherm-Aktien und Herr Bruno Schoch 2.000 Aktien. Gemäß der zwischen der Bieterin und der GMF Capital bestehenden Nicht-Andienungsvereinbarung wird die GMF Capital ihre Geratherm-Aktien im Angebot nicht andienen oder einliefern. Herr Schoch beabsichtigt nicht, das Angebot für diese anzunehmen.

XI.
Empfehlung

In Anbetracht der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung für angemessen i.S.d. § 31 Abs. 1 WpÜG. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot den Interessen der Zielgesellschaft gerecht wird. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot und empfehlen den Aktionären der Zielgesellschaft, das Angebot anzunehmen.

Über Annahme oder Ablehnung des Angebots muss jeder Aktionär der Zielgesellschaft unter Würdigung der Gesamtumstände sowie der Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Werts und des Börsenkurses der Geratherm-Aktie selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich die Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Geratal, den 23. Mai 2022

Der Vorstand Der Aufsichtsrat

Transfer Partners
Mergers & Acquisitions I Corporate Finance I Strategy

Transfer Partners ■ Ursulinengasse 1 ■ D-40213 Düsseldorf

Persönlich / vertraulich

An den Vorstand und Aufsichtsrat der
Geratherm Medical AG
Fahrenheitstrasse 1
D-99331 Geratal / OT Geschwenda

Ursulinengasse 1
D-40213 Düsseldorf
Telefon: +49 (0) 211 50668 90
Fax: +49 (0) 211 50668 915
E-Mail: info@transfer-partners.de
Internet: www.transfer-partners.de

Düsseldorf, 23. Mai 2022

Stellungnahme zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot und Delisting-Angebot der JotWe GmbH vom 11. Mai 2022 („Fairness Opinion“)

Sehr geehrte Herren,

am 13. April 2022 hat die JotWe GmbH („JotWe“ oder „Bieterin”) ihre Entscheidung veröffentlicht, allen Aktionären der Geratherm Medical AG („Geratherm" oder die „Gesellschaft”) im Wege eines freiwilligen öffentlichen Delisting-Übernahmeangebots gemäß Wertpapierübernahmegesetz („WpÜG“) anzubieten, sämtliche auf den Inhaber lautende Stückaktien der Geratherm Medical AG, die nicht bereits von der Bieterin gehalten werden, zu erwerben.

Die Bieterin hat am 13. April 2022 mit der Gesellschaft eine Vereinbarung abgeschlossen, nach der sich die Gesellschaft gegenüber der Bieterin verpflichtet, im Rahmen des rechtlich Zulässigen nach Ablauf der Annahmefrist einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der Geratherm Medical AG-Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse im regulierten Markt (Prime Standard) (sog. Delisting) zu stellen.

Die Bieterin hat ebenfalls am 13. April 2022 in Zusammenhang einer von der Bieterin gezeichneten Kapitalerhöhung bei der Gesellschaft in Höhe von EUR 494.999,00 mit einem Ausgabepreis von EUR 8,50 pro Geratherm Medical AG-Aktie mit der Gesellschaft eine "Vereinbarung über die Durchführung eines Delisting-Angebots und das Delisting der Geratherm Medical AG" geschlossen (der „Delisting-Vertrag“). Im Delisting-Vertrag ist vereinbart, dass die Gesellschaft das Angebot und das Delisting unter bestimmten

Voraussetzungen unterstützt, den Aktionären die Annahme des Angebots empfiehlt und das Delisting beantragen wird („Delisting-Antrag“). Hierbei soll das Delisting nach Möglichkeit frühestens nach Ablauf der weiteren Annahmefrist und spätestens unmittelbar nach Vollzug des Angebots wirksam werden.

Am 11. Mai 2022 hat die Bieterin die Angebotsunterlage („Angebotsunterlage”) für ihr Angebot an alle Aktionäre der Geratherm Medical AG zum Erwerb aller auf den Namen lautenden Stückaktien der Geratherm Medical AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie („Geratherm Medical AG Aktien”) zu einem Kaufpreis von EUR 8,50 je Geratherm Medical AG Aktie („Angebotspreis”) veröffentlicht.

Sie haben uns gebeten, eine Stellungnahme zu der Frage abzugeben, ob der von der Bieterin angebotene Kaufpreis in Höhe von EUR 8,50 je Geratherm Medical AG Aktie aus rein finanzwirtschaftlicher Sicht angemessen ist („Stellungnahme“).

Gemäß der uns von Ihnen gemachten Vorgaben bezieht sich diese Stellungnahme nicht auf z.B. mögliche Synergieeffekte aus einem Zusammenschluss, sondern ausschließlich auf das Angebot, wie es sich für die Inhaber der Geratherm Medical AG Aktien mit Ausnahme der Bieterin, die zum Zeitpunkt der Unterzeichnung der Angebotsunterlage nach ihren Angaben direkt 519.072 Geratherm Medical AG Aktien und somit direkt ca. 9,53 % des Grundkapitals und der Stimmrechte hielt, darstellt. Über eine Poolvereinbarung mit der G M F Capital GmbH sind der Bieterin weitere 852.093 Aktien (ca. 15,65% des Grundkapitals) gemäß § 30 Abs. 1 Nr. 1 des deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („WpÜG“) zuzurechnen.

Transfer Partners Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH („Transfer Partners“) ist im Zusammenhang mit der Transaktion als Finanzberater der Gesellschaft tätig. Für unsere insoweit erbrachten Dienstleistungen werden wir von der Gesellschaft ein marktübliches Honorar erhalten. Wir erbringen möglicherweise auch zukünftig solche Dienstleistungen, für die wir eine Vergütung erwarten. Gegenwärtig sind wir weder für die Bieterin noch für ein mit der Bieterin verbundenes Unternehmen tätig. Die Gesellschaft hat sich einverstanden erklärt, uns von aus dieser Tätigkeit möglicherweise resultierenden Haftungen und Verbindlichkeiten freizustellen.

Im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme haben wir folgende Unterlagen eingesehen:

- die von der Bieterin gemäß § 34 i.V.m. § 14 Abs. 2 und 3 WpÜG in Verbindung mit § 39 Abs. 2 S. 3 Nr. 1 Börsengesetz („BörsG“) am 11. Mai 2022 veröffentlichte Angebotsunterlage,
- verschiedene öffentlich zugängliche Geschäfts- und Finanzinformationen über die Gesellschaft, insbesondere den veröffentlichten Geschäftsbericht der Gesellschaft zum 31. Dezember 2021,

- die veröffentlichten vierteljährlichen Quartalsberichte der Gesellschaft für die Zeiträume vom 01. Januar bis 31. März 2021, 01. April bis 30. Juni 2021 sowie 01. Juli 2010 bis 30. September 2021,
- Pressemitteilungen und Ad-hoc-Mitteilungen der Gesellschaft bis zum Datum der veröffentlichten Angebotsunterlage am 11. Mai 2022,
- Übersicht wesentlicher Geratherm Medical AG bekannter Aktionäre vor dem Übernahmeangebot,
- Konzernplanung 2022 – 2025 der Geratherm Medical AG,
- verschiedene öffentlich zugängliche Informationen über den Medizintechnik- / Healthcare-Markt, in dem die Gesellschaft tätig ist und
- diverse u.a. von Aktienanalysten publizierte Berichte, Finanzprognosen und sonstige Analysen, die sich mit der Gesellschaft befassen.

Darüber hinaus haben wir:

- die gegenwärtige und historische Kursentwicklung der Geratherm Medical AG Aktie sowie die Handelsaktivitäten in Geratherm Medical AG Aktien vor der Bekanntgabe der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots sowie die Marktreaktionen auf die Ankündigung des Angebotes untersucht,
- wirtschaftliche und finanzielle Kennzahlen der Gesellschaft mit öffentlich zugänglichen Informationen über andere börsennotierte Unternehmen, die wir für maßgeblich erachtet haben, verglichen und die gegenwärtige und historische Kursentwicklung der Aktien dieser anderen Unternehmen analysiert,
- die finanziellen Konditionen des Angebots mit den öffentlich bekannten Konditionen bestimmter anderer Unternehmenszusammenschlüsse und Transaktionen, die in der jüngeren Vergangenheit durchgeführt wurden und die wir für maßgeblich erachtet haben, verglichen,
- eine Bewertung der Gesellschaft nach dem sogenannten Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren, basierend auf den Finanzprognosen (Konzernplanung 2022 – 2025 - Geratherm Medical AG) sowie von uns als sachgerecht angesehenen Szenarioanalysen, durchgeführt sowie
- weitere Untersuchungen und Analysen durchgeführt, die wir in diesem Zusammenhang als sachgerecht angesehen haben.

Ferner haben wir Gespräche über die Einschätzung des Vorstandes und leitender Mitarbeiter der Gesellschaft hinsichtlich des bisherigen und gegenwärtigen Geschäftsverlaufs, der Finanz- und Ertragslage und der Geschäftsaussichten der Gesellschaft sowie bestimmter anderer Sachverhalte, die von uns im Zusammenhang mit der Erarbeitung der Stellungnahme als relevant erachtet wurden, geführt.

Wir nehmen weder zu der Wahrscheinlichkeit des Abschlusses der Transaktion Stellung, noch beurteilen wir die Angebotsunterlage, mit Ausnahme des angebotenen Kaufpreises. Wir weisen darauf hin, dass wir weder von der Gesellschaft noch von dritter Seite gebeten wurden, eine Empfehlung hinsichtlich der Transaktionsstruktur, der Höhe des Angebotspreises oder anderer Bedingungen oder Aspekte des Angebots abzugeben.

Durch diese Stellungnahme geben wir keine Einschätzung ab, ob die Bieterin oder eine andere dritte Partei zu einem späteren Zeitpunkt einen höheren Kaufpreis als den Angebotspreis gemäß der von der Bieterin am 11. Mai 2022 veröffentlichte Angebotsunterlage bieten könnte.

Schließlich weisen wir darauf hin, dass diese Stellungnahme keine Unternehmensbewertung, wie sie typischerweise von Wirtschaftsprüfern aufgrund der Erfordernisse des deutschen Gesellschaftsrechts erbracht wird, darstellt. Sie basiert vielmehr auf einer Bewertung der Gesellschaft, wie sie auch bei ähnlichen Kapitalmarkttransaktionen durch Investmentbanken durchgeführt wird. Solche Bewertungen erfolgen unter Anwendung international gebräuchlicher Bewertungsmethoden, die sich in wesentlichen Punkten von der Bewertung eines Unternehmens durch einen Wirtschaftsprüfer und von bilanziellen Bewertungen unterscheiden.

Insbesondere haben wir keine Unternehmensbewertung auf Grundlage des vom Institut der Wirtschaftsprüfer e.V. (IdW) veröffentlichten Standards zu Unternehmensbewertung (IDW S 1 n.F.) durchgeführt. Die vorliegende Stellungnahme stellt daher keinen Ersatz für eine solche Bewertung dar. Wir machen keine Aussage dazu, ob in Anbetracht der Art und Umstände des Angebots die Einholung einer Unternehmensbewertung gemäß dem Standard des Instituts der deutschen Wirtschaftsprüfer (IDW S 1) durch den Vorstand der Gesellschaft erforderlich oder sachgerecht wäre. Der IDW Standard Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8) hat bei der Anfertigung der Fairness Opinion keine Anwendung gefunden. Ebenso stellt unserer Beratung keine Dienstleistung i. S. d. Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) oder des Kreditwesengesetzes (KWG) dar.

Bei der Erarbeitung dieser Stellungnahme wie auch bei der sonstigen Beratung der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot sind wir davon ausgegangen, dass alle von uns berücksichtigten oder verwerteten Finanz-, Buchführungs-, Steuer- und sonstigen Informationen und Unterlagen vollständig und korrekt waren. Dies gilt unabhängig davon, ob diese aus öffentlichen Quellen stammen oder uns von der Gesellschaft oder anderweitig zur Verfügung gestellt wurden. Entsprechend haben wir die uns vorliegenden Unterlagen und Informationen nicht eigenständig auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft. Ebenso wenig haben wir eine Bewertung oder Prüfung der Aktiva oder Passiva der Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften (einschließlich außerbilanzieller Verbindlichkeiten) vorgenommen. Entsprechende Bewertungen oder Überprüfungen wurden uns auch nicht zur Verfügung gestellt. Schließlich haben wir darauf vertraut, dass die uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen, zukunftsgerichteten Aussagen und

Informationen nach bestem kaufmännischen Wissen von der Gesellschaft erstellt wurden und auf den besten derzeit verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Vorstands der Gesellschaft beruhen.

Diese Stellungnahme und sämtliche hierin enthaltenen Angaben und Ansichten beruhen auf den gegenwärtig herrschenden Markt- und sonstigen Bedingungen und den uns zum gegenwärtigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen und Planungen der Gesellschaft. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass sich diese wie auch bestimmte von uns bei Abgabe dieser Stellungnahme zugrunde gelegte Annahmen in Zukunft ändern können. Obschon solche Veränderungen Auswirkungen auf den Inhalt und das Ergebnis dieser Stellungnahme haben können, werden wir die vorliegende Stellungnahme weder aktualisieren noch von uns aus auf den Eintritt von Änderungen, die sich auf den Inhalt dieser Stellungnahme auswirken können, hinweisen.

Unsere Beratungsleistungen wie auch diese Stellungnahme dienen ausschließlich zur Information und zur Unterstützung des Vorstands und des Aufsichtsrates der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Prüfung des Angebots. Sie ist nicht an Dritte gerichtet und begründet auch keine Rechte Dritter. Insbesondere ist diese Stellungnahme nicht an Geratherm Medical AG Aktionäre gerichtet und stellt deshalb auch keine Handlungsempfehlung an die Inhaber von Geratherm Medical AG Aktien für eine Annahme oder Nichtannahme des von der Bieterin unterbreiteten Angebots dar.

Schließlich weisen wir ausdrücklich darauf hin, dass wir mit Ihrer Zustimmung keine Stellungnahme dazu abgeben, ob das Angebot im Einklang mit den Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes einschließlich der diesbezüglichen Rechtsverordnungen steht.

Wir sind damit einverstanden, dass der Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft in ihrer Stellungnahme zum Angebot gemäß § 27 WpÜG angeben, dass Transfer Partners diese Stellungnahme abgegeben hat, sich auf dieses Schreiben beziehen und dieses zusammenfassend oder auszugsweise wiedergeben bzw. eine vollständige Kopie dieses Schreibens der Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft beigefügt wird, wenn gleichzeitig darauf hingewiesen wird, dass unsere Stellungnahme unter bestimmten Annahmen und Vorbehalten steht und dass zu ihrem Verständnis deren vollständige Lektüre erforderlich ist.

Mit Ausnahme der vorgenannten gestatteten Offenlegung darf dieses Schreiben ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung weiteren Personen weder offen gelegt werden, noch darf es – ganz oder teilweise – zitiert oder darauf Bezug genommen werden und es darf für keinen anderen als den bestimmten Zweck verwandt werden.

Dies vorausgeschickt und vorbehaltlich der obigen Ausführungen sind wir zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Schreibens der Auffassung, dass der von der Bieterin im Rahmen des Angebots angebotene Kaufpreis in Höhe von EUR 8,50 je Geratherm Medical AG Aktie in bar aus finanzieller Sicht einen fairen und angemessenen Gegenwert für die Aktie der Geratherm Medical AG darstellt.

Freundliche Grüße

Transfer Partners Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH

Axel Neurath	Alexander Muires
Managing Partner	Partner