ÜBERTRAGUNGSBERICHT

Bericht der

Lopesan Touristik, S.A.U.,
Las Palmas de Gran Canaria, Spanien,

als Hauptaktionärin der

LS INVEST AG,
Duisburg, Deutschland,

über die

Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien
der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG auf die Lopesan Touristik, S.A.U.
sowie die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung
gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz

4. November 2026

INHALTSVERZEICHNIS

Verzeichnis der Anlagen 4
I. Einleitung 5
II. Beschreibung der LS INVEST AG und der LS INVEST-Gruppe 8
1. Überblick 8
2. Unternehmensgeschichte 8
3. Geschäftsjahr und Gegenstand des Unternehmens 8
4. Geschäftstätigkeit 9
5. Organe und Vertretung 10
5.1 Vorstand 10
5.2 Aufsichtsrat 11
6. Grundkapital, Börsenhandel und Aktionärsstruktur 11
6.1 Grundkapital und Börsenhandel 11
6.2 Kein genehmigtes Kapital, kein bedingtes Kapital 12
6.3 Eigene Aktien 12
7. Struktur und wesentliche Beteiligungen 12
8. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation 14
8.1 Finanzkennzahlen der LS INVEST-Gruppe für die Geschäftsjahre 2024 und 2025 14
8.2 Geschäftliche Entwicklung und Ertragslage im Geschäftsjahr 2025 15
8.3 Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026 17
9. Mitarbeiter 17
III. Beschreibung der Hauptaktionärin Lopesan Touristik, S.A.U. 18
1. Unternehmenshistorie und Geschäftstätigkeit 18
2. Sitz, Geschäftsjahr und Ziele 18
3. Grundkapital und Gesellschafterstruktur 19
4. Organe und Vertretung 20
IV. Erwerb der Beteiligung an der LS INVEST AG durch Lopesan 20
1. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung und Ausbau der Beteiligung durch Kapitalerhöhungen und außerbörsliche Erwerbe bis zum Jahr 2021 20
2. Delisting-Erwerbsangebot im Jahr 2021 21
3. Weitere Erwerbe nach der Abwicklung des Delisting-Erwerbsangebots 21
V. Wesentliche Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre 21
1. Erhöhte Flexibilität 22
2. Einsparung von Kosten 22
3. Erhöhte Transaktionssicherheit 22
4. Keine alternativen Strukturmaßnahmen 22

5. Strategische Ziele 23
VI. Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre....23
1. Überblick über die gesetzlichen Regelungen....23
2. Beteiligung der Hauptaktionärin in Höhe von mindestens 95 %....24
3. Übertragungsverlangen der Hauptaktionärin....25
4. Festlegung der angemessenen Barabfindung....26
5. Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts....26
6. Übertragungsbericht der Hauptaktionärin....27
7. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung....27
8. Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der ordentlichen Hauptversammlung der LS INVEST AGi....28
9. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der LS INVEST AG....28
10. Eintragung in das Handelsregister....29
VII. Folgen des Squeeze-out für die Minderheitsaktionäre....30
1. Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin....30
2. Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung, Verzinsung....30
3. Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre....31
4. Beendigung der Einbeziehung in den Freiverkehr der Börse Hamburg....32
5. Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG in Deutschland....33
5.1 Vorbemerkung....33
5.2 Besteuerung von Abfindungsleistungen bei Aktionären....34
5.3 Aktien im Privatvermögen....34
5.4 Aktien im inländischen gewerblichen Betriebsvermögen....36
VIII. Erläuterung und Begründung der Barabfindung und ihrer Angemessenheit....38
1. Vorbemerkung....38
2. Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG....38
2.1 Keine Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung der Barabfindung....39
2.2 Berücksichtigung des Börsenkurses als Untergrenze der Barabfindung....41
2.3 Ertragswert der LS INVEST AG....43
2.4 Plausibilisierung des Unternehmenswerts anhand von Multiplikatoren....43
2.5 Liquidations- und Substanzwert....44
2.6 Schlussbemerkung....44
IX. Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung....45

VERZEICHNIS DER ANLAGEN

Anlage 1a Depotbestätigungen der Commerzbank Aktiengesellschaft, jeweils vom 4. November 2026, über die Anzahl der von (i) der Lopesan Touristik, S.A.U., (ii) der Creativ Hotel Buenaventura, S.A., (iii) der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung und (iv) der LS INVEST AG gehaltenen Aktien der LS INVEST AG

Anlage 1b Depotbestätigungen der Banco Santander, S.A., jeweils vom 4. November 2026, über die Anzahl der von (i) der Lopesan Touristik, S.A.U. und (ii) der Creativ Hotel Buenaventura, S.A. gehaltenen Aktien der LS INVEST AG

Anlage 2 Beteiligungsstruktur der Lopesan Touristik, S.A.U. an der LS INVEST AG

Anlage 3 Schreiben der Lopesan Touristik, S.A.U. als Hauptaktionärin vom 26. Mai 2026 (erstes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG) nebst Anlagen

Anlage 4 Öffentliche Bekanntmachung der LS INVEST AG über das erste Übertragungsverlangen vom 26. Mai 2026

Anlage 5 Gutachten der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, zum Unternehmenswert der LS INVEST AG vom 30. Oktober 2026

Anlage 6 Schreiben der Lopesan Touristik, S.A.U. als Hauptaktionärin vom 4. November 2026 (konkretisiertes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG) nebst Anlagen

Anlage 7 Öffentliche Bekanntmachung der LS INVEST AG über das konkretisierte Übertragungsverlangen vom 4. November 2026

Anlage 8 Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 17. Juli 2026 über die Auswahl und Bestellung der IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als sachverständiger Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG

Anlage 9 Gewährleistungserklärung der Banco Santander, S.A. nach § 327b Abs. 3 AktG vom 3. November 2026

Anlage 10 Entwurf des von der Hauptversammlung der LS INVEST AG zu fassenden Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Anlage 11 Übersicht zum Anteilsbesitz der LS INVEST AG zum 31. Dezember 2025

Übertragungsbericht

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der LS INVEST AG mit Sitz in Duisburg, Geschäftsanschrift Düsseldorfer Straße 50, 47051 Duisburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 3291 (die „**Gesellschaft**“ oder „**LS INVEST AG**“, und zusammen mit ihren Tochterunternehmen die „**LS INVEST-Gruppe**“), über den geplanten Ausschluss der übrigen Aktionäre der LS INVEST AG (jeweils ein „**Minderheitsaktionär**“ und zusammen „**Minderheitsaktionäre**“) erstattet die Lopesan Touristik, S.A.U. mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921, Geschäftsanschrift Calle Concepción Arenal 20, 35006 Las Palmas de Gran Canaria, Spanien („**Lopesan**“ oder die „**Hauptaktionärin**“), hiermit gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz („**AktG**“) den nachfolgenden Bericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden („**Übertragungsbericht**“).

I. Einleitung

Gemäß § 327a Abs. 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien dieser Aktiengesellschaft in Höhe von mindestens 95 % des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen (Ausschluss von Minderheitsaktionären oder nachfolgend auch „**Squeeze-out**“).

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 128.700.000,00 und ist eingeteilt in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 je Aktie (nachfolgend jeweils eine „**LS INVEST-Aktie**“ und zusammen die „**LS INVEST-Aktien**“). Es bestehen keine unterschiedlichen Aktiengattungen; jede LS INVEST-Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält die Gesellschaft 153.250 eigene Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 398.450,00, die für die Zwecke der Feststellung des Beteiligungsumfangs nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG außer Betracht bleiben (vgl. dazu unter Ziffer VI.2.).

Lopesan ist eine Einpersonen-Aktiengesellschaft spanischen Rechts *(sociedad anónima unipersonal)*. Weitere Einzelheiten zu Lopesan sind unter Ziffer III. dargestellt. Lopesan gehören zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts insgesamt (mittelbar und unmittelbar) 46.987.779 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 122.168.225,40, was rund 94,92 % bzw. nach Abzug der von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 95,22 % des Grundkapitals der Gesellschaft entspricht. Davon hält Lopesan 46.681.357 LS INVEST-Aktien unmittelbar und 306.422 LS INVEST-Aktien mittelbar im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 4 AktG. Die für § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG maßgebliche Beteiligung von mindestens 95 % des Grundkapitals ist damit überschritten. Lopesan ist daher Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1, Abs. 2

AktG i. V. m. § 16 Abs. 2, Abs. 4 AktG. Die Einzelheiten zur Höhe und zur Struktur der Beteiligung von Lopesan sind unter Ziffer VI.2. dargestellt.

Von den mittelbar gehaltenen LS INVEST-Aktien werden 283.938 LS INVEST-Aktien von der Creativ Hotel Buenaventura, S.A., einer Aktiengesellschaft spanischen Rechts *(sociedad anónima)* mit Sitz in San Bartolomé de Tirajana, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1920, Seite (*Folio*) 26, Blatt (*Hoja*) GC-4604 (nachfolgend „**Buenaventura**"), gehalten, an der Lopesan 85,42 % der Aktien hält und die damit ein von Lopesan abhängiges Unternehmen ist. Weitere 22.484 LS INVEST-Aktien werden von der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Duisburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 1547 (nachfolgend „**BT Beteiligungs Treuhand**"), gehalten, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Buenaventura ist.

Die Depotbestätigungen der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, („**Commerzbank**") und der Banco Santander, S.A., Santander, Spanien, („**Banco Santander**"), jeweils vom 4. November 2026, über diese Aktienbestände sind diesem Übertragungsbericht als **Anlagen 1a und 1b** beigefügt; die **Anlage 1a** enthält zudem die Depotbestätigung der Commerzbank über die von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien. Eine Übersicht der Beteiligungsstruktur von Lopesan an der Gesellschaft ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

In ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin hat sich Lopesan dazu entschlossen, von der gesetzlich vorgesehenen Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG Gebrauch zu machen. Mit Schreiben vom 26. Mai 2026 hat Lopesan dem Vorstand der Gesellschaft diese Absicht mitgeteilt und zugleich das förmliche Verlangen im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, die Hauptversammlung der Gesellschaft über die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen zu lassen (nachfolgend „**Erstes Übertragungsverlangen**"; ein solcher Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft nachfolgend „**Übertragungsbeschluss**"). Das Schreiben, das diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 3** beigefügt ist, ist dem Vorstand der Gesellschaft am 26. Mai 2026 übermittelt worden. Die Gesellschaft hat das Erste Übertragungsverlangen mit Bekanntmachung vom 26. Mai 2026, die diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 4** beigefügt ist, über das elektronische Informationsverbreitungssystem EQS öffentlich bekannt gemacht.

Lopesan hat die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin (nachfolgend „**Bewertungsgutachter**"), beauftragt, als neutraler Gutachter im Sinne des Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. in der am 11. Februar 2026 verabschiedeten und am 8. April 2026 veröffentlichten Fassung („**IDW S 1**") den Unternehmenswert der LS INVEST AG und die angemessene Barabfindung im Zusammenhang mit dem geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG gutachtlich zu ermitteln. Auf der Grundlage der von dem Bewertungsgutachter durchgeführten Unternehmensbewertung der LS INVEST AG hat Lopesan die den Minderheitsaktionären zu gewährende angemessene Barabfindung nach eigener Prüfung mit EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie festgelegt. Das

Gutachten des Bewertungsgutachters vom 30. Oktober 2026 zum Unternehmenswert der LS INVEST AG (nachfolgend „**Gutachten**“), das sich Lopesan inhaltlich in vollem Umfang zu eigen macht, ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** vollständig beigefügt und bildet damit einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

Auf Grundlage des Gutachtens hat Lopesan mit Schreiben vom 4. November 2026 ein konkretisiertes Verlangen im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG unter Angabe der von ihr festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet. Das Schreiben, das diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 6** beigefügt ist, ist dem Vorstand der Gesellschaft am 4. November 2026 übermittelt worden. Die Gesellschaft hat dies mit Bekanntmachung vom 4. November 2026, die diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 7** beigefügt ist, über das elektronische Informationsverbreitungssystem EQS öffentlich bekannt gemacht.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird durch einen sachverständigen, gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer im Sinne von § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG geprüft. Das Landgericht Düsseldorf hat auf Antrag von Lopesan mit Beschluss vom 17. Juli 2026 die IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Savignystraße 34, 60325 Frankfurt am Main („**Sachverständiger Prüfer**“), als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt. Der Beschluss ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 8** beigefügt. Der Sachverständige Prüfer erstattet über das Ergebnis seiner Prüfung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG i. V. m. § 293e AktG einen gesonderten schriftlichen Prüfungsbericht, der von der Einberufung der Hauptversammlung an über die Internetseite der Gesellschaft unter https://www.lopesan.com/de/unternehmen/rechtliche-informationen-lsi/ in der Rubrik „Hauptversammlung“ zugänglich sein wird.

Zudem hat Lopesan dem Vorstand der Gesellschaft am 4. November 2026 – und damit vor der Einberufung der Hauptversammlung, die über den Squeeze-out beschließen soll – eine Erklärung der Banco Santander im Sinne von § 327b Abs. 3 AktG übermittelt, mit der diese die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung von Lopesan übernommen hat, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen LS INVEST-Aktien zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG zu zahlen. Diese Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 9** beigefügt.

In der voraussichtlich für den 18. Dezember 2026 einzuberufenden ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft soll der Übertragungsbeschluss gefasst werden. Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre wird gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG mit Eintragung dieses Beschlusses in das für die Gesellschaft zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg wirksam. Die Minderheitsaktionäre erhalten die von Lopesan festgelegte angemessene Barabfindung. Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 10** beigefügt.

Zur Unterrichtung der Aktionäre der Gesellschaft über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre erstattet Lopesan diesen Übertragungsbericht. Er beschreibt nachfolgend die LS INVEST AG und die LS INVEST-Gruppe (Ziffer II.) sowie Lopesan als Hauptaktionärin (Ziffer III.), stellt den Erwerb der Beteiligung an der Gesellschaft durch Lopesan (Ziffer IV.) und die wesentlichen Gründe für

den Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Ziffer V.) dar, legt die Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Ziffer VI.) und dessen Folgen für die Minderheitsaktionäre (Ziffer VII.) dar und erläutert und begründet schließlich die Angemessenheit der Barabfindung (Ziffer VIII.) sowie deren Überprüfung durch den Sachverständigen Prüfer (Ziffer IX.).

II. Beschreibung der LS INVEST AG und der LS INVEST-Gruppe

1. Überblick

Die LS INVEST AG ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Duisburg. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 3291 eingetragen. Die Geschäftsanschrift lautet Düsseldorfer Straße 50, 47051 Duisburg.

Die LS INVEST AG ist die Muttergesellschaft einer international tätigen Unternehmensgruppe in den Bereichen Tourismus, Hotellerie, Gesundheit und Immobilien. Zum Unternehmensgegenstand im Einzelnen vgl. unter Ziffer II.3.

2. Unternehmensgeschichte

Die LS INVEST AG ist aus der IFA Aktiengesellschaft für Investitionsförderung u. Co. Vermögensanlagen KG hervorgegangen, die sich durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 25. Juni 1982 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt hat. Die erste Eintragung im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg erfolgte am 14. September 1982 unter der Firma IFA HOTEL & TOURISTIK AKTIENGESELLSCHAFT.

Der Unternehmensgegenstand wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juli 2019 auf den Erwerb und das Halten von Beteiligungen an Hotel-, Gastronomie- und Tourismusunternehmen sowie auf Grundstücksgeschäfte und den Betrieb von REHA-Kliniken und Alteneinrichtungen erweitert. Das Grundkapital wurde durch die im Jahr 2014 durchgeführte Kapitalerhöhung auf EUR 51.480.000,00 und durch die am 17. Januar 2019 eingetragene Kapitalerhöhung um EUR 77.220.000,00 auf EUR 128.700.000,00 erhöht.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 16. Juli 2020 wurde die Firma der Gesellschaft in „LS INVEST AG“ geändert. Die Änderung wurde am 15. Februar 2021 in das Handelsregister eingetragen.

3. Geschäftsjahr und Gegenstand des Unternehmens

Die Satzung der Gesellschaft gilt in der zuletzt durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Dezember 2025 geänderten Fassung (die „**LS INVEST-Satzung**“).

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht gemäß § 1 Abs. 3 der LS INVEST-Satzung dem Kalenderjahr, beginnt also jeweils am 1. Januar eines Jahres und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

Gegenstand des Unternehmens ist gemäß § 2 Abs. 1 der LS INVEST-Satzung der Betrieb von und/oder der Erwerb und das Halten von Beteiligungen an Hotels und gastronomischen Betrieben jeder Art im In- und Ausland für eigene oder fremde Rechnung, der Betrieb von und/oder der Erwerb und das Halten von

Beteiligungen an anderen Unternehmungen auf oder mit Bezug zu dem Gebiet des Tourismus im weitesten Sinne einschließlich der Übernahme von Dienstleistungen in diesen Geschäftsbereichen, der Erwerb, die Veräußerung oder die sonstige Verwertung von Grundstücken und Gebäuden sowie der Betrieb von und/oder der Erwerb und das Halten von Beteiligungen an REHA-Kliniken und Alteneinrichtungen. Die Gesellschaft ist gemäß § 2 Abs. 2 der LS INVEST-Satzung zu allen Maßnahmen und Geschäften berechtigt, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern. Hierzu gehören auch die weltweite Errichtung von Zweigniederlassungen sowie der Erwerb und die Errichtung von anderen Unternehmen sowie die Beteiligung an solchen weltweit.

4. Geschäftstätigkeit

Die LS INVEST AG nimmt als Obergesellschaft der LS INVEST-Gruppe überwiegend Holding-, Finanzierungs- und Verwaltungsaufgaben wahr und erzielt ihre Erträge im Wesentlichen aus Beteiligungserträgen und Zinserträgen aus der Finanzierung verbundener Unternehmen.

Die LS INVEST-Gruppe ist ein international tätiger Tourismuskonzern, der Ferienhotels und Ferienanlagen im gehobenen Qualitätssegment betreibt und vermarktet. Ihre Geschäftstätigkeit gliedert sich in die Tätigkeitsbereiche Hotelbetrieb, Timesharing sowie Holding und sonstige Tätigkeitsbereiche. Den größten Umsatzbeitrag leistet der Hotelbetrieb, gefolgt vom Timesharing; auf die Holding- und die sonstigen Tätigkeitsbereiche entfällt der geringste Anteil.

- **Hotelbetrieb:** Dieser Tätigkeitsbereich umfasst den Betrieb eigener Ferienhotels in der Dominikanischen Republik, auf Gran Canaria und in Österreich. Zum 31. Dezember 2025 betrieb die LS INVEST-Gruppe insgesamt fünf Ferienhotels, namentlich das Costa Bávaro Resort, Spa & Casino in Punta Cana, Dominikanische Republik, das IFA Hotel Faro Maspalomas auf Gran Canaria, Spanien, sowie drei Berghotels im österreichischen Kleinwalsertal. Im Juli 2026 hat die LS INVEST-Gruppe erste Teile des von ihr errichteten Caoba-Komplexes in Punta Cana, Dominikanische Republik, eröffnet. Der Caoba-Komplex besteht aus dem Caoba Lagoon Resort, Spa & Casino, dem Serenity Bay Resort, Spa & Casino und dem Splash Cove Resort, Spa & Casino. Das im Geschäftsjahr 2024 erworbene Hotel Miguel Ángel in Madrid, Spanien, befindet sich derzeit in der Sanierung; die Wiedereröffnung ist für das zweite Halbjahr 2027 vorgesehen. Die Umsatzerlöse dieses Tätigkeitsbereichs entfallen im Wesentlichen auf Übernachtungs-, Gastronomie- und Getränkeerlöse.

- **Timesharing:** Dieser Tätigkeitsbereich umfasst die Anfi Invest AS, Vanvikan, Norwegen, („**Anfi Invest**“) und ihre Tochtergesellschaften. Die LS INVEST AG hielt mittelbar über die Anfi Invest seit September 2016 zunächst jeweils 50 % der Anteile an der Anfi Sales S.L., Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria, Spanien, („**Anfi Sales**“) und der Anfi Resort S.L., Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria, Spanien, („**Anfi Resort**“, und gemeinsam mit der Anfi Sales, „**Anfi-Gruppe**“) und hat am 26. Mai 2025 über die Anfi Invest die verbleibenden 50 % der Anteile an der Anfi Sales und der Anfi Resort von der Grupo Santana Cazorla S.L., Playa del Inglés, Gran Canaria, Spanien, erworben. Mit Wirkung seit dem 1. Juni 2025 wird die Anfi-Gruppe von der LS INVEST AG vollkonsolidiert. Die Anfi-Gruppe betreibt fünf Ferienclubs sowie

einen separaten Villenkomplex auf Gran Canaria, Spanien, im Rahmen eines integrierten Vacation-Ownership-Modells. Sie vermarktet Nutzungsrechte an den Ferienwohnungen der Clubs, die den Mitgliedern wiederkehrende Aufenthalte ermöglichen. Einwöchige Nutzungsrechte werden für Zeiträume von 10 oder 50 Jahren sowie für verschiedene Saisonzeiten angeboten, ergänzt um Upgrades bestehender Mitgliedschaften. Daneben übernimmt die Anfi-Gruppe den Betrieb und die Verwaltung der Ferienclubs und erzielt Erlöse aus dem Betrieb eines Golfplatzes sowie aus der Vermietung von Verkaufsflächen in einem Einkaufszentrum.

- **Holding und sonstige Tätigkeitsbereiche:** Die Holdingtätigkeiten umfassen die LS INVEST AG und die IFA Canarias, S.L., San Bartolomé de Tirajana, Spanien. Die Tätigkeitsschwerpunkte liegen dabei in der Erbringung von Geschäftsführungs-, Verwaltungs- und Managementleistungen sowie weiteren administrativen Dienstleistungen für verbundene Unternehmen. Die sonstigen Tätigkeitsbereiche umfassten bis einschließlich des Geschäftsjahres 2024 insbesondere Managementleistungen für die deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe. Diese wurden im Geschäftsjahr 2023 veräußert und anschließend zunächst von der IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG, Burg auf Fehmarn, Deutschland, verwaltet. Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 wurden die zugrunde liegenden Managementverträge gegen fixe und erfolgsabhängige Zahlungen an die nicht zur LS INVEST-Gruppe gehörende Rofradi International Management, S.L., San Bartolomé de Tirajana, Spanien, übertragen, so dass Umsatzerlöse aus diesem Geschäft künftig entfallen. Im sonstigen Tätigkeitsbereich verbleibt damit im Wesentlichen die Geschäftstätigkeit der Inversiones Floripes, S.A., Santo Domingo, Dominikanische Republik, die die Verwaltung der an den Hotelkomplex angrenzenden Wohnanlage „Villa Bávaro“ verantwortet; die Umsatzerlöse resultieren überwiegend aus der Verwaltung und Verteilung der Trinkwasserversorgung innerhalb dieser Wohnanlage.

Der Vertrieb im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb erfolgt über einen diversifizierten Vertriebsmix aus Reiseveranstaltern, Online-Reiseportalen (Online Travel Agencies) und Eigenvertrieb. In Spanien und der Dominikanischen Republik erfolgt der Vertrieb überwiegend über internationale Reiseveranstalter, während in Österreich zusätzlich ein relevanter Anteil der Buchungen unmittelbar durch die Gäste vorgenommen wird. Die LS INVEST-Gruppe arbeitet insoweit mit den meisten deutschen und europäischen Reiseveranstaltern zusammen und ist ergänzend dazu auch im Eigenvertrieb tätig.

5. Organe und Vertretung

Neben der Hauptversammlung sind die Organe der Gesellschaft deren Vorstand und Aufsichtsrat.

5.1 Vorstand

Der Vorstand der Gesellschaft besteht gemäß § 6 Abs. 1 Satz 1 der LS INVEST-Satzung aus zwei oder mehr Personen. Gemäß § 6 Abs. 2 der LS INVEST-Satzung bestimmt der Aufsichtsrat der Gesellschaft im Übrigen die Zahl der Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts besteht der Vorstand der Gesellschaft aus den folgenden Mitgliedern:

- Herr José Ignacio Alba Pérez; und
- Herr Antonio Carlos Rodriguez Pérez.

Die Gesellschaft wird gemäß § 8 der LS INVEST-Satzung durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich oder durch ein Vorstandsmitglied zusammen mit einem Prokuristen vertreten. Hat der Aufsichtsrat einem Vorstandsmitglied die Befugnis zur Alleinvertretung erteilt, wird die Gesellschaft auch durch dieses Vorstandsmitglied allein vertreten.

Beiden Vorstandsmitgliedern ist die Befugnis erteilt worden, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen.

5.2 Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht gemäß § 10 Abs. 1 der LS INVEST-Satzung aus drei Mitgliedern, die sämtlich von der Hauptversammlung ohne Bindung an Wahlvorschläge zu wählen sind.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts besteht der Aufsichtsrat der Gesellschaft aus den folgenden Mitgliedern:

- Herr Áticus Ocaña Martín (Vorsitzender);
- Herr Agustín Manrique de Lara y Benítez de Lugo; und
- Herr Francisco López Sánchez.

6. Grundkapital, Börsenhandel und Aktionärsstruktur

6.1 Grundkapital und Börsenhandel

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts beträgt das Grundkapital der Gesellschaft EUR 128.700.000,00 und ist eingeteilt in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 je Aktie. Es bestehen keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Jede LS INVEST-Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist voll stimm- und dividendenberechtigt. Ausgenommen hiervon sind die eigenen Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist in mehreren Globalurkunden, die bei der Clearstream Europe AG, Frankfurt am Main, („**Clearstream**“) hinterlegt sind, sowie nach Kenntnis von Lopesan in einer oder mehreren Aktienurkunden, die einzelne oder mehrere Aktien verkörpern, verbrieft.

Die LS INVEST-Aktien waren bis zum Wirksamwerden des Delisting (wie nachstehend definiert) unter der ISIN DE0006131204 zum Handel im regulierten Markt (General Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse und der Börse Düsseldorf zugelassen und darüber hinaus in den Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg sowie der Börsen Berlin, München und Stuttgart einbezogen.

Grundlage der Beendigung der Börsenzulassung war ein öffentliches Delisting-Erwerbsangebot (Barangebot) vom 27. Mai 2021 von Lopesan an die Aktionäre der Gesellschaft nach § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 Börsengesetz („**BörsG**“) i. V. m. § 10 Abs. 1 Satz 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („**WpÜG**“). Die Höhe der Angebotsgegenleistung betrug EUR 4,60 je LS INVEST-Aktie.

Die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse hat die Zulassung der LS INVEST-Aktien zum Handel im regulierten Markt (General Standard) mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2021 widerrufen; der Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt der Börse Düsseldorf wurde mit Ablauf des 12. Juli 2022 wirksam (zusammen, „**Delisting**“). Im Zusammenhang mit dem Delisting wurde die Einbeziehung der LS INVEST-Aktien in den Freiverkehr der Börsen Berlin, München und Stuttgart beendet. Eine Beendigung der Einbeziehung der LS INVEST-Aktien in den Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg erfolgte trotz entsprechender Anregung durch die Gesellschaft nicht.

Seit dem Wirksamwerden des Delisting werden die LS INVEST-Aktien an keinem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 11 Wertpapierhandelsgesetz („**WpHG**“) mehr gehandelt; die Gesellschaft ist damit nicht mehr börsennotiert im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG. Die LS INVEST-Aktien werden auch nicht auf Antrag oder mit Zustimmung der Gesellschaft im Freiverkehr einer Börse gehandelt. Sie sind seitdem lediglich noch – ohne Antrag und ohne Zustimmung der Gesellschaft – in den Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg einbezogen, wo sie unter der ISIN DE0006131204 gehandelt werden.

Hinsichtlich der bestehenden Aktionärsstruktur wird auf die Ziffern IV. und VI.2. verwiesen.

6.2 Kein genehmigtes Kapital, kein bedingtes Kapital

Die Gesellschaft verfügt zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts weder über ein genehmigtes noch über ein bedingtes Kapital. Die zuletzt durch Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juli 2019 erteilte Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EUR 64.350.000,00 gemäß § 4 Abs. 4 der LS INVEST-Satzung (Genehmigtes Kapital 2019) war bis zum 17. Juli 2024 befristet und ist daher durch Zeitablauf erloschen.

6.3 Eigene Aktien

Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts 153.250 eigene Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 398.450,00. Dies entspricht rund 0,31 % des Grundkapitals der Gesellschaft. Aus den eigenen Aktien stehen der Gesellschaft gemäß § 71b AktG keine Stimm- oder Dividendenrechte zu. Derzeit besteht keine Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien.

7. Struktur und wesentliche Beteiligungen

Die LS INVEST AG mit Sitz in Duisburg, Deutschland, ist die Muttergesellschaft der LS INVEST-Gruppe. Daneben ist die LS INVEST AG über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften an weiteren Standorten in Deutschland vertreten. Hinzu kommen Gesellschaften in Spanien, Österreich, der Dominikanischen Republik und weiteren Ländern.

Weltweit gehören der LS INVEST-Gruppe zum 31. Dezember 2025 neben der LS INVEST AG insgesamt 40 in- und ausländische Unternehmen an, von denen 32 in den Konzernabschluss einbezogen sind. Eine entsprechende Übersicht zum Anteilsbesitz der LS INVEST AG ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 11** beigefügt.

Wesentliche Beteiligungen bestehen insbesondere an der IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG, an den spanischen und österreichischen Hotelgesellschaften (u. a. IFA Canarias, S.L., IFA Hotel Faro Maspalomas, S.A., IFA Berghotel Ges. mbH) sowie an Gesellschaften in der Dominikanischen Republik (u. a. Equinoccio Bávaro, S.A., Inversiones Floripes, S.A.), über die insbesondere die Resorts in Playa Bávaro betrieben werden.

8. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

8.1 Finanzkennzahlen der LS INVEST-Gruppe für die Geschäftsjahre 2024 und 2025

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über wesentliche Kennzahlen der LS INVEST-Gruppe für das am 31. Dezember 2024 endende Geschäftsjahr („**Geschäftsjahr 2024**“ oder „**2024**“) und das am 31. Dezember 2025 endende Geschäftsjahr („**Geschäftsjahr 2025**“ oder „**2025**“). Die berichteten Kennzahlen sind für beide Geschäftsjahre dem nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellten Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2025 entnommen, der die Vorjahreszahlen in vergleichbarer Darstellung enthält. Die dargestellten Pro-forma-Kennzahlen (siehe dazu nachfolgend) sind aus ihm abgeleitet. Das Währungsergebnis wird im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2025 für beide Geschäftsjahre im Finanzergebnis ausgewiesen. Das im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2025 ausgewiesene Konzern-EBITDA bezieht zusätzlich das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen ein und beläuft sich daher auf EUR 64,6 Mio. (2024: EUR 41,3 Mio.); bereinigt um Sondereffekte weist der Konzernlagebericht ein Konzern-EBITDA von EUR 47,9 Mio. (2024: EUR 38,4 Mio.) aus. Soweit nicht anders angegeben, sind die genannten Werte kaufmännisch gerundet.

Finanzkennzahlen (soweit nicht anders angegeben, in Mio. EUR)	**Ist (berichtet)[1]**		**Pro-forma[2]**
	2024	**2025**	**2025**
Umsatzerlöse	118,6	167,0	184,7
EBITDA[3]	37,7	61,0	55,4
EBIT[4]	13,8	30,2	23,9
Konzernergebnis	-10,3	29,8	n. a.
Bilanz			
Bilanzsumme	898,0	1.142,9	n. a.
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	468,0	458,2	n. a.
Eigenkapitalquote (in %)[5]	52,1	40,1	n. a.
Nettofinanzschulden[6]	205,0	275,4	n. a.
LS INVEST-Aktie			
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	EUR -0,20	EUR 0,61	n. a.

1 Geprüft, soweit nicht anders angegeben.

2 Ungeprüft.

3 EBITDA meint das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zuzüglich Abschreibungen. Nicht geprüfter Bestandteil der Konzernabschlüsse, sondern aus den geprüften Kennzahlen abgeleitet.

4 EBIT meint das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit.

5 Nicht geprüfter Bestandteil der Konzernabschlüsse, sondern aus den geprüften Kennzahlen abgeleitet.

6 Finanzschulden abzüglich liquider Mittel.

Die Ertragslage der LS INVEST-Gruppe wurde im Geschäftsjahr 2025 wesentlich durch die erstmalige Vollkonsolidierung der Anfi-Gruppe mit Wirkung zum 1. Juni

2025 beeinflusst. Die in den Konzernabschlüssen für die Geschäftsjahre 2024 und 2025 berichteten Kennzahlen sind daher nur eingeschränkt miteinander vergleichbar. Der Bewertungsgutachter hat für Plausibilisierungszwecke Pro-forma-Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2025 abgeleitet, um sämtliche bewertungsrelevanten Geschäftsaktivitäten der LS INVEST AG zu erfassen und die Vergleichbarkeit des letzten abgeschlossenen Geschäftsjahres (2025) mit der Planungsrechnung zu gewährleisten. Die Pro-forma-Kennzahlen berücksichtigen den Erwerb der verbleibenden 50 % der Anteile an der Anfi-Gruppe (vgl. dazu unter Ziffer II.4.) so, als sei die Anfi-Gruppe bereits im gesamten Geschäftsjahr 2025 vollkonsolidiert worden.

Die Pro-forma-Kennzahlen sind weder Bestandteil eines Konzernabschlusses noch geprüft oder prüferisch durchgesehen. Sie beruhen auf Annahmen und dienen allein der Analyse der Vergangenheitsentwicklung und der Plausibilisierung der Planungsrechnung für Zwecke der Unternehmensbewertung. Sie geben nicht wieder, welche Umsatzerlöse und Ergebnisse die LS INVEST-Gruppe bei einer entsprechenden Konzernstruktur tatsächlich erzielt hätte, und lassen keinen Schluss auf die künftige Entwicklung zu.

Wegen weiterer Einzelheiten zur geschäftlichen Entwicklung und zu den wirtschaftlichen Verhältnissen der LS INVEST AG und der LS INVEST-Gruppe sowie wegen der Einzelheiten der Ableitung der Pro-forma-Kennzahlen, der zugrunde liegenden Annahmen, der vorgenommenen Anpassungen und ihrer Bedeutung für die Unternehmensbewertung wird auf die Darstellung in dem Gutachten verwiesen, das diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt ist.

8.2 Geschäftliche Entwicklung und Ertragslage im Geschäftsjahr 2025

Nachfolgend werden die geschäftliche Entwicklung und die Ertragslage der LS INVEST-Gruppe im Geschäftsjahr 2025 gemäß den im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2025 berichteten Kennzahlen dargestellt. Hinsichtlich der abweichenden, vom Bewertungsgutachter abgeleiteten Pro-forma-Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2025 wird auf das Gutachten verwiesen.

8.2.1 Konzernebene

Die Geschäftsentwicklung der LS INVEST-Gruppe war im Geschäftsjahr 2025 von einer robusten touristischen Nachfrage in ihren Zielgebieten geprägt. Auf den Kanarischen Inseln erhöhte sich die Zimmerauslastung auf 81,2 % (2024: 80,6 %) bei einem Anstieg des durchschnittlichen Zimmertagessatzes auf EUR 166,00 (2024: EUR 153,60). Die LS INVEST-Gruppe hat von dieser Entwicklung profitiert. Zu den Einzelheiten des Markt- und Wettbewerbsumfelds wird auf die Darstellung in dem Gutachten verwiesen.

Die Umsatzerlöse der LS INVEST-Gruppe stiegen im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 167,0 Mio. und damit um rund 40,8 % gegenüber dem Vorjahr (2024: EUR 118,6 Mio.). Der Anstieg beruht im Wesentlichen darauf, dass durch den Erwerb der Anfi-Gruppe erstmals Umsatzerlöse in Höhe von insgesamt EUR 37,6 Mio. hinzugekommen sind, die überwiegend auf den Tätigkeitsbereich Timesharing entfallen (vgl. dazu unter Ziffer II.8.2.2.). Zu einem geringeren Teil ist der Anstieg auf eine Erhöhung der durchschnittlichen Zimmerauslastung und eine Steigerung der Umsatzerlöse je belegtem Zimmer zurückzuführen. Hinzu kamen höhere Umsatzerlöse aus dem Management der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe in Höhe von EUR 11,4 Mio. (2024: EUR 6,0 Mio.), die einmalige

Erlöse aus der Veräußerung der Rechte aus den Managementverträgen enthalten. Die Umsatzerlöse entfallen im Wesentlichen auf Übernachtungs-, Gastronomie- und Getränkeerlöse sowie auf die Vermarktung von Nutzungsrechten im Tätigkeitsbereich Timesharing (vgl. dazu unter Ziffer II.4.). Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich auf EUR 48,8 Mio. (2024: EUR 8,0 Mio.), was im Wesentlichen auf einen einmaligen Ertrag aus dem günstigen Erwerb der Anfi-Gruppe in Höhe von EUR 39,6 Mio. zurückzuführen ist.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen im Geschäftsjahr 2025 auf EUR 49,9 Mio. an (2024: EUR 24,9 Mio.). Der Anstieg beruht neben der Vollkonsolidierung der Anfi-Gruppe insbesondere auf Aufwendungen aus dem Abgang von Anlagevermögen in Höhe von EUR 11,8 Mio., auf Aufwendungen für Abfindungen in Höhe von EUR 5,5 Mio., auf Aufwendungen aus der Rückzahlung von Corona-Hilfen in Höhe von EUR 2,9 Mio. sowie auf Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von EUR 1,0 Mio. Nach Abschreibungen von EUR 30,7 Mio. (2024: EUR 23,9 Mio.), deren Anstieg im Wesentlichen aus dem Bau des Caoba Lagoon Resort, Spa & Casino und der erstmaligen Vollkonsolidierung der Anfi-Gruppe resultiert, belief sich das berichtete Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT) auf EUR 30,2 Mio. im Geschäftsjahr 2025 (2024: EUR 13,8 Mio.).

Das Finanzergebnis, das im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2025 auch das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, das Währungsergebnis und das Beteiligungsergebnis umfasst, verbesserte sich auf EUR 4,1 Mio. (2024: EUR -22,1 Mio.). Maßgeblich hierfür waren der Wegfall der im Geschäftsjahr 2024 vorgenommenen Wertminderung auf die Beteiligungen an der Anfi Sales und der Anfi Resort in Höhe von EUR 17,2 Mio. sowie ein positives Währungsergebnis von EUR 11,3 Mio. (2024: EUR -5,3 Mio.) aus in US-Dollar denominierten Finanzverbindlichkeiten. Das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, das die Beteiligung an der Lopesan Hotel Management S.L. betrifft, lag mit EUR 3,7 Mio. nahezu auf Vorjahresniveau (2024: EUR 3,6 Mio.). Gegenläufig wirkten der Rückgang der Finanzerträge auf EUR 5,1 Mio. (2024: EUR 8,8 Mio.), der im Wesentlichen auf den Wegfall von Zinserträgen aus den gestundeten Kaufpreisen für die veräußerten deutschen Betriebe zurückzuführen ist, sowie höhere Finanzaufwendungen von EUR 16,2 Mio. (2024: EUR 12,0 Mio.) infolge der neu aufgenommenen Darlehen. Nach Ertragsteuern in Höhe von EUR 4,5 Mio. (2024: EUR 2,0 Mio.) erzielte die LS INVEST-Gruppe ein Konzernergebnis von EUR 29,8 Mio. nach einem Konzernergebnis von EUR -10,3 Mio. im Vorjahr. Das auf die Aktionäre der Gesellschaft entfallende Ergebnis je Aktie belief sich damit auf EUR 0,61 (2024: EUR -0,20). Die Verbesserung des Konzernergebnisses beruht im Wesentlichen auf den vorgenannten Sondereffekten und ist damit nicht Ausdruck einer nachhaltig verbesserten operativen Ertragskraft.

8.2.2 Segmentebene

Die Entwicklung der einzelnen Tätigkeitsbereiche stellt sich wie folgt dar:

- **Hotelbetrieb.** Die Umsatzerlöse im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb stiegen auf EUR 122,8 Mio. (2024: EUR 112,6 Mio.). Hiervon entfielen EUR 90,8 Mio. auf die Dominikanische Republik (2024: EUR 88,2 Mio.), EUR 20,3 Mio. auf das Hotel Faro auf Gran Canaria (2024: EUR 17,3 Mio.) und EUR 6,9 Mio. auf die Hotelbetriebe in Österreich (2024: EUR 7,1 Mio.). Die weiteren EUR 4,8 Mio. betreffen Erlöse der erstmals vollkonsolidierten Anfi-Gruppe. Der Umsatzanstieg in der Dominikanischen Republik beruht im Wesentlichen darauf, dass das im Jahr 2019

eröffnete Costa Bávaro Resort, Spa & Casino seine nach der pandemiebedingten Unterbrechung wieder aufgenommene Anlaufphase mit steigender Auslastung und höheren Zimmerpreisen fortgesetzt hat. Auf Gran Canaria trug die positive Entwicklung des nach umfassender Renovierung im Jahr 2020 neu positionierten IFA Hotel Faro Maspalomas zum Wachstum bei, dessen pandemiebedingt verzögerte Hochlaufphase im Geschäftsjahr 2025 fortgesetzt wurde. Hinzu kam die Übernahme zweier zuvor fremdbetriebener gastronomischer Betriebe im bzw. am Hotel. Der leichte Umsatzrückgang in Österreich ist auf eine gesunkene Belegungsrate der drei Hotels von 46 % (2024: 58 %) zurückzuführen, die maßgeblich von den Schneeverhältnissen in der Region beeinflusst war. Auf das in Sanierung befindliche Hotel Miguel Ángel in Madrid entfielen im Geschäftsjahr 2025 keine Umsatzerlöse; seine Wiedereröffnung ist für das zweite Halbjahr 2027 vorgesehen.

- **Timesharing.** Der Tätigkeitsbereich erzielte Umsatzerlöse von EUR 29,1 Mio. (2024: EUR 0,0 Mio.). Daneben wurden Umsatzerlöse aus Vermietung in Höhe von EUR 3,7 Mio. (2024: EUR 0,0 Mio.) erzielt, die im Wesentlichen die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der Anfi-Gruppe betreffen. Die Entwicklung beruht auf der zum 1. Juni 2025 erfolgten Vollkonsolidierung der Anfi-Gruppe. Für das Geschäftsjahr 2024 wurden im Tätigkeitsbereich Timesharing keine Kennzahlen berichtet, weil die Anfi-Gruppe seinerzeit noch nicht in den Konzernabschluss einbezogen war.

- **Holding und sonstige Tätigkeitsbereiche.** Auf diesen Tätigkeitsbereich entfielen Umsatzerlöse von EUR 11,4 Mio. (2024: EUR 6,0 Mio.) und damit rund 6,8 % der Umsatzerlöse der LS INVEST-Gruppe. Sie betreffen das Management der im Geschäftsjahr 2023 veräußerten deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe und umfassen laufende Umsatzerlöse von EUR 5,4 Mio. (2024: EUR 5,0 Mio.) sowie einmalige Umsatzerlöse von EUR 6,0 Mio. (2024: EUR 1,0 Mio.) aus der Veräußerung der Rechte aus den Managementverträgen. Diese Rechte wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2025 an die nicht zur LS INVEST-Gruppe gehörende Rofradi International Management, S.L., San Bartolomé de Tirajana, Spanien, übertragen, so dass die Umsatzerlöse aus diesem Geschäft künftig entfallen werden (vgl. dazu unter Ziffer II.4.).

Wegen weiterer Einzelheiten zur Ertragslage der LS INVEST-Gruppe und ihrer Tätigkeitsbereiche im Geschäftsjahr 2025 sowie zur Ableitung der Pro-forma-Kennzahlen wird auf die Darstellung in dem Gutachten verwiesen, das diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt ist.

8.3 Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026

In Bezug auf die von der LS INVEST AG erwartete Geschäftsentwicklung und Ertragslage im Geschäftsjahr 2026 wird auf die Darstellung in dem Gutachten verwiesen, das diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt ist.

9. Mitarbeiter

Die LS INVEST AG selbst beschäftigte im Geschäftsjahr 2025 im Jahresdurchschnitt vier Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2024: fünf), jeweils ohne die

Mitglieder des Vorstands. Die LS INVEST-Gruppe beschäftigte im Geschäftsjahr 2025 im Jahresdurchschnitt 2.645 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2024: 1.871).

III. Beschreibung der Hauptaktionärin Lopesan Touristik, S.A.U.

1. Unternehmenshistorie und Geschäftstätigkeit

Lopesan ist eine Einpersonen-Aktiengesellschaft spanischen Rechts *(sociedad anónima unipersonal)* und wurde am 9. Juli 1996 gegründet. Sie ist im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921 eingetragen und führt die Steuernummer (N.I.F.) A35444298.

Gegenstand des Unternehmens ist das Halten, Leiten und Verwalten von Beteiligungen, die das Eigenkapital anderer in- oder ausländischer Gesellschaften oder Unternehmen darstellen, sowie die Platzierung der aus diesen Tätigkeiten erzielten Finanzmittel durch entsprechende Organisation der materiellen und personellen Ressourcen. Der Unternehmensgegenstand umfasst ferner die Zeichnung, den Erwerb, den Handel mit und die Veräußerung aller Arten von Aktien und Gesellschaftsanteilen sowie die touristische Nutzung, selbst oder durch Überlassung an Dritte, von Häusern, Wohnungen, Bungalows, Villen, Hotels, Restaurants, Bars, Brauereien, Catering-Diensten und Wäschereidiensten und im Allgemeinen alle Arten von Tätigkeiten, die mit dem Tourismussektor zusammenhängen. Lopesan ist eine Holdinggesellschaft ohne eigenes operatives Geschäft und beschäftigt selbst keine Arbeitnehmer.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts hält Lopesan außer den LS INVEST-Aktien insbesondere 85,42 % der Aktien der Buenaventura. Die übrigen 14,58 % der Aktien der Buenaventura werden von der Maspalomas Resort, S.L.U., einer Einpersonen-Gesellschaft mit beschränkter Haftung spanischen Rechts *(sociedad limitada unipersonal)* mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, gehalten, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Hijos de Francisco López Sánchez, S.A. ist.

2. Sitz, Geschäftsjahr und Ziele

Lopesan hat ihren Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien. Das Geschäftsjahr von Lopesan entspricht dem Kalenderjahr.

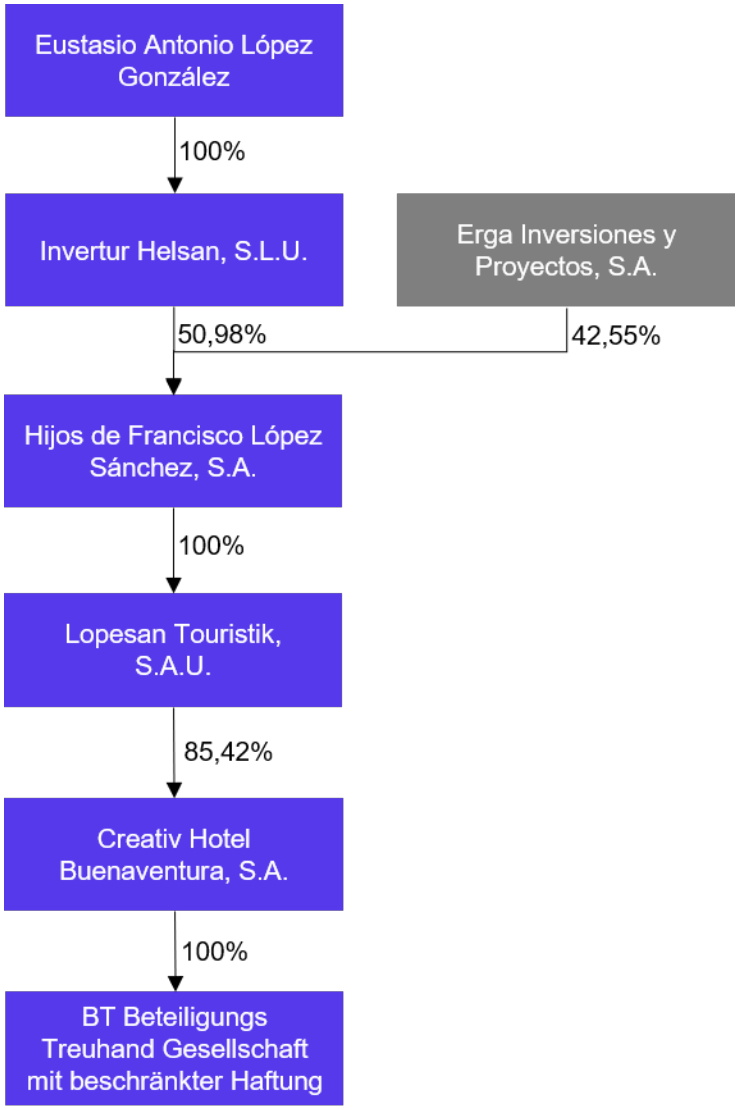
Über ihre unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen ist Lopesan im Bereich Tourismus und Hotellerie tätig und bildet zusammen mit diesen die „**Lopesan-Gruppe**“.

Die Lopesan-Gruppe hat ihre Tätigkeit im Jahr 1972 aufgenommen und sich zu einem multinational tätigen Familienunternehmen mit mehr als 4.000 Beschäftigten entwickelt. Sie ist in den Bereichen Bau, Tourismus, Immobilienentwicklung, Freizeit, erneuerbare Energien, Hotelbewirtschaftung und Dienstleistungen aktiv. Im Tourismusbereich verfügt sie über mehr als 15.000 Betten in 20 Hotels auf Gran Canaria, Fuerteventura, in Deutschland, Österreich und der Dominikanischen Republik. Die Hotels werden unter verschiedenen Hotelketten und -marken der Lopesan-Gruppe geführt. Die LS INVEST-Gruppe ist mit ihren Hotelbetrieben in dieses Portfolio eingebunden.

3. Grundkapital und Gesellschafterstruktur

Das Grundkapital von Lopesan beträgt EUR 51.036.920,00 und ist eingeteilt in 84.920 Aktien mit einem Nennbetrag von EUR 601,00 je Aktie.

Die nachfolgend beschriebene Gesellschaftsstruktur von Lopesan stellt sich gemäß dem folgenden Schaubild dar:



Alleinige Aktionärin von Lopesan ist die Hijos de Francisco López Sánchez, S.A., eine Aktiengesellschaft spanischen Rechts *(sociedad anónima)* mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 944, Seite (*Folio*) 85, Blatt (*Hoja*) GC-5072.

An der Hijos de Francisco López Sánchez, S.A. sind die Invertur Helsan, S.L.U. mit rund 50,98 % und die Erga Inversiones y Proyectos, S.L. mit rund 42,55 % beteiligt. Die Invertur Helsan, S.L.U. ist eine Einpersonen-Gesellschaft mit beschränkter Haftung spanischen Rechts *(sociedad limitada unipersonal)* mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran*

Canaria) unter Band (*Tomo*) 1507, Seite (*Folio*) 152, Blatt (*Hoja*) GC-24313. Die Erga Inversiones y Proyectos, S.L. ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung spanischen Rechts *(sociedad limitada)* mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1766, Seite (*Folio*) 183, Blatt (*Hoja*) GC-35247.

Die Anteile an der Invertur Helsan, S.L.U. werden zu 100 % von Herrn Eustasio Antonio López González gehalten, der damit oberster kontrollierender Anteilseigner der Lopesan-Gruppe ist.

Eine Übersicht der Beteiligungsstruktur von Lopesan an der Gesellschaft ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

4. Organe und Vertretung

Organe von Lopesan sind die Hauptversammlung *(junta general de accionistas)* und der Verwaltungsrat *(consejo de administración)*.

Zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts gehören dem Verwaltungsrat von Lopesan die folgenden Mitglieder an:

- Invertur Helsan, S.L.U. *(Presidente, Consejero und Consejero Delegado)*, vertreten durch Herrn Eustasio Antonio López González;
- Puerto Meloneras, S.L. *(Consejero)*, vertreten durch Herrn Francisco López Sánchez;
- Costa Meloneras, S.L. *(Consejero)*, vertreten durch Herrn Roberto López Sánchez;
- Puerto Marina, S.A. *(Consejero)*, vertreten durch Herrn Diego Eustasio López Sánchez; und
- Herr Áticus Ocaña Martín *(Secretario no consejero)*.

Lopesan wird durch die Invertur Helsan, S.L.U. in ihrer Eigenschaft als *Consejero Delegado* vertreten, die ihrerseits durch Herrn Eustasio Antonio López González handelt. In dieser Weise sind auch das Erste Übertragungsverlangen und das Konkretisierte Übertragungsverlangen unterzeichnet worden.

IV. Erwerb der Beteiligung an der LS INVEST AG durch Lopesan

1. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung und Ausbau der Beteiligung durch Kapitalerhöhungen und außerbörsliche Erwerbe bis zum Jahr 2021

Lopesan hat ihre Mehrheitsbeteiligung an der Gesellschaft im Jahr 1999 erworben und ist seitdem Mehrheitsaktionärin der Gesellschaft. Sie hat ihren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft seither in mehreren Schritten sukzessive ausgebaut. Die einzelnen Erwerbsschritte sind nachstehend dargestellt.

Eine erste Erhöhung der ursprünglichen Beteiligung erfolgte im Wesentlichen durch die Zeichnung neuer LS INVEST-Aktien im Rahmen der in den Jahren

2014 und 2018/2019 durchgeführten Bezugsrechtsbarkapitalerhöhungen der Gesellschaft und durch außerbörsliche Erwerbe von LS INVEST-Aktien.

2. Delisting-Erwerbsangebot im Jahr 2021

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage für das Delisting-Erwerbsangebot am 27. Mai 2021 hielt Lopesan unmittelbar 37.748.485 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 98.146.061,00 und damit rund 76,26 % des Grundkapitals der Gesellschaft. Weitere 36.948 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 96.064,80 (rund 0,07 % des Grundkapitals der Gesellschaft) wurden seinerzeit von der BT Beteiligungs Treuhand und 25 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 65,00 von der Buenaventura gehalten. Größte Minderheitsaktionärin war die NewInvest Assets Beteiligungs GmbH mit 6.692.352 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 17.400.115,20 (rund 13,52 % des Grundkapitals der Gesellschaft). Der Streubesitz belief sich zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage auf rund 9,84 % des Grundkapitals der Gesellschaft.

Im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots hat Lopesan den Aktionären der Gesellschaft angeboten, sämtliche nicht unmittelbar von ihr gehaltenen LS INVEST-Aktien gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von EUR 4,60 je LS INVEST-Aktie zu erwerben (vgl. dazu unter Ziffer II.6.1.). Die Annahmefrist für das Delisting-Erwerbsangebot lief vom 27. Mai 2021 bis zum 24. Juni 2021. Das Delisting-Erwerbsangebot wurde für insgesamt 6.603.109 LS INVEST-Aktien angenommen; dies entsprach rund 13,34 % des Grundkapitals der Gesellschaft. Nach Abwicklung des Delisting-Erwerbsangebots hielt Lopesan (mittelbar und unmittelbar) insgesamt 44.388.567 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 115.410.274,20 (entsprechend rund 89,67 % des Grundkapitals der Gesellschaft).

3. Weitere Erwerbe nach der Abwicklung des Delisting-Erwerbsangebots

Nach Abwicklung des Delisting-Erwerbsangebots hat Lopesan unmittelbar und mittelbar durch eine Tochtergesellschaft ihre Beteiligung an der Gesellschaft durch weitere börsliche und außerbörsliche Erwerbe von LS INVEST-Aktien sukzessive weiter ausgebaut. Die von Lopesan in den Jahren 2024 bis 2026 bis zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts gezahlten (rechnerischen) Preise lagen zwischen EUR 5,91 und EUR 10,10 je LS INVEST-Aktie. Der Höchstpreis von EUR 10,10 je LS INVEST-Aktie setzt sich aus einem Kaufpreis von EUR 10,00 je LS INVEST-Aktie zuzüglich einer Vermittlungsprovision zusammen.

V. Wesentliche Gründe für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Gemäß §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland auf Verlangen des Hauptaktionärs beschließen, die Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu übertragen. Lopesan möchte von dieser gesetzlich ausdrücklich vorgesehenen Möglichkeit zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre Gebrauch machen. Dem liegen die folgenden Erwägungen zugrunde:

1. Erhöhte Flexibilität

Nach dem Wirksamwerden der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan als Hauptaktionärin besteht eine größere Flexibilität, Beschlüsse der Hauptversammlung der Gesellschaft herbeizuführen. Insbesondere können Beschlüsse der Hauptversammlung ohne Vorbereitung und Durchführung einer Publikumshauptversammlung gefasst und Hauptversammlungen dementsprechend ohne Beachtung einer Reihe aktienrechtlicher Form-, Frist- und Informationsvorschriften abgehalten werden. Als Einpersonengesellschaft kann die Gesellschaft künftig Vollversammlungen nach § 121 Abs. 6 AktG abhalten. Damit entfallen insbesondere die Bekanntmachung der Einberufung im Bundesanzeiger sowie die Einberufungsfrist von mindestens 30 Tagen zuzüglich der Anmeldefrist nach § 19 Abs. 4 der LS INVEST-Satzung. Die Gesellschaft wird durch diese Reduzierung des formalen Aufwands in die Lage versetzt, Maßnahmen, die eine Beschlussfassung der Hauptversammlung erfordern – etwa Satzungsänderungen, Kapital- oder Strukturmaßnahmen im Zusammenhang mit dem Erwerb oder der Veräußerung von Hotel- und Immobilienbeteiligungen –, flexibler zu planen sowie einfacher und schneller umzusetzen.

2. Einsparung von Kosten

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre führt auch zur Einsparung laufender Kosten bei der Gesellschaft. So werden etwa die Kosten für die Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung sowie die Kosten von etwaigen sich hieran anschließenden Rechtsstreitigkeiten nahezu vollständig entfallen. Neben den Kosten für die Veröffentlichung der Einladung im Bundesanzeiger, die Versendung von Unterlagen an Aktionäre und die Veranstaltung der Hauptversammlung als solcher betrifft dies insbesondere auch interne und externe Kosten für die rechtliche Vorbereitung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung, sei es im Zusammenhang mit der Vorbereitung von Berichten an die Hauptversammlung oder mit der Aufbereitung der Informationen für Aktionärsfragen. Ferner entfällt künftig die Verpflichtung zur Aufstellung eines Abhängigkeitsberichts nach § 312 AktG, da nach der Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin außenstehende Aktionäre nicht mehr vorhanden sind.

3. Erhöhte Transaktionssicherheit

Gleichzeitig schafft der Ausschluss der Minderheitsaktionäre eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass insbesondere Struktur- und Kapitalmaßnahmen, die zu ihrer Wirksamkeit der Eintragung in das Handelsregister bedürfen, durch unbegründete Klagen von Minderheitsaktionären verzögert werden, entfällt. Gerichtsverfahren, einschließlich verfahrensbeendender Vergleiche mit Minderheitsaktionären, können personelle und finanzielle Ressourcen bei einer Aktiengesellschaft in signifikantem Umfang binden. Durch die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan werden aufwendige gerichtliche Auseinandersetzungen vermieden.

4. Keine alternativen Strukturmaßnahmen

Ein Squeeze-out bietet eine rechtlich eindeutige, effiziente und endgültige Lösung zur vollständigen Eigentumskonsolidierung, mit der die Ziele der Kosteneinsparungen, einer erhöhten Flexibilität und einer erhöhten Transaktionssicherheit erreicht werden können. Es sind keine alternativen Strukturmaßnahmen, wie

Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, Verschmelzungen, Vermögensübertragungen oder freiwillige Übernahmeangebote, ersichtlich, mit denen die oben genannten Vorteile in gleicher Weise erzielt werden können.

5. Strategische Ziele

Die Beteiligung an der Gesellschaft ist Teil der strategischen Ausrichtung der Lopesan-Gruppe im Tourismus- und Hotelbereich. Die LS INVEST-Gruppe ist mit ihren Hotelbetrieben in der Dominikanischen Republik, in Spanien und in Österreich sowie mit ihrem Timesharing-Geschäft auf Gran Canaria in denselben Geschäftsfeldern tätig wie die übrigen Gesellschaften der Lopesan-Gruppe und in deren Hotelportfolio eingebunden (vgl. dazu unter Ziffer III.2.). Bereits im Zusammenhang mit dem Delisting-Erwerbsangebot hatte Lopesan angekündigt, nach dessen Abschluss zu prüfen, welche mittel- bis langfristigen Möglichkeiten für eine weitere Integration des Geschäfts der LS INVEST AG in das übrige Geschäft der Lopesan-Gruppe bestehen.

Lopesan ist überzeugt, dass sich diese strategischen Ziele besser verwirklichen lassen, wenn längerfristige Investitions- und Finanzierungsentscheidungen innerhalb der LS INVEST-Gruppe ohne die mit einer Streubesitzstruktur verbundenen Einschränkungen getroffen werden können und zugleich eine erhöhte Flexibilität für Hauptversammlungsbeschlüsse sowie eine erhöhte Transaktionssicherheit für Struktur- und Kapitalmaßnahmen besteht. Dies wird durch die Übertragung der Aktien der verbliebenen Minderheitsaktionäre auf Lopesan als Hauptaktionärin im Wege des Squeeze-out erreicht (vgl. dazu auch unter Ziffer V.1. und Ziffer V.3.).

VI. Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

1. Überblick über die gesetzlichen Regelungen

Gemäß § 327a Abs. 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland auf Verlangen eines Aktionärs, dem Aktien dieser Aktiengesellschaft in Höhe von mindestens 95 % des Grundkapitals gehören (Hauptaktionär), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Der Hauptaktionär muss an den Vorstand der Gesellschaft das Verlangen richten, dass die Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

Die Höhe der Barabfindung legt der Hauptaktionär fest; sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen (§ 327b Abs. 1 Satz 1 AktG). Der Hauptaktionär hat der Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden (§ 327c Abs. 2 Satz 1 AktG). Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen oder mehrere auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählte und bestellte sachverständige Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG). Der oder die sachverständigen Prüfer haben einen schriftlichen Bericht über das Ergebnis ihrer Prüfung zu erstatten, welcher mit

einer Erklärung darüber abzuschließen ist, ob die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen ist (§ 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i. V. m. § 293e AktG).

Vor Einberufung der Hauptversammlung hat der Hauptaktionär zudem dem Vorstand der Gesellschaft die Erklärung eines im Geltungsbereich des AktG zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die dieses die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen (§ 327b Abs. 3 AktG).

Von der Einberufung der Hauptversammlung an sind in den Geschäftsräumen der Gesellschaft der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre, der nach § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstattete Bericht des Hauptaktionärs sowie der nach § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i. V. m. § 293e AktG erstattete Bericht des vom Gericht ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers zur Einsicht der Aktionäre auszulegen (§ 327c Abs. 3 AktG). Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen (§ 327c Abs. 4 AktG). Die Verpflichtungen zur Auslage und zur Erteilung von Abschriften nach § 327c Abs. 3 und Abs. 4 AktG entfallen gemäß § 327c Abs. 5 AktG, wenn die genannten Unterlagen für denselben Zeitraum über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sind. Die zuvor genannten Unterlagen sind zudem in der Hauptversammlung zugänglich zu machen (§ 327d Satz 1 AktG) (vgl. dazu unter Ziffer VI.8.).

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung zu beschließen (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG). Für die Beschlussfassung genügt gemäß § 23 der LS INVEST-Satzung i. V. m. § 133 Abs. 1 AktG die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen.

Nach zustimmendem Beschluss der Hauptversammlung hat der Vorstand der Gesellschaft den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG). Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen kraft Gesetzes alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär über (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG). Im Gegenzug erlangen die Minderheitsaktionäre einen Anspruch gegen den Hauptaktionär auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

2. Beteiligung der Hauptaktionärin in Höhe von mindestens 95 %

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 128.700.000,00 und ist eingeteilt in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 2,60 je Aktie.

Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts 153.250 eigene Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 398.450,00. Diese sind nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG für die Berechnung der Beteiligungsquote vom Grundkapital abzusetzen. Die insoweit angepasste Grundkapitalziffer beträgt EUR 128.301.550,00 und ist eingeteilt in 49.346.750 LS INVEST-Aktien.

95 % des Grundkapitals der Gesellschaft im Sinne von § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG entsprechen demnach, aufgerundet auf die nächste volle LS INVEST-Aktie, 46.879.413 LS INVEST-Aktien.

Lopesan hält zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts unmittelbar 46.681.357 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 121.371.528,20, was rund 94,31 % bzw. nach Abzug der 153.250 von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 94,60 % des Grundkapitals der Gesellschaft entspricht.

Weiter hält Lopesan mittelbar im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 4 AktG 306.422 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 796.697,20, was rund 0,62 % bzw. nach Abzug der 153.250 von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 0,62 % des Grundkapitals der Gesellschaft entspricht. Davon werden 283.938 LS INVEST-Aktien unmittelbar von der Buenaventura gehalten, an der Lopesan 85,42 % der Aktien hält und die damit ein von Lopesan abhängiges Unternehmen ist. Weitere 22.484 LS INVEST-Aktien werden von der BT Beteiligungs Treuhand gehalten, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Buenaventura ist. Eine Übersicht der Beteiligungsstruktur von Lopesan an der Gesellschaft ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt.

Lopesan gehören damit insgesamt (mittelbar und unmittelbar) 46.987.779 LS INVEST-Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 122.168.225,40, was rund 94,92 % bzw. nach Abzug der 153.250 von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 95,22 % des Grundkapitals der Gesellschaft entspricht. Die für die Schwelle des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG maßgebliche Beteiligung von mindestens 95 % des Grundkapitals ist damit überschritten. Die Depotbestätigungen der Commerzbank und der Banco Santander vom 4. November 2026 über diese Aktienbestände sind diesem Übertragungsbericht als **Anlagen 1a und 1b** beigefügt.

Somit ist Lopesan Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2, Abs. 4 AktG.

3. Übertragungsverlangen der Hauptaktionärin

Lopesan hat als Hauptaktionärin mit dem Ersten Übertragungsverlangen vom 26. Mai 2026 das förmliche Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an den Vorstand der Gesellschaft gerichtet, die Hauptversammlung der Gesellschaft über die Übertragung der auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Gesellschaft (Minderheitsaktionäre) auf Lopesan als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG beschließen zu lassen. In dem Ersten Übertragungsverlangen hat Lopesan zugleich darum gebeten, alle für die Beschlussfassung nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen sowie ihr gemäß § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen. Die Höhe der Barabfindung war im Ersten Übertragungsverlangen noch nicht angegeben.

Das Erste Übertragungsverlangen, das diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 3** beigefügt ist, ist dem Vorstand der Gesellschaft am 26. Mai 2026 übermittelt worden. Die Gesellschaft hat den Erhalt des Ersten Übertragungsverlangens noch am selben Tag im Wege einer Unternehmensmitteilung über das elektronische Informationsverbreitungssystem EQS öffentlich bekannt gemacht. Eine Kopie dieser Unternehmensmitteilung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 4** beigefügt.

Nach Festlegung der Barabfindung hat Lopesan das Erste Übertragungsverlangen mit Schreiben vom 4. November 2026 an den Vorstand der Gesellschaft konkretisiert, indem sie die von ihr festgelegte angemessene Barabfindung mit EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie angegeben und darum gebeten hat, die Beschlussfassung über den Squeeze-out auf die Tagesordnung der Hauptversammlung der Gesellschaft zu setzen (nachfolgend „**Konkretisiertes Übertragungsverlangen**“). Das Konkretisierte Übertragungsverlangen ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 6** beigefügt. Die Gesellschaft hat auch dies im Wege einer Unternehmensmitteilung über das elektronische Informationsverbreitungssystem EQS öffentlich bekannt gemacht. Eine Kopie dieser Unternehmensmitteilung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 7** beigefügt.

Lopesan war sowohl zum Zeitpunkt des Ersten Übertragungsverlangens als auch zum Zeitpunkt des Konkretisierten Übertragungsverlangens Hauptaktionärin der Gesellschaft im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2, Abs. 4 AktG (vgl. dazu unter Ziffer VI.2.).

4. Festlegung der angemessenen Barabfindung

Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 Hs. 1 AktG legt die Hauptaktionärin die Höhe der Barabfindung fest. Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 Hs. 2 AktG muss die Höhe der Barabfindung die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin berücksichtigen.

Die Festlegung der angemessenen Barabfindung erfolgte auf Grundlage des Gutachtens, das sich Lopesan vollständig zu eigen macht und das diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** beigefügt ist. Die wesentlichen Einzelheiten der Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung werden unter Ziffer VIII. erläutert und begründet.

Darauf basierend hat Lopesan als Hauptaktionärin der Gesellschaft die Höhe der angemessenen Barabfindung für die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf

EUR 11,68
je LS INVEST-Aktie

festgelegt.

5. Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Lopesan hat dem Vorstand der Gesellschaft am 4. November 2026 – und damit vor der Einberufung der Hauptversammlung der Gesellschaft, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschlossen werden soll – die Erklärung der Banco Santander, eines grenzüberschreitenden Dienstleisters im Sinne von

§ 53b Abs. 1 Satz 1 KWG, als im Geltungsbereich des AktG zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts, übermittelt, durch die die Banco Santander die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung von Lopesan übernommen hat, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen LS INVEST-Aktien zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG zu zahlen. Die Gewährleistungserklärung der Banco Santander vom 3. November 2026 gibt den Minderheitsaktionären einen unmittelbaren, unbedingten und unwiderruflichen Anspruch auf Zahlung der von Lopesan festgelegten Barabfindung zuzüglich etwaiger Zinsen nach § 327b Abs. 2 AktG in Höhe von jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) gegen das gewährleistende Kreditinstitut.

Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden der Banco Santander aus deren Verhältnis zu Lopesan ausgeschlossen. Im Einklang mit den von der Rechtsprechung bestätigten gesetzlichen Vorgaben beschränkt sich die Gewährleistungserklärung auf die von Lopesan festgelegte Barabfindung. Hieraus folgt, dass für den Fall, dass die Barabfindung nachträglich im Rahmen eines Spruchverfahrens erhöht werden sollte, der Differenzbetrag im Vergleich zu der von Lopesan festgelegten Barabfindung nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst ist.

Die Gewährleistungserklärung der Banco Santander ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 9** beigefügt.

6. Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Als Hauptaktionärin der Gesellschaft muss Lopesan der Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG diesen Übertragungsbericht erstatten. In diesem Übertragungsbericht werden, in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben, insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

7. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist nach § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen.

Das Landgericht Düsseldorf hat auf Antrag von Lopesan mit Beschluss vom 17. Juli 2026 die IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Savignystraße 34, 60325 Frankfurt am Main, als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG ausgewählt und bestellt. Der Beschluss des Landgerichts Düsseldorf ist diesem Übertragungsbericht in Kopie als **Anlage 8** beigefügt.

In Übereinstimmung mit § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG i. V. m. § 293e AktG wird der Sachverständige Prüfer über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung einen gesonderten Bericht erstatten. Der Bericht wird gemäß § 327c Abs. 3 Nr. 4 i. V. m. § 327c Abs. 5 AktG ab dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließt, auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht.

8. Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der ordentlichen Hauptversammlung der LS INVEST AG

Von der Einberufung der Hauptversammlung der Gesellschaft an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf Lopesan beschließen soll, sowie zusätzlich während dieser Hauptversammlung werden unter anderem die folgenden Unterlagen gemäß § 327c Abs. 3 und Abs. 5 AktG über die Internetseite der Gesellschaft unter https://www.lopesan.com/de/unternehmen/rechtliche-informationen-lsi/ in der Rubrik „Hauptversammlung“ zugänglich sein:

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses;
- die Jahresabschlüsse der LS INVEST AG für die Geschäftsjahre 2023, 2024 und 2025;
- die Konzernabschlüsse der LS INVEST AG für die Geschäftsjahre 2023, 2024 und 2025;
- der zusammengefasste Lagebericht für die LS INVEST AG und für die LS INVEST-Gruppe für das Geschäftsjahr 2023 sowie die Konzernlageberichte der LS INVEST AG für die Geschäftsjahre 2024 und 2025 (für die Geschäftsjahre 2024 und 2025 wurde für die LS INVEST AG kein Lagebericht erstellt, da sie hierzu als kleine Kapitalgesellschaft gemäß § 264 Abs. 1 Satz 4 des Handelsgesetzbuchs nicht verpflichtet war);
- dieser nach § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG von Lopesan in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin erstattete schriftliche Bericht vom 4. November 2026 über die Voraussetzungen für die Übertragung und die Angemessenheit der Barabfindung nebst Anlagen, einschließlich
  - der beiden Übertragungsverlangen von Lopesan nebst Anlagen;
  - des Gutachtens des Bewertungsgutachters;
  - der Gewährleistungserklärung der Banco Santander gemäß § 327b Abs. 3 AktG; sowie
- der Bericht des Sachverständigen Prüfers gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG i. V. m. § 293e AktG zur Angemessenheit der Barabfindung.

Diese Unterlagen werden zudem in der für den 18. Dezember 2026 geplanten Hauptversammlung der Gesellschaft zur Einsicht ausliegen.

9. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der LS INVEST AG

Über das Verlangen von Lopesan auf Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung soll in der Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen werden, die für den 18. Dezember 2026 geplant ist.

Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses (**Anlage 10**) hat den folgenden Wortlaut:

„*Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der LS INVEST AG werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der Lopesan Touristik, S.A.U., einer Einpersonen-Aktiengesellschaft spanischen Rechts (sociedad anónima unipersonal) mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der LS INVEST AG auf die Hauptaktionärin übertragen*."

Der Beschluss der Hauptversammlung zur Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§ 23 der LS INVEST-Satzung i. V. m. § 133 Abs. 1 AktG). Bei der Beschlussfassung über die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre sind Lopesan sowie die Buenaventura und die BT Beteiligungs Treuhand stimmberechtigt; ein Stimmrechtsausschluss besteht nach den aktienrechtlichen Vorschriften nicht. Aus den von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien besteht gemäß § 71b AktG kein Stimmrecht.

10. Eintragung in das Handelsregister

Nachdem die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan als Hauptaktionärin beschlossen hat, ist der Übertragungsbeschluss durch den Vorstand der Gesellschaft zur Eintragung in das Handelsregister der Gesellschaft beim Amtsgericht Duisburg anzumelden (§ 327e Abs. 1 Satz 1 AktG). Bei der Anmeldung hat der Vorstand der Gesellschaft gemäß § 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgemäß erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (nachfolgend „**Negativerklärung**"). Kann diese Negativerklärung nicht abgegeben werden oder liegt sie nicht vor, so darf der Übertragungsbeschluss grundsätzlich nicht eingetragen werden (§ 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG).

Trotz fehlender Negativerklärung kann eine Eintragung des Übertragungsbeschlusses erfolgen, wenn alle klageberechtigten Aktionäre durch notariell beurkundete Verzichtserklärung auf die Klagemöglichkeit gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses verzichten oder das nach § 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige Oberlandesgericht Düsseldorf gemäß § 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 6 Satz 1 AktG auf Antrag der Gesellschaft durch – gemäß § 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbaren – Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht (sog. Freigabeentscheidung). Gemäß § 327e Abs. 2 AktG i. V. m. § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG ergeht eine solche Freigabeentscheidung, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung zur Hauptversammlung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000,00 am Grundkapital der Gesellschaft hält, oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die von der Gesellschaft dargelegten für diese und ihre Aktionäre bestehenden wesentlichen Nachteile nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile der Anfechtungskläger überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft wird der Ausschluss der Minderheitsaktionäre wirksam (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG).

VII. Folgen des Squeeze-out für die Minderheitsaktionäre

1. Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft gehen nach § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf Lopesan als Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre verlieren mithin kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionäre und erhalten dafür den Anspruch auf Zahlung der angemessenen Barabfindung durch Lopesan, der ebenfalls mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister entsteht. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre sind nicht notwendig und nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses auch nicht mehr möglich.

Lopesan erwirbt auf diese Weise alle Mitgliedschaftsrechte aus den LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre, die zwingend mit der Stellung als Aktionär verbunden sind. Dies betrifft insbesondere die Vermögensrechte und die im Zusammenhang mit der Hauptversammlung bestehenden Verwaltungsrechte (Teilnahme-, Stimm-, Rede- und Fragerecht).

Nach dem Übergang des Eigentums an den LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan verkörpern die bei Clearstream hinterlegten Globalurkunden, soweit sie im Miteigentum der bisherigen Minderheitsaktionäre stehen, sowie die weiteren, nicht girosammelverwahrten Aktienurkunden nicht mehr das Mitgliedschaftsrecht. Stattdessen verbriefen sie nach der Eintragung ausschließlich den Anspruch der bisherigen Minderheitsaktionäre gegen Lopesan auf Zahlung der angemessenen Barabfindung (§ 327e Abs. 3 Satz 2 AktG).

2. Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung, Verzinsung

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister und dem Übergang der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan entsteht der Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre gegen Lopesan. Jeder Minderheitsaktionär der Gesellschaft erhält für je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft einen Betrag von EUR 11,68. Die Auszahlung des Barabfindungsbetrags wird durch die Gewährleistungserklärung der Banco Santander (vgl. dazu unter Ziffer VI.5.) gewährleistet.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses wird gemäß § 10 Abs. 1 des Handelsgesetzbuchs durch ihre erstmalige Abrufbarkeit über das elektronische Handelsregister bekannt gemacht (www.handelsregister.de).

Die Barabfindung ist von der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister an mit jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuchs zu verzinsen; die Geltendmachung eines weiteren Schadens ist nicht ausgeschlossen (§ 327b Abs. 2 AktG).

Lopesan wird für die unverzügliche Auszahlung der Barabfindung Sorge tragen.

Sofern Minderheitsaktionäre, die durch Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister aus der Gesellschaft ausscheiden, der Ansicht sind, dass die von Lopesan festgelegte Barabfindung zu niedrig bemessen sei, können sie die Angemessenheit der Barabfindung in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG i. V. m. § 1 Nr. 4 des Spruchverfahrensgesetzes (nachfolgend „**SpruchG**“) gerichtlich überprüfen lassen. Die Antragsberechtigung im Spruchverfahren hängt nicht davon ab, dass der betreffende Minderheitsaktionär an der Beschlussfassung über den Übertragungsbeschluss teilnimmt oder sogar Widerspruch gegen den Übertragungsbeschluss zu Protokoll erklärt. Eine Anfechtung des Übertragungsbeschlusses mit der Begründung, die von Lopesan festgelegte Barabfindung sei unangemessen, ist dagegen gesetzlich ebenso ausgeschlossen wie eine Anfechtung, die darauf gestützt wird, dass Lopesan oder ein anderer Aktionär mit der Ausübung des Stimmrechts bei der Beschlussfassung über den Übertragungsbeschluss für sich oder einen Dritten Sondervorteile zum Schaden der Gesellschaft oder der anderen Aktionäre zu erlangen suchte und der Übertragungsbeschluss geeignet sei, diesem Zweck zu dienen (§ 327f Satz 1 Alt. 2 AktG; § 327f Satz 1 Alt. 1 AktG i. V. m. § 243 Abs. 2 AktG).

Die gerichtliche Überprüfung der festgelegten Barabfindung in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG i. V. m. § 1 Nr. 4 SpruchG kann gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 4 SpruchG nur binnen drei Monaten ab dem Tag beantragt werden, an dem der Übergang aller Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan als Hauptaktionärin wirksam geworden ist (d. h. mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister). Innerhalb dieser Frist muss ein solcher Antrag zudem nach Maßgabe des § 4 Abs. 2 SpruchG begründet werden. Sofern in einem Spruchverfahren rechtskräftig festgestellt werden sollte, dass die von Lopesan festgelegte Barabfindung nicht angemessen bemessen worden ist, können die ehemaligen Minderheitsaktionäre der Gesellschaft, die mit Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister ausgeschieden sind, Lopesan auf eine durch das Gericht erhöhte angemessene Barabfindung in Anspruch nehmen (§ 13 SpruchG).

3. Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre

Lopesan hat die mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG mit Sitz in Gräfelfing und Geschäftsanschrift Rottenbucher Straße 28, 82166 Gräfelfing, („**Abwicklungsstelle**“) mit der wertpapiertechnischen Abwicklung der Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan beauftragt.

Die Abwicklung soll für die Minderheitsaktionäre kosten- und gebührenfrei erfolgen. Lopesan wird den depotführenden Instituten daher einen marktüblichen Betrag für Provisionen erstatten. Provisionen und Spesen, die von einem depotführenden Institut oder depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen außerhalb Deutschlands berechnet werden, sind jedoch von dem jeweiligen Minderheitsaktionär selbst zu tragen.

Die Auszahlung der Barabfindung an die Minderheitsaktionäre, deren Anteilsrechte in girosammelverwahrten Globalurkunden verbrieft sind, erfolgt unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft durch Überweisung auf das Konto des jeweiligen Aktionärs bei dem depotführenden Institut Zug um Zug gegen Übertragung des dem jeweiligen Minderheitsaktionär zustehenden Miteigentumsanteils an den bei Clearstream verwahrten Globalurkunden, mithin gegen Ausbuchung der LS INVEST-Aktien der

Minderheitsaktionäre durch das jeweilige depotführende Institut. Diese Minderheitsaktionäre brauchen für den Erhalt der Barabfindung nichts zu veranlassen und müssen insbesondere keine Aktienurkunden einreichen. Lopesan erfüllt ihre Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung zuzüglich etwaiger gesetzlicher Zinsen gemäß § 327b Abs. 2 AktG gegenüber dem jeweiligen Minderheitsaktionär mit der Übertragung an Clearstream am festgelegten Abwicklungstag zum Zwecke der Weiterleitung an das depotführende Institut des Minderheitsaktionärs bzw. den höchsten Intermediär (d. h. das direkt an Clearstream angebundene depotführende Institut). Die Weiterleitung der Zahlung an den jeweiligen Minderheitsaktionär - gegebenenfalls über eine Kette weiterer Intermediäre - liegt im Verantwortungsbereich des jeweiligen depotführenden Instituts bzw. höchsten Intermediärs, da nur diese die Entgegennahme der Barabfindung sowie die Gutschrift auf dem Konto des Minderheitsaktionärs vollziehen können.

Sofern LS INVEST-Aktien in nicht girosammelverwahrten Aktienurkunden verbrieft sind, die einzelne oder mehrere Aktien verkörpern, werden die betroffenen Minderheitsaktionäre aufgefordert, ihre Aktienurkunden nebst etwaigen Gewinnanteil- und Erneuerungsscheinen an Lopesan zu übersenden oder bei einer inländischen Niederlassung der Abwicklungsstelle oder bei einem anderen Kreditinstitut zur Weiterleitung an die Abwicklungsstelle als Zahlstelle einzureichen. Gleichzeitig haben diese Minderheitsaktionäre eine Bankverbindung zwecks Überweisung der Barabfindung mitzuteilen. Die Barabfindung wird diesen Minderheitsaktionären unverzüglich nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft und nach Abwicklung der mit der Einreichung der Aktienurkunden verbundenen Maßnahmen gezahlt. Die Gesellschaft behält sich vor, nicht rechtzeitig eingereichte Aktienurkunden für kraftlos zu erklären und/oder Abfindungsbeträge zu hinterlegen.

Weitere Einzelheiten der Abwicklung werden den Minderheitsaktionären unmittelbar nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gesondert im Bundesanzeiger bekannt gegeben.

4. Beendigung der Einbeziehung in den Freiverkehr der Börse Hamburg

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft geht das Eigentum an den LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre kraft Gesetzes auf Lopesan in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin über. Ein etwaiger (börslicher oder außerbörslicher) Handel mit LS INVEST-Aktien ab diesem Zeitpunkt wäre ein Handel mit der Inhaberschaft an den Barabfindungsansprüchen der Minderheitsaktionäre.

Die Einbeziehung der LS INVEST-Aktien in den Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg wird voraussichtlich kurze Zeit nach der Eintragung des Übertragungsbeschlusses – gegebenenfalls schon mit Ablauf desjenigen Tages, an dem der Übertragungsbeschluss wirksam wird – beendet werden. Jeglicher Handel endet vollständig mit der Beendigung der Einbeziehung.

Für den Fall, dass die Einbeziehung nicht von Amts wegen durch die Hanseatische Wertpapierbörse Hamburg beendet wird, geht Lopesan davon aus und wird darauf hinwirken, dass die Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses gegenüber der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg, in deren Freiverkehr die LS INVEST-Aktien – ohne Antrag und ohne Zustimmung der Gesellschaft – einbezogen sind, anregt, die Einbeziehung zu beenden. Ein Widerruf

einer Zulassung zum Handel im regulierten Markt kommt nicht in Betracht, da eine solche Zulassung nicht besteht (vgl. dazu unter Ziffer II.6.1.).

5. Steuerliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG in Deutschland

5.1 Vorbemerkung

Die Übertragung von LS INVEST-Aktien auf Lopesan gegen Zahlung der festgelegten Barabfindung kann steuerrechtlich relevante Folgen haben.

Die folgenden Ausführungen beziehen sich ausschließlich auf die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen in Deutschland und behandeln zudem nur einige Aspekte in Bezug auf deutsche Einkommen-, Körperschaft- und Gewerbesteuer, die für Minderheitsaktionäre der Gesellschaft von Bedeutung sein können. Die Darstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und kann eine individuelle steuerliche Beratung nicht ersetzen. Die Zusammenfassung bezieht sich grundsätzlich nur auf die bei der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen der Minderheitsaktionäre in Deutschland entstehende Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer, Kapitalertragsteuer und Gewerbesteuer sowie Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer. Behandelt werden dabei nur einige ausgewählte Aspekte dieser Steuerarten. Die steuerlichen Auswirkungen für Aktionäre, die ihre Anteile über ein Investmentvermögen bzw. Investmentfonds im Sinne des Investmentsteuergesetzes halten, sind nicht Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen. Die individuellen steuerlichen Verhältnisse der jeweiligen Minderheitsaktionäre werden nicht erörtert. Eine Gewähr für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Zusammenfassung wird nicht übernommen. Die steuerlichen Erläuterungen in diesem Übertragungsbericht ersetzen keine persönliche Steuerberatung. Allein die Beratung durch eine zur unbeschränkten Hilfeleistung in Steuersachen gemäß § 3 Steuerberatungsgesetz befugte Person gewährleistet, dass auch die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen berücksichtigt werden.

Die folgende Darstellung bezieht sich auf mögliche steuerliche Folgen für Minderheitsaktionäre, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig im Sinne des Einkommen- bzw. Körperschaftsteuergesetzes sind, d. h. auf diejenigen Minderheitsaktionäre, die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt bzw. ihre Geschäftsleitung oder ihren Sitz in Deutschland haben. Nicht erfasst sind die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre und die steuerlichen Folgen für den Fall, dass Aktien ausländischen Betriebsstätten zuzuordnen sind. Diese Folgen hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, des Steuerrechts des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwaig bestehenden Abkommens zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung ab.

Ebenfalls nicht erläutert werden etwaige besondere steuerliche Regelungen, die für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen, Pensionsfonds, juristische Personen des öffentlichen Rechts und von der Körperschaftsteuer befreite Rechtsträger gelten. Gleiches gilt für die Rechtsfolgen in Bezug auf Aktien, die bei Finanzunternehmen im Sinne des Kreditwesengesetzes, an denen Kreditinstitute, Wertpapierinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute unmittelbar oder mittelbar

zu mehr als 50 % beteiligt sind, zum Zeitpunkt des Zugangs zum Betriebsvermögen als Umlaufvermögen auszuweisen sind.

Gegenstand dieser Zusammenfassung sind ausschließlich steuerliche Folgen in Deutschland. Mögliche steuerliche Folgen in anderen Jurisdiktionen und daraus wiederum resultierende steuerliche Folgen in Deutschland sind nicht Gegenstand dieser Zusammenfassung.

Grundlage dieser Zusammenfassung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts geltende deutsche Steuerrecht. Dieses kann sich – unter Umständen auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die nachfolgend beschrieben ist.

5.2 Besteuerung von Abfindungsleistungen bei Aktionären

Lopesan als Hauptaktionärin hat auf der Grundlage einer von dem Bewertungsgutachter als neutralem Gutachter durchgeführten Unternehmensbewertung die Höhe der Barabfindung für die Übertragung der LS INVEST-Aktien durch die Minderheitsaktionäre auf EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie festgelegt.

Die Übertragung der LS INVEST-Aktien auf Lopesan gegen Erhalt der Barabfindung stellt für die Minderheitsaktionäre der Gesellschaft steuerlich eine Veräußerung ihrer LS INVEST-Aktien dar.

Ein Veräußerungsgewinn wird dabei erzielt, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten bzw. den steuerlichen Buchwert bei dem jeweiligen Aktionär für die betreffende Aktie übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die steuerlichen Anschaffungskosten bzw. der steuerliche Buchwert der Aktien bei dem Aktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

Die steuerliche Erfassung eines Veräußerungsgewinns bzw. die steuerliche Geltendmachung eines Veräußerungsverlustes hängt insbesondere davon ab, ob die Aktien dem Privat- oder dem Betriebsvermögen des betreffenden Aktionärs zuzuordnen sind und wann sie erworben wurden.

5.3 Aktien im Privatvermögen

Bei LS INVEST-Aktien, die ein Aktionär im Privatvermögen (unmittelbar oder über eine vermögensverwaltende Personengesellschaft) hält, hängt die Besteuerung zudem von der Höhe der Beteiligung des jeweiligen Aktionärs an der Gesellschaft ab.

5.3.1 Beteiligung von weniger als 1 % innerhalb der letzten fünf Jahre

War der Aktionär innerhalb der der Veräußerung vorausgegangenen fünf Jahre zu keinem Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft zu mindestens 1 % beteiligt, gelten die nachfolgend dargestellten Regelungen. Hat der Aktionär die Anteile unentgeltlich erworben, so werden die Besitzzeit und die Beteiligungsquote des Rechtsvorgängers – oder im Falle von mehreren aufeinanderfolgenden unentgeltlichen Erwerben aller seiner Rechtsvorgänger – mitberücksichtigt.

(a) Vor dem 1. Januar 2009 erworbene Aktien

Bei LS INVEST-Aktien, die der Aktionär vor dem 1. Januar 2009 erworben hat, unterliegt ein Veräußerungsgewinn grundsätzlich nicht der deutschen Einkommensteuer. Veräußerungsverluste werden steuerlich entsprechend ebenfalls nicht berücksichtigt.

(b) Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

Hat der Aktionär die Aktien nach dem 31. Dezember 2008 erworben, so unterliegt der Veräußerungsgewinn der Einkommensteuer in Höhe eines besonderen Steuersatzes von 25 % (Abgeltungsteuer – zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf sowie ggf. Kirchensteuer), unabhängig von der Haltedauer. Veräußerungsverluste können nur mit anderen Aktienveräußerungsgewinnen verrechnet werden. Der Aktionär kann den Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 1.000,00 (zusammen veranlagte Ehegatten sowie eingetragene Lebenspartner pauschal EUR 2.000,00) steuermindernd geltend machen. Ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ist ausgeschlossen.

Werden die Anteile durch ein inländisches Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen oder ein Wertpapierinstitut im Sinne des Wertpapierinstitutsgesetzes verwahrt oder verwaltet oder wird die Veräußerung der Anteile durch dieses durchgeführt und die Kapitalerträge ausgezahlt oder gutgeschrieben („**Inländische Zahlstelle**“), wird die Einkommensteuer von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag sowie ggf. Kirchensteuer auf den Veräußerungsgewinn grundsätzlich dadurch erhoben, dass die Inländische Zahlstelle die Steuern auf den Veräußerungsgewinn für Rechnung des Minderheitsaktionärs einbehält und an das Finanzamt abführt (Kapitalertragsteuerabzug). Mit dem Kapitalertragsteuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn abgegolten. Wenn sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert hat und die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen sind bzw. ein solcher Nachweis in bestimmten Fällen nicht zulässig ist, wird der Steuerabzug auf 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien (d. h. der Betrag der Barabfindung) vorgenommen.

Unter bestimmten Voraussetzungen kann auf Antrag vom Kapitalertragsteuerabzug Abstand genommen werden. Dies gilt insbesondere im Falle des Unterschreitens des Sparer-Pauschbetrags (sogenannter Freistellungsauftrag) oder des Vorliegens einer sogenannten Nichtveranlagungs-Bescheinigung.

Auf Antrag und unter bestimmten weiteren Voraussetzungen können die Abfindungszahlungen trotz Kapitalertragsteuerabzugs in die Einkommensteuerveranlagung als Einkünfte aus Kapitalvermögen einbezogen werden, insbesondere wenn dies zu einer niedrigeren Besteuerung mit Einkommensteuer als der Abgeltungsteuer beim Anteilseigner führt.

5.3.2 Beteiligung von mindestens 1 % innerhalb der vorangegangenen fünf Jahre gemäß § 17 EStG

War der Aktionär (oder im Fall des unentgeltlichen Erwerbs der Rechtsvorgänger) zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der der Veräußerung vorangegangenen fünf Jahre mindestens zu 1 % unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft beteiligt, so liegt eine Beteiligung i. S. d. § 17 EStG vor. In diesem Fall unterliegen 60 % des Veräußerungsgewinns dem individuellen, progressiven Einkommensteuersatz (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf). Ggf. fällt zusätzlich Kirchensteuer (auf den vollen Veräußerungsgewinn) an. Korrespondierend sind auch nur 60 % eines Veräußerungsverlustes (soweit nicht bestimmte Verlustabzugsbeschränkungen greifen) steuerlich abzugsfähig.

Ein etwaiger Kapitalertragsteuerabzug durch eine Inländische Zahlstelle hat in diesen Fällen keine abgeltende Wirkung. Dieser ist im Rahmen der Veranlagung zur Einkommensteuer zu korrigieren. Der Veräußerer hat den Veräußerungsvorgang zwingend in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Kapitalertragsteuer wird auf die Einkommensteuerschuld angerechnet und kann erstattet werden, soweit sie die Einkommensteuer übersteigt.

5.4 Aktien im inländischen gewerblichen Betriebsvermögen

Bei Aktien, die einem inländischen Betriebsvermögen zuzuordnen sind, hängt die Besteuerung davon ab, ob der Veräußerer der Körperschaftsteuer unterliegt oder eine natürliche Person ist und ob die Aktien unmittelbar (bzw. über eine vermögensverwaltende Personengesellschaft) gehalten werden oder ob eine gewerblich tätige, gewerblich geprägte oder gewerblich infizierte Personengesellschaft (im Folgenden „**Mitunternehmerschaft**“) zwischengeschaltet ist.

5.4.1 Aktionär unterliegt der Körperschaftsteuer

Sofern es sich bei dem Aktionär um eine Körperschaft handelt, die die Aktien unmittelbar (oder über eine vermögensverwaltende Personengesellschaft) hält, sind im Ergebnis grundsätzlich 95 % des Veräußerungsgewinns von der Körperschaftsteuer, dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit. Entsprechend unterliegen 5 % des Veräußerungsgewinns der Körperschaftsteuer zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf sowie der Gewerbesteuer.

Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

Die Steuerbefreiung gilt jedoch in bestimmten Fällen nicht, z. B. wenn in früheren Jahren eine steuerwirksame Teilwertabschreibung vorgenommen wurde.

5.4.2 Aktionär ist eine natürliche Person

Sofern es sich bei dem Aktionär um eine natürliche Person handelt, die die Aktien unmittelbar (oder über eine vermögensverwaltende Personengesellschaft) hält, unterliegt der Veräußerungsgewinn grundsätzlich zu 60 % der individuellen, progressiven Einkommensteuer der natürlichen Person zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag hierauf und der Gewerbesteuer. Ggf. fällt zusätzlich Kirchensteuer (auf den vollen Veräußerungsgewinn) an. Die Gewerbesteuer wird grundsätzlich nach

einem pauschalierten Verfahren auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Eventuelle Veräußerungsverluste und etwaige mit der Veräußerung in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Betriebsausgaben sind zu 60 % abzugsfähig, soweit nicht weitere Verlustabzugsbeschränkungen eingreifen.

5.4.3 Aktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

Die Einkommen- oder Körperschaftsteuer (zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag sowie ggf. Kirchensteuer) auf den Veräußerungsgewinn wird nur auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters der Personengesellschaft erhoben. Die steuerliche Behandlung hängt deshalb grundsätzlich davon ab, ob der Gesellschafter der Personengesellschaft körperschaft- oder einkommensteuerpflichtig ist. Die Besteuerung richtet sich dabei grundsätzlich nach den für diese Steuern bereits dargestellten Regeln, die gelten würden, wenn der Gesellschafter unmittelbarer Aktionär der Gesellschaft wäre.

Ein Veräußerungsgewinn unterliegt bei einer gewerblichen Personengesellschaft auf Ebene der Personengesellschaft der Gewerbesteuer, wenn die Aktien einem inländischen Betriebsvermögen zugehörig sind. Die Höhe des gewerbesteuerpflichtigen Veräußerungsgewinns richtet sich nach dem Steuerstatus der einzelnen Gesellschafter. Soweit es sich bei den Mitunternehmern/Gesellschaftern der Personengesellschaft um unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaften handelt, sind grundsätzlich 95 % des Veräußerungsgewinns von der Gewerbesteuer auf Ebene der Mitunternehmerschaft befreit. Soweit eine natürliche Person Mitunternehmer ist, sind grundsätzlich 40 % des Veräußerungsgewinns von der Gewerbesteuer befreit. Die Gewerbesteuer wird in diesem Fall nach einem pauschalierten Verfahren auf die persönliche Einkommensteuer des Mitunternehmers angerechnet.

Veräußerungsverluste werden auf Ebene der Personengesellschaft gewerbesteuerlich nicht berücksichtigt, soweit es sich bei den Mitunternehmern um unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaften handelt. Soweit natürliche Personen Mitunternehmer sind, wird ein Veräußerungsverlust grundsätzlich in Höhe von 60 % für gewerbesteuerliche Zwecke berücksichtigt.

5.4.4 Kapitalertragsteuer auf Barabfindungen im Betriebsvermögen

Die Barabfindung unterliegt grundsätzlich dem Kapitalertragsteuerabzug von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag sowie ggf. Kirchensteuer) durch eine Inländische Zahlstelle.

Die Inländische Zahlstelle wird vom Kapitalertragsteuerabzug Abstand nehmen, wenn (i) der Minderheitsaktionär eine im Inland ansässige Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist oder (ii) die Aktien zu einem inländischen Betriebsvermögen des Minderheitsaktionärs gehören und dies der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck mitgeteilt wird.

Wird dennoch Kapitalertragsteuer durch eine Inländische Zahlstelle einbehalten, ist der Kapitalertragsteuerabzug nicht abgeltend. Etwaige Veräußerungsgewinne werden in die Veranlagung zur Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer einbezogen und die im Rahmen des Steuereinbehalts abgeführten Steuerbeträge werden grundsätzlich angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

VIII. Erläuterung und Begründung der Barabfindung und ihrer Angemessenheit

1. Vorbemerkung

Die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan erfolgt gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung. Die Höhe der Barabfindung wird von Lopesan gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG festgelegt. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen sachverständigen Prüfer zu prüfen, § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG. Über die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan soll die Hauptversammlung der Gesellschaft am 18. Dezember 2026 beschließen. Dies ist daher der relevante Bewertungsstichtag („**Bewertungsstichtag**“).

Lopesan hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der den Minderheitsaktionären zu gewährenden angemessenen Barabfindung den Bewertungsgutachter als neutralen Gutachter beauftragt, das Gutachten zum Unternehmenswert der LS INVEST AG sowie zur Höhe der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag zu erstellen. Bewertungsstichtag ist der Tag der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließen soll. Der Bewertungsgutachter hat am 30. Oktober 2026 das Gutachten erstattet.

Lopesan hat die den Minderheitsaktionären zu gewährende angemessene Barabfindung nach eigener Prüfung auf der Grundlage des Gutachtens festgelegt. Die wesentlichen Erwägungen zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG angemessenen Barabfindung wird auf das Gutachten verwiesen. Lopesan macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung der LS INVEST AG sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung in dem Gutachten inhaltlich in vollem Umfang zu eigen. Das diesem Übertragungsbericht in vollständiger Fassung als **Anlage 5** beigefügte Gutachten bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

2. Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG

Lopesan hat die den Minderheitsaktionären zu zahlende angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf

EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie

festgelegt.

Für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung hat der Bewertungsgutachter zunächst die Eignung des Börsenkurses der LS INVEST-Aktie als Maßstab für den „wahren Wert“ anhand der Kriterien der Rechtsprechung und des IDW S 17 (wie nachstehend definiert) untersucht (hierzu unter Ziffer VIII.2.1.). Da der Börsenkurs hiernach nicht als alleiniger Maßstab zur Bestimmung des „wahren Werts“ im Sinne der Rechtsprechung geeignet ist, hat er den objektivierten Unternehmenswert der LS INVEST AG nach dem Ertragswertverfahren ermittelt (hierzu unter Ziffer VIII.2.3.), diesen anhand von Multiplikatoren plausibilisiert (hierzu unter Ziffer VIII.2.4.) und den Börsenkurs als Untergrenze der

Barabfindung berücksichtigt (hierzu unter Ziffer VIII.2.2.). Maßgeblich für die Festlegung der Barabfindung war daher der höhere Betrag aus dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert je LS INVEST-Aktie und dem relevanten Börsenkurs.

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs sind die von Lopesan in der Vergangenheit für den Erwerb von LS INVEST-Aktien gezahlten Preise ungeeignet, um die Höhe der den Minderheitsaktionären zu gewährenden Barabfindung zu bestimmen; dies gilt unabhängig davon, ob die Vorerwerbspreise im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot stehen oder nicht (Bundesverfassungsgericht, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94 „DAT/Altana“; Bundesgerichtshof, Beschluss vom 19. Juli 2010, Az. II ZB 18/09 „Stollwerck“). Die von Lopesan gezahlten Vorerwerbspreise sind daher auch vorliegend für die Bemessung der Barabfindung nicht relevant. Der Bewertungsgutachter hat die im Jahr 2026 gezahlten Erwerbspreise, die in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag liegen, lediglich zu Plausibilisierungszwecken herangezogen. Sie liegen ohnehin unter dem Unternehmenswert je LS INVEST-Aktie.

Für die Festlegung der Barabfindung durch Lopesan waren die folgenden Überlegungen maßgeblich:

2.1 Keine Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung der Barabfindung

Da die LS INVEST-Aktien im einfachen Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg gehandelt werden, liegen beobachtbare Börsenkurse der LS INVEST-Aktie vor.

Nach der jüngsten Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs kann der Börsenkurs einer börsennotierten Gesellschaft für sich genommen eine geeignete Methode zur Schätzung des „wahren Werts“ eines Unternehmens bzw. Unternehmenswerts und damit für die Ermittlung der beim Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags an die außenstehenden Aktionäre zu gewährenden Barabfindung sein (BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, Az. II ZB 5/22 „Kabel Deutschland“; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, Az. II ZB 12/21 „WCM“). Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hat entschieden, dass der Börsenkurs auch für die Ermittlung der im Zusammenhang mit dem Squeeze-out der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu gewährenden angemessenen Barabfindung maßgeblich sein kann (OLG Frankfurt a. M., Beschluss vom 9. Februar 2024, Az. 21 W 129/22 „ISRA Vision“). Nach dieser Rechtsprechung wurde es für zulässig erachtet, die Barabfindung allein anhand der beobachtbaren Börsenkurse einer Gesellschaft zu bestimmen.

Die Möglichkeit zur Berücksichtigung des Börsenwerts als Schätzgrundlage beruht auf der Annahme, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens, um dessen Aktien es geht, zutreffend bewerten und sich die Marktbewertung im Börsenkurs der Aktien niederschlägt (BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, Az. II ZB 12/21 „WCM“). Dies setzt nicht voraus, dass der Kapitalmarkt in Bezug auf die Aktien streng allokations- und informationseffizient ist, also ein Zustand perfekten Wettbewerbs herrscht und alle prinzipiell zugänglichen öffentlichen und nichtöffentlichen Informationen korrekt in den Kursen verarbeitet sind (BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, Az. II ZB 12/21 „WCM“).

Wenn aber im konkreten Fall von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer nicht ausgegangen werden kann, sodass der Börsenkurs keine verlässliche Aussage über den Verkehrswert der Unternehmensbeteiligung erlaubt, kann der Anteilswert auch nach dieser Rechtsprechung nicht unter Rückgriff auf den Börsenkurs ermittelt werden. Ob der Börsenkurs eine verlässliche Aussage über den Unternehmenswert trifft, untersucht die Rechtsprechung insbesondere anhand der Verkehrsfähigkeit und Liquidität der Aktie, vor allem im Hinblick auf Handelsvolumina und -umsätze, Bid-Ask-Spreads und Streubesitz (vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, Az. II ZB 5/22 „Kabel Deutschland“; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, Az. II ZB 12/21 „WCM“; OLG Frankfurt a. M., Beschluss vom 9. Februar 2024, Az. 21 W 129/22 „ISRA Vision“). Der Rückgriff auf Börsenkurse scheidet aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist, was etwa der Fall sein kann, wenn über einen längeren Zeitraum mit Aktien der Gesellschaft praktisch kein Handel stattgefunden hat (BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, Az. II ZB 5/22 „Kabel Deutschland“ unter Rückgriff auf BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94 „DAT/Altana“).

Die gerichtlichen Entscheidungen betreffen nach ihrem Wortlaut nur börsennotierte Unternehmen. Die Gesellschaft ist seit dem Wirksamwerden des Delisting nicht mehr börsennotiert im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG; die LS INVEST-Aktien werden lediglich noch ohne Antrag und ohne Zustimmung der Gesellschaft im Freiverkehr der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg gehandelt (vgl. dazu unter Ziffer II.6.1.). Im Freiverkehr bestehen grundsätzlich geringere Transparenzanforderungen als im regulierten Markt. Das gilt umso mehr für Aktien, die ohne Antrag oder Veranlassung des Unternehmens im einfachen Freiverkehr gehandelt werden. Außerdem ist der Handel im Freiverkehr im Allgemeinen durch eine geringere Fungibilität gekennzeichnet. Die Eignung des Börsenkurses als Ausdruck des Unternehmenswerts ist bei im Freiverkehr notierten Unternehmen daher fallspezifisch zu würdigen.

Zur Unterstützung der Praxis hat der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. in dem IDW-Standard „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen“ („**IDW S 17**“) verschiedene Beurteilungskriterien für die Prüfung, ob der Börsenkurs den „wahren Wert“ anzeigt, formuliert. Jedes dieser Kriterien ist mit einer zum Ausschluss des Börsenkurses führenden („roten“), einer kritischen („gelben“) oder einer unkritischen („grünen“) Ausprägung zu belegen; die Einschätzung zur Eignung des Börsenkurses ist abschließend in einer Gesamtbeurteilung zu treffen. Liegt bei mindestens einem Kriterium eine rote Ausprägung vor, darf der Börsenkurs nach dem IDW S 17 nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren Wert“ herangezogen werden. Die relevanten Beurteilungskriterien nach dem IDW S 17 sind (a) die Anteilseignerstruktur, (b) die Liquidität der Aktien (Markteffizienz), (c) die Marktabdeckung, (d) der Umfang der Berichterstattung, (e) das Stichtagsprinzip zur Überprüfung der Aktualität des Börsenkurses zum Bewertungsstichtag und (f) eine etwaige Kursbeeinflussung.

Der Bewertungsgutachter hat im Auftrag von Lopesan eine Börsenkursanalyse nach den Kriterien der Rechtsprechung und des IDW S 17 durchgeführt und als Ergebnis festgestellt, dass die Barabfindung nicht allein unter Rückgriff auf den Börsenkurs bestimmt werden kann.

2.2 Berücksichtigung des Börsenkurses als Untergrenze der Barabfindung

Auch wenn der Börsenkurs der LS INVEST-Aktien nicht geeignet ist, als alleinige Schätzgrundlage zu dienen, ist nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts („**BVerfG**“) ein bestehender Börsenkurs einer Aktie bei der Bemessung der angemessenen Barabfindung, die Aktionären aufgrund von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen zu zahlen ist, als Wertuntergrenze nicht außer Acht zu lassen (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, Az. 1 BvR 1613/94 „DAT/Altana“). Der Börsenkurs stellt in der Regel die Untergrenze der zu gewährenden Barabfindung dar, wenn er den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Diese ursprünglich für den Unternehmensvertrag entwickelten Grundsätze gelten nach herrschender Auffassung auch für die bei einem Squeeze-out zu gewährende Barabfindung.

Dementsprechend wurde der Börsenkurs als Untergrenze bei der Bestimmung der Barabfindung berücksichtigt.

2.2.1 Maßgeblicher Referenzzeitraum und Durchschnittskurs

Der BGH hat entschieden, dass der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung einer Strukturmaßnahme zu ermitteln ist (vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, Az. II ZB 5/22 „Kabel Deutschland“; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, Az. II ZB 12/21 „WCM“; BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, Az. II ZB 18/09 „Stollwerck“). Dieser Referenzzeitraum ist auch dann maßgeblich, wenn die Aktien der Gesellschaft nur im Freiverkehr gehandelt werden (OLG München, Beschluss vom 17. Juli 2014, Az. 31 Wx 407/13; OLG Zweibrücken, Beschluss vom 14. August 2018, Az. 9 WS 4/14; OLG Hamburg, Beschluss vom 7. September 2020, Az. 13 W 122/20).

Mit Schreiben vom 26. Mai 2026 hat Lopesan dem Vorstand der Gesellschaft das Erste Übertragungsverlangen übermittelt. Die Gesellschaft hat dies mit einer entsprechenden Bekanntmachung vom 26. Mai 2026 über das elektronische Informationsverbreitungssystem EQS öffentlich bekannt gemacht. Als Referenzperiode wurde somit der Zeitraum vom 26. Februar 2026 bis zum 25. Mai 2026 (jeweils einschließlich) festgesetzt.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) stellt für Aktien, die in den Freiverkehrssegmenten der Börsen gehandelt werden, keinen gewichteten Dreimonatsdurchschnittskurs fest, der in entsprechender Anwendung von § 5 Abs. 3 der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (WpÜG-Angebotsverordnung) hätte zugrunde gelegt werden können. Auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters London Stock Exchange Group plc, London (LSEG Workspace, vormals Refinitiv) hat der Bewertungsgutachter für die Dreimonats-Referenzperiode für den Freiverkehrskurs an der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg einen durchschnittlichen umsatzgewichteten Börsenkurs in Höhe von EUR 8,84 je LS INVEST-Aktie ermittelt.

2.2.2 Hochrechnung des Börsenkurses

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs müssen die Minderheitsaktionäre davor geschützt werden, dass der zum Zeitpunkt der Bekanntmachung ermittelte Börsenwert zugunsten des Hauptaktionärs fixiert, die angekündigte Maßnahme dann aber nicht oder nur verzögert umgesetzt wird, weil sie hierdurch von einer positiven Börsenkursentwicklung ausgeschlossen werden könnten. Um dies zu verhindern, ist der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, wenn zwischen der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, Az. II ZB 18/09 „Stollwerck“). Einen solchen längeren Zeitraum hat der Bundesgerichtshof in dem entschiedenen Fall bei siebeneinhalb Monaten angenommen. Nach obergerichtlicher Rechtsprechung stellt ein Zeitraum von bis zu sechs bis sieben Monaten keinen längeren Zeitraum dar, weil eine solche Zeitspanne für die Bewertung, die Prüfung und die Vorbereitung der Hauptversammlung regelmäßig benötigt wird (vgl. OLG Frankfurt a. M., Beschluss vom 27. August 2020, Az. 21 W 59/19; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 16. April 2024, Az. 12 W 27/23). Die Hochrechnung bleibt damit auf Ausnahmefälle beschränkt, in denen die Durchführung der angekündigten Maßnahme ohne sachlichen Grund verzögert wurde.

Vorliegend liegen zwischen der Bekanntmachung des Ersten Übertragungsverlangens am 26. Mai 2026 und der Hauptversammlung der Gesellschaft am 18. Dezember 2026, die über die Übertragung der LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf Lopesan beschließt, etwas mehr als sechseinhalb und weniger als sieben Monate. Diese Zeitspanne ist durch die für die Ermittlung und Prüfung der angemessenen Barabfindung, den Planungs- und Abschlussprozess sowie die Vorbereitung und fristgerechte Einberufung der Hauptversammlung erforderliche Zeit bedingt; Anhaltspunkte dafür, dass die Durchführung der angekündigten Maßnahme ohne sachlichen Grund verzögert oder nicht innerhalb einer angemessenen Frist umgesetzt würde, bestehen nicht. Ein Ausnahmefall, der eine Hochrechnung rechtfertigen könnte, liegt daher nicht vor.

Unabhängig davon lässt auch die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung nicht geboten erscheinen: Der Kurs der LS INVEST-Aktie hatte sich nach den Feststellungen des Bewertungsgutachters bereits vor der Bekanntmachung des Ersten Übertragungsverlangens weitgehend von der allgemeinen Markt- und der Branchenentwicklung abgekoppelt, so dass eine Fortschreibung anhand der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung keinen Aussagewert für die LS INVEST-Aktie hätte (vgl. OLG Frankfurt a. M., Beschluss vom 27. August 2020, Az. 21 W 59/19). Eine Hochrechnung des Börsenkurses war daher nicht vorzunehmen.

Lediglich nachrichtlich hat der Bewertungsgutachter den Dreimonatsdurchschnittskurs von EUR 8,84 je LS INVEST-Aktie mit der Kursentwicklung des CDAX, des DAX und der Vergleichsunternehmen im Zeitraum vom 26. Mai 2026 bis zum 28. Oktober 2026 fortgeschrieben; die sich daraus ergebenden hochgerechneten Börsenkurse von EUR 8,82 bis EUR 9,51 je LS INVEST-Aktie liegen jeweils unter dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je LS INVEST-Aktie.

2.3 Ertragswert der LS INVEST AG

Der Bewertungsgutachter hat in dem Gutachten unter Berücksichtigung des IDW S 1 in der Funktion eines neutralen Gutachters den objektivierten Unternehmenswert der LS INVEST AG ermittelt. Die Unternehmensbewertung erfolgte zum technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2025. Im Anschluss erfolgte eine Aufzinsung des ermittelten Ertragswerts auf den Bewertungsstichtag, d. h. den 18. Dezember 2026. Der Bewertungsgutachter hat den Unternehmenswert der LS INVEST AG mittels des Ertragswertverfahrens ermittelt; Grundlage der Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse war die vom Vorstand der LS INVEST AG erstellte und verantwortete Planungsrechnung (Managementplanung), die der Bewertungsgutachter auf ihre Plausibilität hin gewürdigt und in die der Bewertung zugrunde gelegte Zukunftserfolgsplanung überführt hat.

Der Bewertungsgutachter kommt in dem Gutachten zu dem Ergebnis, dass der Ertragswert der LS INVEST AG nach den Vorgaben des IDW S 1 zum 31. Dezember 2025 rund EUR 343,5 Mio. und nach Aufzinsung zum 18. Dezember 2026 rund EUR 367,4 Mio. beträgt. Zur Ermittlung des Unternehmenswerts sieht der IDW S 1 neben dem Ertragswert auch die Berücksichtigung von gesondert zu bewertenden Wertbeiträgen („**Sonderwerte**“) vor. Im Rahmen der Bewertung der LS INVEST AG hat der Bewertungsgutachter Sonderwerte für die Beteiligung an der Lopesan Hotel Management S.L., Las Palmas de Gran Canaria, Gran Canaria, Spanien, für Entwicklungsprojekte in Form unbebauter Grundstücke, für nicht operative oder unwesentliche Beteiligungen, für erwartete Mehrzahlungen auf Forderungen, für Steuervorteile aus Liquidationsrechten, für den Erwartungswert von Zahlungen aus Rechtsstreitigkeiten sowie für den Erwartungswert von Zahlungen aus einem bedingten Kaufpreis angesetzt. Unter Berücksichtigung dieser Sonderwerte in Höhe von rund EUR 208,6 Mio. zum 18. Dezember 2026 beträgt der vom Bewertungsgutachter nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der LS INVEST AG zum 18. Dezember 2026 rund EUR 576,0 Mio.

Die Sonderwerte entfallen mit rund EUR 84,8 Mio. auf die Beteiligung an der Lopesan Hotel Management S.L., mit rund EUR 85,2 Mio. auf das Entwicklungsprojekt Tauro-Tal, mit rund EUR 9,4 Mio. auf das Entwicklungsprojekt Mogán Beach, mit rund EUR 15,8 Mio. auf das Entwicklungsprojekt Corralejo, mit rund EUR 6,6 Mio. auf Forderungen, mit rund EUR 2,2 Mio. auf Liquidationsrechte, mit rund EUR 3,8 Mio. auf den Erwartungswert von Zahlungen aus Rechtsstreitigkeiten, mit rund EUR 0,6 Mio. auf den Erwartungswert von Zahlungen aus einem bedingten Kaufpreis und mit rund EUR 0,4 Mio. auf weitere Beteiligungen.

Umgelegt auf 49.346.750 LS INVEST-Aktien (d. h. die Gesamtzahl der LS INVEST-Aktien abzüglich 153.250 eigener Aktien) ergibt dies einen anteiligen Unternehmenswert von (auf den nächsten vollen Centbetrag aufgerundet) EUR 11,68 je LS INVEST-Aktie.

2.4 Plausibilisierung des Unternehmenswerts anhand von Multiplikatoren

Der Bewertungsgutachter hat zur Plausibilisierung des Unternehmenswerts der LS INVEST AG zudem eine vergleichende marktwertbasierte Bewertung mithilfe von Multiplikatoren börsennotierter Vergleichsunternehmen durchgeführt. Der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der LS INVEST AG liegt dabei innerhalb einer multiplikatorbasierten Wertbandbreite vergleichbarer Unternehmen. Auf der Basis der herangezogenen Wert- und Preismaßstäbe

ergeben sich in einer Gesamtschau keine Anhaltspunkte dafür, dass der mittels des Ertragswertverfahrens unter Berücksichtigung von Sonderwerten ermittelte Unternehmenswert je LS INVEST-Aktie nicht plausibel ist.

2.5 Liquidations- und Substanzwert

Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die im Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.

Nach der Rechtsprechung kommt eine Bemessung der Barabfindung auf Basis des Liquidationswerts allenfalls dann in Betracht, wenn die Absicht besteht, das Unternehmen tatsächlich zu liquidieren, und die Ertragsaussichten des Unternehmens auf Dauer negativ sind, die finanzielle Notwendigkeit besteht, den Betrieb ganz oder teilweise aufzulösen, oder die Betriebsfortführung wirtschaftlich nicht vertretbar erscheint. Besteht ein rechtlicher oder tatsächlicher Zwang zur Unternehmensfortführung, scheidet eine Unternehmensbewertung anhand des Liquidationswerts ebenfalls aus.

Da im vorliegenden Fall die LS INVEST AG unbefristet fortgeführt werden soll und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Sozialpläne, Entschädigungen) sowie der entfallenden Synergien aus der Einbindung in die Lopesan-Gruppe über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würde, hat der Bewertungsgutachter auf die Ableitung und Darstellung des Liquidationswerts im Rahmen des Gutachtens verzichtet.

Im Gegensatz zum Liquidationswert als Verkaufs- oder Zerschlagungswert handelt es sich bei dem Substanzwert um den Gebrauchswert der betrieblichen Substanz. Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem sogenannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

2.6 Schlussbemerkung

Das Ergebnis des Gutachtens zur Ermittlung des Unternehmenswerts der LS INVEST AG sowie der angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG, das sich Lopesan inhaltlich in vollem Umfang zu eigen macht, fasst Lopesan wie folgt zusammen:

- Der auf Basis des durchgeführten Ertragswertverfahrens unter Berücksichtigung der Sonderwerte ermittelte Unternehmenswert der LS INVEST AG zum 18. Dezember 2026 beträgt rund EUR 576,0 Mio.; der Wert je LS INVEST-Aktie (Gesamtzahl der LS INVEST-Aktien abzüglich 153.250 eigener Aktien) beträgt (aufgerundet) EUR 11,68.

- Der relevante Börsenkurs der LS INVEST-Aktie beträgt als umsatzgewichteter Dreimonatsdurchschnittskurs zum Ende des

Referenzzeitraums am 25. Mai 2026 EUR 8,84 je LS INVEST-Aktie und liegt damit rund 24 % unter dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je LS INVEST-Aktie.

- Der Buchwert des auf die Aktionäre der Gesellschaft entfallenden Konzerneigenkapitals der LS INVEST AG beträgt zum 31. Dezember 2025 EUR 9,06 je LS INVEST-Aktie und liegt damit ebenfalls unter dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je LS INVEST-Aktie.

- Die Ermittlung eines Liquidationswerts scheidet vorliegend aus, da die LS INVEST AG unbefristet fortgeführt werden soll und der Ertragswert den Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung übersteigt.

- Da der festgestellte Börsenkurs der LS INVEST-Aktie nach der Gesamtbeurteilung auf Grundlage der Kriterien des IDW S 17 nicht als alleiniger Maßstab für die Bemessung der Barabfindung geeignet ist, hat Lopesan den höheren Betrag aus dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert je LS INVEST-Aktie und dem relevanten Börsenkurs zur Bestimmung der Barabfindung herangezogen.

IX. Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen Prüfer, der IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, zu prüfen. Der Sachverständige Prüfer erstattet über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG i. V. m. § 293e AktG einen gesonderten Prüfungsbericht, der mit einer Erklärung darüber abschließen wird, ob die von Lopesan festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Wenn Minderheitsaktionäre der Auffassung sein sollten, die von der Hauptaktionärin festgelegte Höhe der Barabfindung sei unangemessen niedrig, besteht die Möglichkeit, die Angemessenheit in einem Spruchverfahren nach § 327f Satz 2 AktG und dem SpruchG überprüfen zu lassen. Ein Antrag gemäß § 327f Satz 2 AktG i. V. m. § 1 Nr. 4 SpruchG kann gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 4 SpruchG nur binnen drei Monaten ab dem Tag gestellt werden, an dem die Übertragung aller LS INVEST-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin durch Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg wirksam geworden ist. Die Frist wird auch dann gewahrt, wenn der Antrag bei einem sachlich oder örtlich unzuständigen Gericht eingereicht wird, § 4 Abs. 1 Satz 3 SpruchG. Für das Spruchverfahren besteht Anwaltszwang, § 5a SpruchG.

Gemäß § 13 Satz 2 SpruchG wirkt die gerichtliche Entscheidung auch für und gegen die übrigen Minderheitsaktionäre. Sollte das Gericht somit in dem Spruchverfahren feststellen, dass die von Lopesan festgelegte Barabfindung unangemessen niedrig ist, können alle ausgeschiedenen Minderheitsaktionäre der Gesellschaft von Lopesan die erhöhte Barabfindung verlangen.

[*UNTERSCHRIFTENSEITE FOLGT*]

[*UNTERSCHRIFTENSEITE*]

Lopesan Touristik, S.A.U.

_____

Eustasio Antonio López González

handelnd als gesetzlicher Vertreter der Invertur Helsan, S.L.U., diese handelnd als gesetzlicher Vertreter der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlage 1a
Depotbestätigungen der Commerzbank Aktiengesellschaft, jeweils vom 4. November 2026, über die Anzahl der von (i) der Lopesan Touristik, S.A.U., (ii) der Creativ Hotel Buenaventura, S.A., (iii) der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung, und (iv) der LS INVEST AG gehaltenen Aktien der LS INVEST AG

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225788 · Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122578800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122578800) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	46.561.357,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	474.925.841,40	-	208.289.195,79	-	-
613120	4,643 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	185,32%	25.06.07	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**474.925.841,40**	**-**	**208.289.195,79**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**185,32%**	**25.06.07**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 474.925.841,40 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225911 · Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122591100	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122591100) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	25,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	255,00	-	157,05	-	-
613120	4,038 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	161,19%	21.12.18	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**255,00**	**-**	**157,05**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**161,19%**	**21.12.18**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 255,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschränkter Ha
Düsseldorfer Str. 50
47051 Duisburg

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 3362444458 · BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschr			
Bankleitzahl 35080070			
3360244445800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (3360244445800) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	22.484,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	229.336,80	-	47.170,90	-	-
613120	8,668 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	25,88%	15.08.14	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**229.336,80**	**-**	**47.170,90**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**25,88%**	**15.08.14**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 229.336,80 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

LS INVEST AG
D}sseldorfer Str. 50
47051 Duisburg

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391214824 · LS INVEST AG			
Bankleitzahl 36040039			
639121482400	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639121482400) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	153.250,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	1.563.150,00	-	1.557.879,00	-	-
613120	0,034 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	0,00%	01.12.10	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**1.563.150,00**	**-**	**1.557.879,00**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**0,00%**	**01.12.10**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 1.563.150,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 1b
Depotbestätigungen der Banco Santander, S.A., jeweils vom 4. November 2026, über die Anzahl der von (i) der Lopesan Touristik, S.A.U. und (ii) der Creativ Hotel Buenaventura, S.A. gehaltenen Aktien der LS INVEST AG

Santander

El BANCO SANTANDER, S.A., OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU NOMBRE Y REPRESENTACIÓN LOS APODERADOS MARTA DE SAS GARCÍA Y MANUEL LUCEA MACÍAS

HACEN CONSTAR

Que, según consta en nuestros registros contables, **LOPESAN TOURISTIK, S.A.**, con CIF A35444298, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de Valores 0049 1848 78 4000003522, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 120.000 títulos **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado, se expide la presente certificación en Las Palmas de G.C., a 4 de noviembre de 2026.

Banco Santander S.A.

p.p.

Inscrito en el Registro Mercantil de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013

Santander

El BANCO SANTANDER, S.A., OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU NOMBRE Y REPRESENTACIÓN LOS APODERADOS MARTA DE SAS GARCÍA Y MANUEL LUCEA MACÍAS

HACEN CONSTAR

Que, según consta en nuestros registros contables, **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, con CIF A35013523, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de Valores 0049 1848 78 4000003524, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 283.913 títulos **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado, se expide la presente certificación en Las Palmas de G.C., a 4 de noviembre de 2026.

Banco Santander S.A.

p.p.

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013

Unverbindliche Übersetzungen

DIE BANCO SANTANDER, S.A., FILIALE FÜR UNTERNEHMEN IN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA SOWIE IN IHREM NAMEN UND AUF IHRE VERTRETUNG DIE BEVOLLMÄCHTIGTEN MARTA DE SAS GARCÍA UND MANUEL LUCEA MACÍAS

ERKLÄREN HIERMIT

Dass gemäß unseren Buchhaltungsunterlagen die Firma **LOPESAN TOURISTIK, S.A.**, mit der Steuernummer A35444298, bei unserem Institut als Inhaber des Wertpapierdepots 0049 1848 78 4000003522 geführt wird, in dem folgende Vermögenswerte hinterlegt sind:

- 120.000 Wertpapiere **der LS INVEST AG** mit ISIN-Code DE0006131204

Zur Bestätigung und auf Antrag des Betroffenen wird diese Bescheinigung in Las Palmas de G.C. am 4. November 2026 ausgestellt.

Banco Santander S.A.

p.p.

Nr.: 02.10.08100 SANTANDER, S.A. FIRMENSITZ: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander – Autonome Region Kantabrien, Blatt 286, Folio 64, Eintrag 5 im Gesellschaftsregister Eintragung Nr. 1; Steuernummer A-39000013

DIE BANCO SANTANDER, S.A., FILIALE FÜR UNTERNEHMEN IN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA SOWIE IN IHREM NAMEN UND AUF IHRE VERTRETUNG DIE BEVOLLMÄCHTIGTEN MARTA DE SAS GARCÍA UND MANUEL LUCEA MACÍAS

ERKLÄREN HIERMIT

Dass gemäß unseren Buchhaltungsunterlagen die Firma **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, mit der Steuernummer A35013523, bei unserem Institut als Inhaber des Wertpapierdepots 0049 1848 78 4000003524 geführt wird, in dem folgende Vermögenswerte hinterlegt sind:

- 283.913 Wertpapiere **der LS INVEST AG** mit ISIN-Code DE0006131204

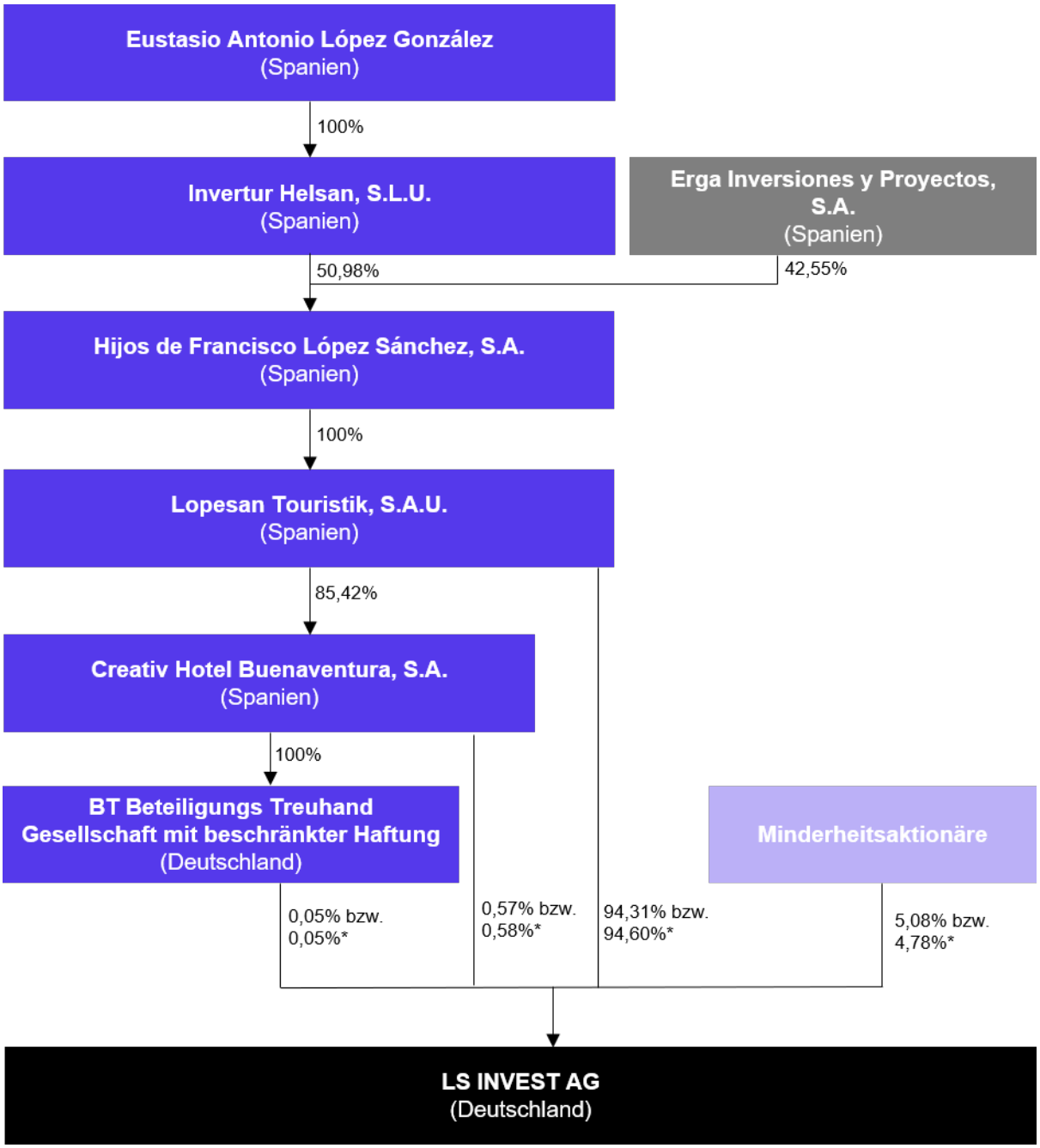
Zur Bestätigung und auf Antrag des Betroffenen wird diese Bescheinigung in Las Palmas de G.C. am 4. November 2026 ausgestellt.

Banco Santander S.A.

p.p.

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Sitz: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander – Autonome Region Kantabrien, Blatt: 286, Folio 64, 1.5° de Soc. Eintragung 1°. Steuer-Identifikationsnummer A-39000013

Anlage 2
Beteiligungsstruktur der Lopesan Touristik, S.A.U. an der LS INVEST AG



* *Nach Abzug der 153.250 von der LS INVEST AG gehaltenen eigenen Aktien nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG. Aus rechentechnischen Gründen können Rundungsdifferenzen auftreten.*

Anlage 3
Schreiben der Lopesan Touristik, S.A.U. als Hauptaktionärin vom 26. Mai 2026 (erstes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG) nebst Anlagen

Lopesan Touristik, S.A.U.

Calle Concepcion Arenal, 20, 35006 Las Palmas de Gran Canaria
E-Mail: notificaciones@lopesan.com
Telefon: +34 928303250

LS INVEST AG
– Vorstand –
Düsseldorfer Straße 50
47051 Duisburg

26. Mai 2026

Absicht des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG (§§ 327a ff. AktG)

Sehr geehrter Herr Alba Pérez,
sehr geehrter Herr Rodriguez Pérez,

hiermit teilen wir Ihnen die folgenden Beteiligungsverhältnisse an der LS INVEST AG (nachfolgend „**Gesellschaft**“) mit:

- Die Lopesan Touristik, S.A.U. mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria (Handelsregister Gran Canaria, Spanien) unter A35444298 (nachfolgend „**Lopesan**“) hält gemäß den als Anlage 1a und 1b beigefügten Bankbestätigungen zum heutigen Tag unmittelbar 46.641.956 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft.

- Weitere 283.938 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft werden gemäß den als Anlagen 2a und 2b beigefügten Bankbestätigungen von der Creativ Hotel Buenaventura S.A. mit Sitz in San Bartolomé de Tirajana, Spanien und eingetragen im Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria (Handelsregister Gran Canaria, Spanien) unter A35013523 (nachfolgend „**Buenaventura**“) gehalten. Gemäß der als Anlage 2c beigefügten Bescheinigung ihres Vorstands hält Lopesan 85,42% der Aktien der Buenaventura. Die vorgenannten Aktien werden daher der Lopesan nach §§ 327a Abs. 2 i.V.m. 16 Abs. 4 AktG zugerechnet.

- Weitere 22.484 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft werden gemäß der als Anlage 3a beigefügten Bankbestätigung von der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Duisburg und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 1547 (nachfolgend „**BT Beteiligungs Treuhand**“) gehalten. Diese Gesellschaft ist gemäß der als Anlage 3b beigefügten Gesellschafterliste eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Buenaventura. Die vorgenannten Aktien werden daher ebenfalls der Lopesan nach §§ 327a Abs. 2 i.V.m. 16 Abs. 4 AktG zugerechnet.

Zusammen mit den von der Buenaventura und der BT Beteiligungs Treuhand gehaltenen Aktien hält die Lopesan damit insgesamt 46.948.378 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 128.700.000,00 und ist eingeteilt in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Die Gesellschaft hält 153.250 eigene Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 398.450,00, die nach §§ 327a Abs. 2 i.V.m. 16 Abs. 2 Satz 2 AktG für die Berechnung der Beteiligungsquote

vom Grundkapital abzusetzen sind. Die insoweit angepasste Grundkapitalziffer beträgt EUR 128.301.550,00 und ist eingeteilt in 49.346.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Der Lopesan gehören damit rund 95,14 % der Aktien der Gesellschaft i.S.v. §§ 327a Abs. 2 i.V.m. 16 Abs. 2 Satz 2 AktG. Da der Lopesan damit über 95% des Grundkapitals der Gesellschaft gehören, ist sie Hauptaktionär im Sinne des § 327a Abs. 1 AktG.

Die Lopesan beabsichtigt, einen Ausschluss der übrigen Aktionäre der Gesellschaft (nachfolgend „**Minderheitsaktionäre**“) nach §§ 327a bis 327f AktG durchzuführen.

Die Lopesan stellt hiermit gemäß § 327a Abs. 1 AktG das Verlangen, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Lopesan gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Die Lopesan wird den Minderheitsaktionären für die Übertragung ihrer Aktien eine angemessene Barabfindung gewähren. Die Höhe der Barabfindung je Aktie werden wir Ihnen noch gesondert mitteilen. Ferner werden wir Ihnen einen schriftlichen Bericht der Lopesan an die Hauptversammlung der Gesellschaft zukommen lassen, welcher die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch den vom Landgericht Düsseldorf auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft werden. Eine dem § 327b Abs. 3 AktG entsprechende Bankgarantie werden wir den gesetzlichen Bestimmungen folgend rechtzeitig nachreichen.

Wir bitten Sie, gemäß § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG alle für die Beschlussfassung nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

Mit freundlichen Grüßen

Eustasio A. López González

handelnd als gesetzlicher Vertreter der Invertur Helsan, S.L.U., diese handelnd als gesetzlicher Vertreter der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlagen/Annexes:

Anlage 1a: Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlage 1b: Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlage 2a: Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.

Anlage 2b: Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.

Anlage 2c: Bescheinigung des Vorstands der Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.

Anlage 3a: Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

Anlage 3b: Gesellschafterliste der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

Anlage 1a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Lopesan

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225788 · Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122578800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122578800) am 26.05.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	46.521.956,000	10,000 EUR	1,00000 EUR	465.219.560,00	-	198.582.914,39	-	-
613120	4,647 EUR	25.05.26	1,00000 EUR	-	-	182,55%	25.06.07	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**465.219.560,00**	**-**	**198.582.914,39**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**182,55%**	**25.06.07**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 26.05.2026 ein Gesamtwert von 465.219.560,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 1b
Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Lopesan

Santander

EL **BANCO SANTANDER S.A.,** OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU REPRESENTACIÓN LOS APODERADOS D. MANUEL LUCEA MACÍAS Y D. ANDRÉS MIGUELEZ PARRAS

H A C E N C O N S T A R

Que según nuestros registros **LOPESAN TOURISTIK, S.A., con C.I.F. A35444298**, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de valores número 0049 1848 71 4000003522, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 120.000 títulos de **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado se expide, a los efectos oportunos, la presente en Las Palmas de Gran Canaria, a 26 de mayo de 2026.

Banco Santander, S.A.
0209 - José Franchy Roca 4
LAS PALMAS DE GRAN CANARIAS

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1º, N.I.F. A-39000013

Anlage 2a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Buenaventura

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225911 · Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122591100	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122591100) am 26.05.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	25,000	10,000 EUR	1,00000 EUR	250,00	-	152,05	-	-
613120	4,038 EUR	25.05.26	1,00000 EUR	-	-	156,11%	21.12.18	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**250,00**	**-**	**152,05**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**156,11%**	**21.12.18**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 26.05.2026 ein Gesamtwert von 250,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 2b
Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Buenaventura

Santander

EL **BANCO SANTANDER S.A.,** OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU REPRESENTACIÓN LOS APODERADO FROILÁN HUMBERTO MEDINA MARRERO Y ANDRÉS MIGUELEZ PARRAS

H A C E N C O N S T A R

Que, según consta en nuestros registros contables, **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. con CIF A35013523**, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de valores 0049 1848 78 4000003524, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 283.913 títulos **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado, se expide la presente certificación en Las Palmas de G.C., a 26 de mayo de 2026.

Banco Santander S.A.
p.p.

Banco Santander, S.A.
02 José Franchy Roca 4
LAS PALMAS DE GRAN CANARIAS

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013

Anlage 2c
Bescheinigung des Vorstands der Buenaventura

Herr Áticus Ocaña Martín, in seiner Eigenschaft als nicht dem Vorstand angehörender Schriftführer des Vortands der Gesellschaft **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, mit Sitz in der Calle Gánigo Nr. 6, Plaza Ansite, im Gemeindegebiet von San Bartolomé de Tirajana und mit der Steuernummer A-35.013.523

BESCHEINIGT

I. Dass der einzige Aktionär, der direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. hält, die Gesellschaft spanischer Nationalität LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. mit einer Beteiligung von 85,42 % am Grundkapital ist.

Es wird ferner festgestellt, dass die verbleibenden 14,58 % an der CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. im Eigentum der Gesellschaft MASPALOMAS RESORT, S.L.U. stehen, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft der HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN).

II. Dass die LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft spanischer Nationalität HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN) ist.

III. Dass die einzigen Aktionäre, die direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN) halten, die folgenden sind:

(i) Die Gesellschaft spanischer Nationalität INVERTUR HELSAN, S.L.U. (eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von Herrn Eustasio Antonio López González, spanischer Nationalität, Inhaber des Personalausweises (D.N.I.) Nr. 42.746.906-A) mit einer Beteiligung von 50,994 % am Grundkapital.

(ii) Die Gesellschaft spanischer Nationalität ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L. mit einer Beteiligung von 42,545 % am Stammkapital.

IV. Dass die einzigen Aktionäre, die direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L. halten, die folgenden sind:

(i) Herr Francisco-Javier López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.225.042-D.

(ii) Herr Alejandro López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.229.893-F.

(iii) Frau Cristina López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.250.899-Z.

Zum Nachweis dessen und damit dieses Zertifikat die entsprechenden rechtlichen Wirkungen entfalten kann, wird diese Bescheinigung am 20. Mai 2026 ausgestellt.

Gesehen und genehmig
Der Vorsitzende des Vorstands

INVERTUR HELSAN, S.L.U.
Eustasio Antonio López González

Der nicht dem Vorstand angehörende Schriftführer

Áticus Ocaña Martín

Anlage 3a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der BT Beteiligungs Treuhand

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschränkter Ha
Düsseldorfer Str. 50
47051 Duisburg

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 3362444458 · BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschr			
Bankleitzahl 35080070			
3360244445800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (3360244445800) am 26.05.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	22.484,000	10,000 EUR	1,00000 EUR	224.840,00	-	42.674,10	-	-
613120	8,668 EUR	25.05.26	1,00000 EUR	-	-	23,41%	15.08.14	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**224.840,00**	**-**	**42.674,10**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**23,41%**	**15.08.14**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 26.05.2026 ein Gesamtwert von 224.840,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 3b
Gesellschafterliste der BT Beteiligungs Treuhand

Liste der Gesellschafter und der übernommenen Geschäftsanteile mit Notarbescheinigung

Firma: BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Sitz: Duisburg
Amtsgericht Duisburg, HRB 1547

lfd. Nr.	bisher lfd.Nr.	Gesellschafter	Wohnort bzw. Sitz	Geburtsdatum bzw. AG, HR- Nr.	Geschäftsanteile in €
1	1	Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.	Conception Arenal 20, Las Palmas, Gran Canaria		€ 13.250,--
2	2	Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.	dto.		€ 13,250,--
		Summe:			**€ 26.500,**

Die vorstehende Liste enthält die Veränderungen, die sich aufgrund meiner Urkunden vom 24. Februar 2009,UR.Nrn. 220 und 221 für 2009 -B-, ergeben und stimmt ansonsten mit den Eintragungen der zuletzt im Handelsregister aufgenommenen Liste überein.

Köln, den 24. Februar 2009

DR. ALEXANDER BELL NOTAR IN KÖLN

(Dr. Bell)
Notar

Köln, den 10. März 2009

Hiermit beglaubige ich die Übereinstimmung, der in dieser Datei enthaltenen Bilddaten (Abschrift) mit dem mir vorliegenden Papierdokument (Urschrift).

Dr. Rethmeier
Notar

Anlage 4
Öffentliche Bekanntmachung der LS INVEST AG über das erste Übertragungsverlangen vom 26. Mai 2026

Corporate | 26 Mai 2026 16:17

LS INVEST AG / Schlagwort(e): Squeeze-Out
Verlangen des Hauptaktionärs auf Durchführung eines Squeeze-out

26.05.2026 / 16:17 CET/CEST
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Investor News

26. Mai 2026

LS INVEST AG:
Verlangen des Hauptaktionärs auf Durchführung eines Squeeze-out

Der Vorstand der LS INVEST AG (ISIN DE0006131204) hat heute das förmliche Verlangen der Lopesan Touristik, S.A.U. mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria (Handelsregister Gran Canaria, Spanien) unter A35444298, (nachfolgend „**Lopesan**“) gemäß §§ 327a ff. AktG erhalten, das Verfahren zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG gegen eine angemessene Barabfindung durchzuführen und zu diesem Zweck die Hauptversammlung der LS INVEST AG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG Beschluss fassen zu lassen.

Die Lopesan wird die Höhe der angemessenen Barabfindung, die sie den Minderheitsaktionären der LS INVEST AG für die Übertragung der Aktien zahlen wird, zu einem späteren Zeitpunkt bekanntgeben. Die Lopesan wird der Hauptversammlung der LS INVEST AG einen schriftlichen Bericht vorlegen, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG dargestellt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert werden.

Der Lopesan gehören nach eigenen Angaben unter Zurechnung der Aktien, die von von ihr abhängigen Unternehmen gehaltenen werden, insgesamt 46.948.378 Aktien an der LS INVEST AG, was nach Absetzung eigener Aktien der LS INVEST AG einem Anteil von rund 95,14 Prozent am Grundkapital der LS INVEST AG entspricht. Die Lopesan ist damit Hauptaktionär im Sinne des § 327a Abs. 1 AktG.

Die Wirksamkeit des Squeeze-out steht noch unter dem Vorbehalt des

zustimmenden Beschlusses der Hauptversammlung der LS INVEST AG sowie der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister am Sitz der LS INVEST AG.

26.05.2026 CET/CEST Veröffentlichung einer Corporate News/Finanznachricht, übermittelt durch EQS News - ein Service der EQS Group.
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Die EQS Distributionsservices umfassen gesetzliche Meldepflichten, Corporate News/Finanznachrichten und Pressemitteilungen.

Sprache:	Deutsch
Unternehmen:	LS INVEST AG Düsseldorfer Straße 50 47051 Duisburg Deutschland
Fax:	0203-9 92 76-92
ISIN:	DE0006131204
WKN:	613120
Börsen:	Freiverkehr in Hamburg
EQS News ID:	2333724
Ende der Mitteilung	EQS News-Service

2333724 26.05.2026 CET/CEST

Anlage 5
Gutachten der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Unternehmenswert der LS INVEST AG vom 30. Oktober 2026

Lopesan Touristik S.A.U.

Gutachten zum Unternehmenswert der LS Invest AG, Duisburg, und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

30. Oktober 2026

DEALS & PERFORMANCE, VALUATION

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Heidestraße 58
10557 Berlin

Lopesan Touristik S.A.U.
Geschäftsführung
c/Concepcion Arenal no 20, 2 cial 20
35006 Las Palmas de Gran Canaria
Spanien

30. Oktober 2026

Gutachten zum Unternehmenswert der LS Invest AG, Duisburg, und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Lopesan Touristik S.A.U., Las Palmas de Gran Canaria/ Spanien, (im Folgenden „LTU“) hält derzeit unmittelbar und mittelbar mehr als 95% der Anteile der LS Invest AG, Duisburg, (im Folgenden „LSI“) und beabsichtigt als Hauptaktionärin auf der Hauptversammlung der LSI einen Beschluss zur Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Leistung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG (sogenannter „Squeeze out“) durchzuführen.

Vor diesem Hintergrund hat uns die LTU mit Schreiben datiert auf den 28. Mai 2026 beauftragt, ein Gutachten zum Unternehmenswert der LSI sowie zur Höhe der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG zu erstellen.

Als Bewertungsstichtag haben wir den 18. Dezember 2026, den voraussichtlichen Tag der Hauptversammlung, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 327c AktG durch einen sachverständigen, gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht Düsseldorf hat mit Beschluss vom 17. Juli 2026 die IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, als sachverständige Prüferin ausgewählt und bestellt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2026) zugrunde gelegt. Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017)), den IDW Bewertungshinweis „Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen (IDW BewH 5.011) sowie die fachlichen Hinweise des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 und „Russlands Angriff auf die Ukraine: Fachlicher Hinweis zu den Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung“ vom 20. März 2022 beachtet.

Darüber hinaus haben wir den IDW Standard „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen“ (IDW S 17) berücksichtigt und gewürdigt, inwieweit der Börsenkurs der LSI zur Ableitung der Barabfindung in Frage kommt. Auch wenn die Ableitung und nicht die Prüfung der Angemessenheit einer Barabfindung Gegenstand unseres Auftrags ist, so lassen sich die im IDW S 17 beschriebenen Kriterien zur Eignung des Börsenkurses analog der Ableitung einer angemessenen Barabfindung zugrunde legen.

Im Sinne des IDW S 1 haben wir die Unternehmensbewertung in der Funktion eines neutralen Gutachters durchgeführt, eine vollumfängliche Plausibilitätsbeurteilung vorgenommen und den objektivierten Unternehmenswert der LSI ermittelt. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachvollziehbaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive von typisierten Eigenkapitalgebern dar, die über die Verhältnisse des Unternehmens und des Markts umfassend informiert sind, rein finanzielle Interessen verfolgen und im Ergebnis keinen einseitigen Einfluss auf den Unternehmenswert haben. Dies bedeutet, dass sie allein auf die erwartete Ertragskraft des von einem im Unternehmensinteresse handelnden Management geführten Unternehmens abstellen und nicht weitere, in ihrer Person begründete Interessen einbringen (Perspektive atomistischer Anteilseigner).

Wir haben unsere Arbeiten von Mai bis Oktober 2026 durchgeführt.

Wir haben unsere Arbeiten auf Basis der uns zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen tragen Sie und die LSI die alleinige Verantwortung.

Die unserer Tätigkeit zugrunde liegenden wesentlichen Unterlagen haben wir in Anlage 2 zusammengestellt. Darüber hinaus haben uns die von der LSI und Ihnen benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Die Planungsrechnungen der LSI wurden von uns ausgehend von der Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Vergangenheit, der aktuellen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie anhand von Marktstudien plausibilisiert und mit dem Vorstand der LSI und anderen verantwortlichen Mitarbeitern besprochen.

Wir haben – soweit möglich – sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargestellten Informationen mit anderen, uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen, übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir jedoch nicht vorgenommen.

Grundsätzlich basiert unsere nachfolgende Wertermittlung auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen. Diese haben wir kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die von uns im Rahmen der Unternehmensbewertung durchgeführten Untersuchungen unterscheiden sich in ihrem Umfang und ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence oder ähnlichen Tätigkeiten. Demzufolge erteilen wir kein Testat und geben keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, der internen Kontrollsysteme oder der Unternehmensplanungen der LSI. Wir übernehmen keine Verantwortung für das Eintreten der Planungen bzw. der diesen zugrunde liegenden Prämissen und Annahmen.

Die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind durch erhöhte Unsicherheiten geprägt. Die Abfolge von Krisen, die sich derzeit in kurzen Abständen ereignen und negative gesamtwirtschaftliche Folgen nach sich ziehen, hat sich nach der Covid-19 Pandemie mit dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine sowie den Konflikten im Nahem Osten fortgesetzt. Diese Entwicklungen sowie aktuell zunehmende/bestehende Unsicherheiten aufgrund von beabsichtigten Änderungen bestehender Zollregime, der möglichen Implementierung von Handelsbeschränkungen und weiteren protektionistischen Maßnahmen lassen mittelfristige Prognosen der globalen wirtschaftlichen Entwicklung sowie der Inflations- und Zinsentwicklungen zunehmend komplexer werden. Eine Vielzahl an sich teilweise überschneidenden Sondereffekten tritt auf. Die Folgen für die Weltwirtschaft, einzelne Länder, einzelne Branchen und einzelne Unternehmen sind derzeit nur schwer abzuschätzen und unterscheiden sich in hohem Maße in Abhängigkeit von Land, Branche und Unternehmen. Bei der Bewertung der LSI sind die Auswirkungen dieser Folgen mit dem Management diskutiert und nach bestem Wissen und Gewissen berücksichtigt worden. Die einschlägigen fachlichen Hinweise des FAUB haben wir dabei beachtet. Die aktuellen Rahmenbedingungen können sich weiterhin jedoch kurzfristig und erheblich verändern mit möglicherweise positiven oder negativen Effekten auf die LSI und den ermittelten Unternehmenswert sowie die Barabfindung.

Bei der Bewertung haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG i.V.m. § 327c Abs. 2 AktG ergeben.

Der Vorstand der LTU und der Vorstand der LSI haben uns gegenüber jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns die angeforderten Informationen, die für die Erstellung dieses Gutachtens von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Wir weisen darauf hin, dass die in diesem Bericht ausgewiesenen Berechnungen grundsätzlich gerundet ausgewiesen werden. Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

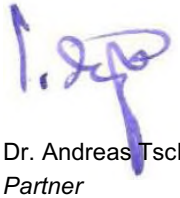
Das nachfolgende Gutachten wird im Zusammenhang mit dem geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der LSI erstellt und ist nur für die Verwendung durch LTU und mit ihr gemäß § 15 AktG verbundene Unternehmen, was die LSI einschließt, bestimmt.

Die zulässige Verwendung umfasst unter anderem auch einen Verweis auf unsere Tätigkeit und die Verwendung unseres Gutachtens im Rahmen der Berichterstattung nach § 327c Abs. 2 AktG sowie Auskünfte in der Hauptversammlung der LSI, die Einsichtnahme von Aktionären in das Gutachten in der Hauptversammlung der LSI und eine Veröffentlichung unseres Gutachtens in vollem Wortlaut auf der Website der LSI und LTU als Teil der gemäß § 327c AktG zu veröffentlichenden Unterlagen sowie die Verwendung in etwaigen gerichtlichen Folgeverfahren.

Eine darüber hinausgehende Weitergabe unseres Gutachtens darf vorbehaltlich unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur dann an andere Dritte erfolgen, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbedingungen ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung schriftlich uns gegenüber einverstanden erklärt hat.

Dem Auftrag liegen die als Anlage 7 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024 zugrunde. Im Verhältnis zu Dritten ist Nr. 1 Abs. 2 und Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Andreas Tschöpel
Partner



ppa.
Ingo Bertram
Senior Manager

Anlagen

Inhaltsverzeichnis (1/4)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel
Partner
Deals & Performance, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram
Senior Manager
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich
Senior Managerin
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

		Seite
I	**Zusammenfassung der Ergebnisse**	**9**
	1. Bewertungsanlass	10
	2. Bewertung der LSI	12
	3. Angemessene Barabfindung	13
II	**Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen**	**14**
	1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	15
	2. Steuerliche Grundlagen	17
	3. Anteilserwerb	18
	4. Geschäftsmodell	20
	5. Ertragslage	25
	6. Vermögenslage	27
III	**Bewertungsansatz**	**29**
	1. Allgemeine Bewertungsgrundsätze	30
	2. Bewertung in der Rechtsprechung	34
	3. Synthese von Betriebswirtschaft und Rechtsprechung	37
	4. Ertragswertverfahren	38
	5. Liquidationswert und Substanzwert	43
	6. Börsenkurs	44

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Inhaltsverzeichnis (2/4)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel
Partner
Deals & Performance, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram
Senior Manager
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich
Senior Managerin
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

		Seite
IV	**Börsenkurs**	**46**
	1. Kursentwicklung der Aktie	47
	2. Relevanz des Börsenkurses	49
	3. Anteilseignerstruktur	50
	4. Liquidität des Aktienhandels	51
	5. Marktabdeckung	54
	6. Umfang der Berichterstattung	55
	7. Stichtagsprinzip	56
	8. Kursbeeinflussung	57
	9. Gesamtbeurteilung gemäß IDW S17	58
	10. Dreimonatsdurchschnittskurs	59
	11. Hochrechnung	60
V	**Unternehmenswert**	**62**
	1. Markt- und Wettbewerbsanalyse	63
	1. Makroökonomische Faktoren	64
	2. Tourismusmarkt: Dominikanische Republik	65
	3. Tourismusmarkt: Madrid	67
	4. Tourismusmarkt: Kanarische Inseln	69
	5. Markterwartungen: Spanien und Dominikanische Republik	71
	6. SWOT-Analyse	72

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Inhaltsverzeichnis (3/4)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel
Partner
Deals & Performance, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram
Senior Manager
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich
Senior Managerin
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

		Seite
V	2. Planungsrechnung	73
	1. Struktur und Abgrenzung	74
	2. Planungsprozess	76
	3. Planungstreue	78
	4. Vergangenheitsbereinigungen	80
	5. Planungsrechnung: Konzernplanung	81
	6. Hotelbetrieb Dominikanische Republik	83
	7. Hotelbetrieb Madrid	88
	8. Hotelbetrieb Gran Canaria	93
	9. Hotelbetrieb Österreich	98
	10. Timesharing (Anfi Gruppe)	103
	11. Holding und sonstige Geschäftsbereiche	109
	12. Konzern	112
	13. Benchmarking: EBIT-Marge	119
	14. Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis	120
	15. Planungsrechnung für Bewertungszwecke	122
	3. Kapitalisierungszinssatz	123
	1. Übersicht	124
	2. Eigenkapitalkosten	125
	3. Basiszinssatz	127
	4. Risikozuschlag	128
	5. Wachstumsrate	137
	4. Ertragswertableitung	140
	5. Sonderwerte	143
	1. Überblick	144
	2. Beteiligung LHM	146
	3. Entwicklungsprojekt Tauro-Tal	151
	6. Ableitung des Unternehmenswerts	154
	1. Ableitung des Unternehmenswerts und Werts je Aktie	155
	2. Sensitivitätsanalyse Wert je Aktie	156
	7. Plausibilisierung anhand Multiplikatoren	157

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Inhaltsverzeichnis (4/4)

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Dr. Andreas Tschöpel
Partner
Deals & Performance, Valuation
Tel.: +49 30 2068-1488
atschoepel@kpmg.com

Ingo Bertram
Senior Manager
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-4853
ibertram@kpmg.com

Franka Ullrich
Senior Managerin
Deals & Performance, Valuation
T +49 30 2068-1342
fullrich@kpmg.com

		Seite
VI	**Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung**	**160**
	1. Gesamtschau	161
VII	**Anlagen**	**163**
	1. Abkürzungsverzeichnis	164
	2. Erhaltene Unterlagen	169
	3. Beschreibung der Peer Group	170
	4. Betafaktoren der Peer Group LSI	179
	5. Betafaktoren der Peer Group LHM	181
	6. Multiplikatoren der Peer Group	183
	7. Allgemeine Auftragsbedingungen	185

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

I

Zusammenfassung der Ergebnisse

Bewertungsanlass (1/2)

Die LTU beabsichtigt als Hauptaktionärin einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der LSI gemäß §§ 327a ff. AktG.

Vor diesem Hintergrund wurden wir beauftragt, den Unternehmenswert der LSI sowie die angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre der LSI zu ermitteln.

Bewertungsstichtag ist der 18. Dezember 2026.

Hintergrund und Bewertungsanlass

- Die LTU hält derzeit unmittelbar und mittelbar insgesamt 46.987.779 auf den Inhaber lautende Stückaktien der LSI und damit rund 95,22% des Grundkapitals (ohne eigene Aktien).
- Das förmliche Verlangen gemäß §§ 327a ff. AktG, in der Hauptversammlung der LSI einen Beschluss über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeizuführen, hat LTU dem Vorstand der LSI am 26. Mai 2026 übermittelt.
- Vor diesem Hintergrund wurden wir mit Auftragsschreiben datiert vom 28. Mai 2026 gebeten, eine Unternehmensbewertung der Gesellschaft durchzuführen sowie die angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre zu ermitteln.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der 18. Dezember 2026, der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung der LSI, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Grundlagen der Bewertung

- Gegenstand unseres Auftrags ist somit die Erstellung eines Gutachtens zum Unternehmenswert der LSI sowie zur angemessenen Barabfindung je Aktie der Gesellschaft.
- Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der am 11. Februar 2026 verabschiedeten und am 8. April 2026 veröffentlichten Fassung (IDW S 1 i.d.F. 2026) zugrunde gelegt.

Grundlagen der Bewertung (Fortsetzung)

- Zudem haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017), den IDW Bewertungshinweis „Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen (IDW BewH 5.011), die fachlichen Hinweise des FAUB „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 und „Russlands Angriff auf die Ukraine: Fachlicher Hinweis zu den Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung“ vom 20. März 2022 sowie den IDW Standard 17 „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen“ (IDW S 17) beachtet.
- Wir haben zunächst den Börsenkurs der LSI analysiert. Zur Beurteilung, inwieweit auch eine börsenkursbasierte Kompensation angemessen sein kann, ist aus einer ökonomischen Perspektive zu analysieren, inwieweit im konkreten Einzelfall davon ausgegangen werden kann, dass der preisbildende Marktmechanismus für die Anteile der LSI zum relevanten Bewertungszeitpunkt eine effektive Informationsverarbeitung und Informationsbewertung reflektiert, um im Ergebnis zum vollen wirtschaftlichen, sog. „wahren“ Wert zu führen. Die hierfür vorzunehmenden Analysen und Kriterien haben ihren Niederschlag im IDW S 17 gefunden.
- Diese Beurteilung der Eignung des Börsenkurses und des Einflusses eines Börsenkurses auf die Bemessung der Barabfindung steht zudem im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs („BGH“).

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Bewertungsanlass (2/2)

Der Börsenkurs der LSI ist nicht zur Ermittlung der Barabfindung geeignet.

Die Unternehmensbewertung erfolgte nach den Grundsätzen des IDW S 1.

Wir geben unser Gutachten in der Funktion eines neutralen Gutachters ab.

Grundlagen der Bewertung (Fortsetzung)

- Aufgrund des Ergebnisses unserer Analysen zur Eignung des Börsenkurses haben wir anschließend den Unternehmenswert der LSI nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Eine Plausibilisierung des Werts der LSI erfolgte insbesondere anhand des Multiplikatoransatzes sowie weiterer Preis- und Wertmaßstäbe.
- Im Sinne des IDW S 1 geben wir unser Gutachten in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Der von uns ermittelte Unternehmenswert stellt demnach eine objektivierte Größe dar.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Zusammenfassung

Bewertung der LSI

Der Börsenkurs der LSI ist für die Ableitung der Barabfindung nicht geeignet.

Der Unternehmenswert der LSI zum 18. Dezember 2026 in Höhe von €576,0 Mio. ergibt sich aus dem Ertragswert von €367,4 Mio. zuzüglich der Sonderwerte von €208,6 Mio.

Der Wert je Aktie der LSI beträgt €11,68.

Börsenkurs

- Der von uns auf Basis von Kursdaten von LSEG Workspace der London Stock Exchange Group, London/England (vormals Refinitiv, im Folgenden "LSEG Workspace") im relevanten Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs beträgt €8,84 je Aktie.
- Er ist auf Basis unserer Analysen nicht zu alleinigen Ableitung der Barabfindung geeignet. Es wurde daher eine Ertragsbewertung vorgenommen.

Zugrunde liegende Planungsrechnungen

- Der Unternehmenswert der LSI basiert auf der aktuellen Planung für die Jahre 2026 bis 2030. Die Planung wurde anlassbezogen auf die Jahre 2027 bis 2030 erweitert (siehe Abschnitt V.2). Sie wurde am 15. Oktober 2026 vom Vorstand genehmigt und am 16. Oktober 2026 vom Aufsichtsrat zur Kenntnis genommen.

Ableitung der Fortführungsperiode

- Für Bewertungszwecke wurde auf Basis eines Übergangsjahres 2031 die sogenannte Fortführungsperiode 2032 ff. abgeleitet.

Kapitalkosten

- Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten der LSI betragen gerundet 5,91%.

Ertragswert der LSI

- Der Ertragswert der LSI zum 18. Dezember 2026 beträgt €367,4 Mio.

Sonderwerte

- Neben dem Ertragswert wurden Sonderwerte für die Beteiligung an der Lopesan Hotel Management S.L., Las Palmas de Gran Canaria/Spanien („LHM"), weitere Beteiligungen, Entwicklungsprojekte in Form von Grundstücken, Forderungen und weitere Sonderwerte von insgesamt €208,6 Mio. berücksichtigt.

Unternehmenswert der LSI

- Der Unternehmenswert der LSI zum 18. Dezember 2026 ergibt sich bei Zugrundelegung des Ertragswertverfahrens aus dem Ertragswert und den Sonderwerten und beträgt insgesamt €576,0 Mio.
- Bei 49.346.750 ausstehenden Aktien ergibt sich somit ein aufgerundeter Wert je Aktie der LSI in Höhe von €11,68. Dieser liegt über dem Börsenkurs im relevanten Dreimonatszeitraum.
- Der Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten vorliegenden Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung der LSI eintreten, die einen Einfluss auf den Wert je Aktie haben, ist die Wertermittlung entsprechend anzupassen.

Besondere Schwierigkeiten

- Bei der Bewertung haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG i.V.m. § 327c Abs. 2 AktG ergeben.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

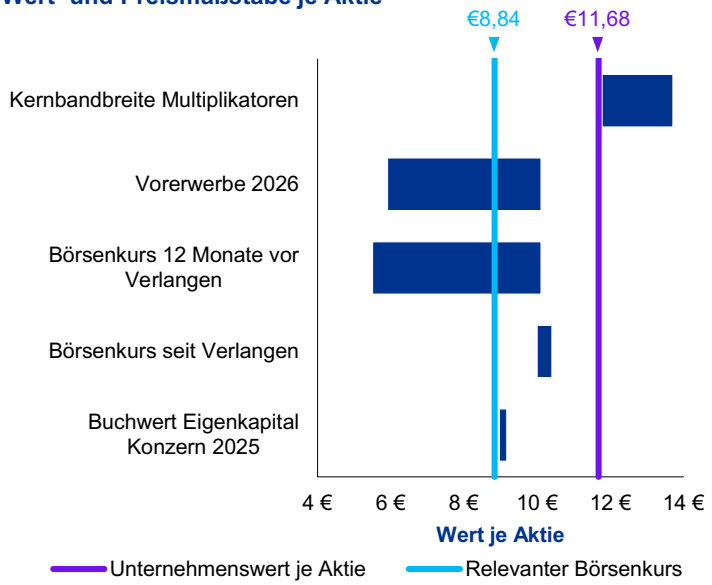
Zusammenfassung

Angemessene Barabfindung

Auf Basis einer Plausibilisierung über weitere Wert- und Preismaßstäbe ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass der fundamental ermittelte Unternehmenswert der LSI von €11,68 je Aktie nicht plausibel ist.

Der für die Bemessung der Barabfindung relevante Börsenkurs beträgt €8,84 je Aktie. Die angemessene Barabfindung wird in Höhe des darüber liegenden Unternehmenswerts der LSI von €11,68 je Aktie festgelegt.

Wert- und Preismaßstäbe je Aktie



Quelle: LSEG Workspace, LSI, KPMG Analyse.

Börsenkurs

- Der relevante Börsenkurs der Aktie der LSI in dem Dreimonatszeitraum vor der Bekanntmachung des Squeeze-Out Verlangens der LTU per Investor News der LSI am 26. Mai 2026 beträgt auf Basis von Kursdaten von LSEG Workspace €8,84 je Aktie.
- Dieser ist aus einer ökonomischen Perspektive auf Basis der Kriterien des IDW S 17 in einer Gesamtbeurteilung als alleiniger Maßstab nicht geeignet, um die angemessene Barabfindung zu bemessen.

Plausibilisierung Unternehmenswert

- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Unternehmenswerts der LSI wurden – entsprechend IDW S 1 Tz. 14 und 42 – weitere Wert- und Preismaßstäbe herangezogen.
- Auf der Basis der in nebenstehender Gesamtschau gezeigten Wert- und Preismaßstäbe ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass der mittels der Ertragswertmethode unter Berücksichtigung von Sonderwerten ermittelte Unternehmenswert der LSI je Aktie nicht plausibel ist.

Angemessene Barabfindung

- Nach der Rechtsprechung des BGH kann die angemessene Barabfindung unter bestimmten Voraussetzungen allein anhand des relevanten Börsenkurses festgesetzt werden. Da wir vorliegend den Börsenkurs der LSI aus einer ökonomischen Perspektive auf Basis der Kriterien des IDW S 17 in einer Gesamtbeurteilung nicht als alleinigen Maßstab geeignet halten, um die angemessene Barabfindung zu bemessen, haben wir den höheren Betrag des Unternehmenswerts der LSI nach dem Ertragswertverfahren zur Bestimmung der Barabfindung herangezogen.
- Zum 18. Dezember 2026 ergibt sich danach ein Unternehmenswert je Aktie der LSI in Höhe von €11,68.
- Da er über dem für die Untergrenze der Barabfindung relevanten Börsenkurs liegt, ist es sachgerecht, die angemessene Barabfindung auf Basis des Unternehmenswerts je Aktie festzulegen.
- Die angemessene Barabfindung je Aktie der LSI beträgt somit €11,68 je Aktie.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

II

Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (1/2)

LSI ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Duisburg.

Hauptaktionärin ist die LTU mit einem unmittelbaren und mittelbaren Anteilsbesitz in Höhe von 95,22% des Grundkapitals der LSI (ohne eigene Aktien).

Die Aktien der LSI sind seit dem Delisting im Jahr 2022 lediglich noch im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt.

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- LSI hat ihren Sitz in Duisburg und ist in das vom Amtsgericht Duisburg geführte Handelsregister unter HRB 3291 eingetragen.
- LSI wurde im Jahr 1982 gegründet.
- Gemäß § 2 Abs. 1 der Satzung der LSI umfasst ihr Unternehmensgegenstand den Betrieb von und/oder den Erwerb und das Halten von Beteiligungen an Hotels und gastronomischen Betrieben jeder Art im In- und Ausland für eigene oder fremde Rechnung, den Betrieb von und/oder den Erwerb und das Halten von Beteiligungen an anderen Unternehmungen auf oder mit Bezug zu dem Gebiet des Tourismus im weitesten Sinne einschließlich der Übernahme von Dienstleistungen in diesen Geschäftsbereichen, dem Erwerb, die Veräußerung oder die sonstige Verwertung von Grundstücken und Gebäuden sowie den Betrieb von und/oder den Erwerb und das Halten von Beteiligungen an REHA-Kliniken und Alteneinrichtungen.
- Die Satzung ist gültig in der Fassung der Hauptversammlungsbeschlüsse vom 11. Dezember 2025.
- Das Geschäftsjahr der LSI entspricht dem Kalenderjahr.
- Das Grundkapital der LSI beträgt €128,7 Mio. Es ist in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital der LSI beläuft sich damit auf €2,60.
- Die LSI hält 153.250 eigene Aktien.
- Derzeit verfügt die LSI weder über ein genehmigtes noch ein bedingtes Kapital.

Aktie der LSI

- Im Jahr 2021 wurde ein Delisting für die Aktien der LSI beantragt und im Jahr 2022 abgeschlossen. Die Aktien der LSI sind daher seitdem nur noch in den Handel im Freiverkehr der Hamburger Wertpapierbörse einbezogen (International Securities Identification Number („ISIN“) DE0006131204). Die Einbeziehung in den Freiverkehr der Börse Hamburg erfolgte nicht auf Antrag der LSI. Der Handel ist vergleichsweise gering.
- LTU hält derzeit unmittelbar und mittelbar insgesamt 46.987.779 Stückaktien und damit 94,92% des Grundkapitals der LSI. LSI hält 153.250 eigene Aktien. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz. Unter Abzug der von der LSI gehaltenen eigenen Aktien beträgt der unmittelbare und mittelbare Anteil der LTU an der LSI 95,22% des Grundkapitals.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

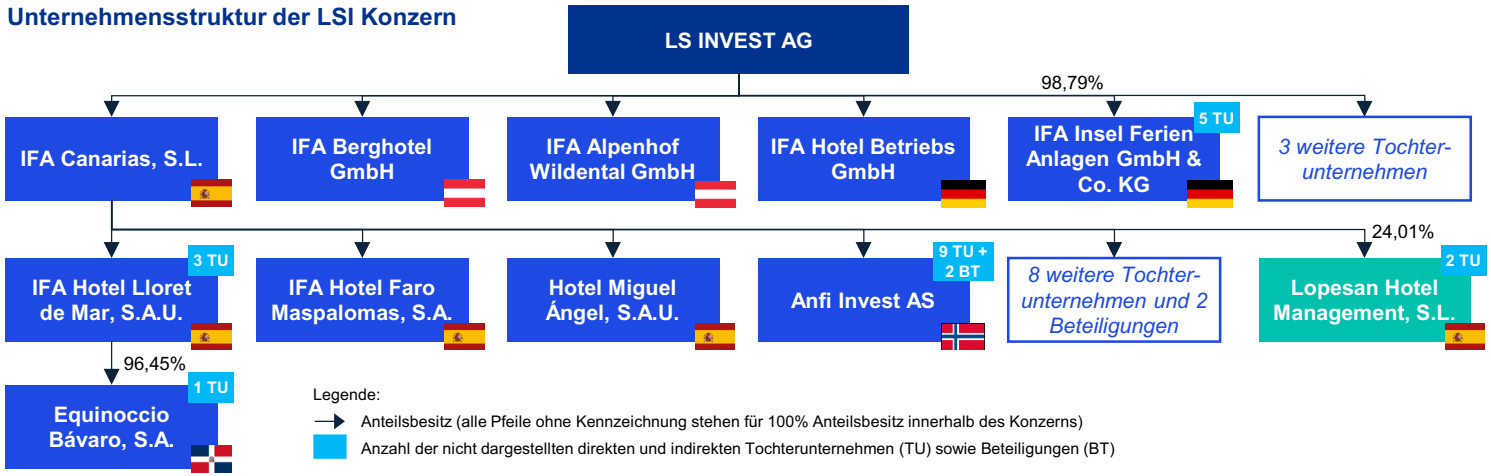
Document Classification: KPMG Confidential

Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (2/2)

Die Muttergesellschaft des LSI Konzerns ist die LSI mit Hauptsitz in Duisburg.

Der Konzern ist im Wesentlichen in Spanien, der Dominikanischen Republik und Österreich tätig.

Unternehmensstruktur der LSI Konzern



Quelle: LSI, KPMG Darstellung.

- Das obenstehende Organigramm zeigt die vereinfachte Unternehmensstruktur des LSI Konzerns.
- Die LSI hält unmittelbar oder mittelbar Beteiligungen an insgesamt 46 in- und ausländischen Gesellschaften. Darunter befinden sich 36 konsolidierte Gesellschaften in Deutschland, Österreich, Spanien, der Dominikanischen Republik sowie weiteren Ländern, drei nicht konsolidierte Gesellschaften und sieben Beteiligungen unter 50% Anteilsbesitz. Unter letzteren hält die IFA Canarias, S.L., San Bartolomé de Tirajana/Spanien, („IFA Canarias“) eine wesentliche Beteiligung von 24,01% an der LHM, welche zwei Tochterunternehmen hat.
- Die Gesellschaften übernehmen unterschiedliche Funktionen innerhalb des Konzerns und sind insbesondere den Bereichen Hotelbetrieb, Hotelmanagement, Immobilienbesitz, sowie Holding- und Beteiligungsfunktionen zuzuordnen.
- Im Geschäftsjahr 2023 wurden die deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe veräußert. Bis Anfang des Jahres 2025 wurden diese weiter im Management geführt, bis die Verwaltungsrechte von der IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG, Burg auf Fehmarn, („IFA Insel Ferien Anlagen KG“) an die konzernfremde Rofradi International Management, S.L., San Bartolomé de Tirajana/Spanien, („Rofradi S.L.“) veräußert wurden.
- Im Geschäftsjahr 2024 hat die LSI 100% der Anteile an der Hotel Miguel Ángel S.A., Madrid/Spanien, („Hotel Miguel Ángel S.A.“) erworben.
- Am 26. Mai 2025 hat die LSI über die Anfi Invest AS, Vanvikan/Norwegen, („Anfi Invest AS“) die restlichen 50% der Anteile an der Anfi Gruppe erworben und diese seither vollkonsolidiert.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Steuerliche Grundlagen

Die Gesellschaften des LSI Konzerns unterliegen jeweils den lokalen Ertragsteuern.

Einige Konzerngesellschaften verfügen über steuerliche Verlustvorträge, die in der Bewertung der LSI zu berücksichtigen sind.

Steuerliche Grundlagen

- Der LSI Konzern ist im Wesentlichen in Deutschland, Spanien, Österreich sowie der Dominikanischen Republik steuerpflichtig und unterliegt je nach Gesellschaft Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Umsatzsteuer bzw. vergleichbaren lokalen Ertragsteuern.
- Die LSI unterliegt in Deutschland der Körperschaftsteuer (derzeit 15% zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5% auf die Körperschaftsteuer) sowie der Gewerbesteuer.
- Zum 31. Dezember 2025 bestehen bei der LSI voraussichtlich keine körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge mehr. Die gewerbesteuerlichen Verlustvorträge belaufen sich auf rd. €3,2 Mio.
- Die IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG, Burg auf Fehmarn, ist als Personengesellschaft nicht körperschaftsteuerpflichtig. Die Gesellschaft unterliegt jedoch als gewerblich tätige Mitunternehmerschaft der Gewerbesteuer auf Ebene der KG. Das steuerliche Ergebnis wird den Gesellschaftern zugerechnet und beeinflusst damit insbesondere die steuerliche Situation der LSI.
- Nach Angaben der Gesellschaft besteht eine Organschaft zwischen den deutschen Gesellschaften.
- Die spanischen Gesellschaften unterliegen grundsätzlich dem regulären spanischen Körperschaftsteuersatz von 25%. Für die IFA Hotel Faro Maspalomas, S.A.U., Maspalomas, Gran Canaria/Spanien, gelten Sonderregelungen des kanarischen Wirtschafts- und Steuersystems (Régimen Económico y Fiscal, kurz „REF“), die die reguläre spanische Körperschaftsteuerbelastung durch den Mechanismus der Investitionsrücklage reduziert.
- Nach Angaben der Gesellschaft sind die spanischen Gesellschaften in eine Organschaft auf Ebene der Lopesan Gruppe eingebunden.

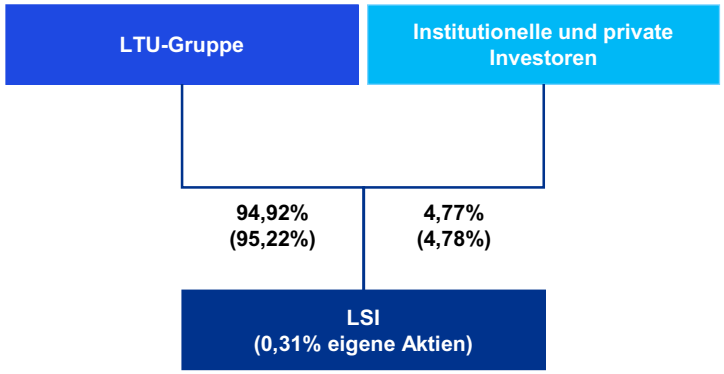
Steuerliche Grundlagen (Fortsetzung)

- Verlustvorträge bestehen im Wesentlichen bei der Anfi Sales, S.L., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/ Spanien („Anfi Sales“), in Höhe von rund €52,8 Mio., bei der Anfi Tauro S.A., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien („Anfi Tauro“), in Höhe von rund €22,0 Mio. , bei der Anfi del Mar, S.L., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien, in Höhe von rund €4,3 Mio., sowie bei der Anfi Tauro Resorts Management, S.L. Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien („Anfi Tauro Resorts“), in Höhe von rund €0,5 Mio., jeweils zum 31. Dezember 2025 nach Angaben des Managements.
- Die Equinoccio Bávaro S.A., Santo Domingo/Dominikanische Republik, unterliegt grundsätzlich der dominikanischen Körperschaftsteuer mit einem Nominalsteuersatz von 27%. Nach den Bestimmungen des Gesetzes 158-01 (CONFOTUR) ist die Gesellschaft nach Einschätzung des Managements jedoch bis zum Jahr 2034 von den wesentlichen Steuerarten des dominikanischen Steuersystems befreit.
- Die österreichischen Gesellschaften IFA Berghotel GmbH, Kleinwalsertal/Österreich („Berghotel GmbH“), IFA Hotel Betriebsgesellschaft mbH, Kleinwalsertal/Österreich („Alpenrose GmbH“), sowie IFA Alpenhof Wildental GmbH, Kleinwalsertal/Österreich („Alpenhof Wildental GmbH“), unterliegen der österreichischen Körperschaftsteuer mit einem Nominalsteuersatz von 23%. Die Gesellschaften sind nach Angaben der Gesellschaft in eine Organschaft eingebunden.
- Zum 31. Dezember 2025 bestehen nach Angaben des Managements für die Alpenrose GmbH Verlustvorträge in Höhe von €2,3 Mio., für die Alpenhof Wildental GmbH €2,5 Mio. und die Berghotel GmbH €1,6 Mio.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anteilserwerb (1/2)

Zum Bewertungsstichtag ist die LTU in unmittelbarem und mittelbarem Besitz von 95,22% der Anteile der LSI (ohne eigene Aktien).



Quelle: LSI, KPMG Analyse.
Anm.: In Klammern ist der anteilige Wert am Grundkapital ohne Berücksichtigung der eigenen Anteile der LSI ausgewiesen.

Anteilserwerb der LTU-Gruppe

- Die LTU sowie Tochtergesellschaften von ihr sind seit Jahren Mehrheitsgesellschafterinnen der LS Invest. Die LTU-Gruppe hat ihren Anteil an der LS Invest seit der Übernahme im Jahr 1999 sukzessive ausgebaut.
- Nach dem Wirksamwerden des Delistings der LSI-Aktien im Jahr 2022 hielt die LTU-Gruppe rund 90% der Aktien der LSI.
- Im Laufe des Jahres 2026 erfolgte ein sukzessiver Erwerb von Aktien der LSI durch die LTU sowie eine Tochtergesellschaft der LTU.
- Die Erwerbe im Jahr 2026 erfolgten außerbörslich zu (rechnerischen) Preisen zwischen €5,91 und €10,10 (€10,00 je Aktie zzgl. Vermittlungsprovision) je LSI-Aktie. Der volumengewichtete, durchschnittliche Preis der Erwerbe im Jahr 2026 betrug €9,72 je Aktie.
- Der Anteil der LTU-Gruppe an der LSI wurde im Zuge der Erwerbe im Jahr 2026 auf 94,92% bzw. nach Abzug der von der LSI gehaltenen eigenen Anteile auf 95,22% des Grundkapitals der LSI ausgebaut.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anteilserwerb (2/2)

Die LTU-Gruppe hat Anteile an der LSI sukzessive erworben und den Anteil zuletzt im ersten Halbjahr 2026 wesentlich aufgestockt.

Den im Rahmen dieser Erwerbsschritte gezahlten Preisen ist bei der Ermittlung der Barabfindung nach einschlägiger Rechtsprechung keine rechtliche Bedeutung beizumessen.

Vorerwerbe

- Das BVerfG hat mit seiner Entscheidung vom 27. April 1999[(a)] festgestellt, dass die von einem Mehrheitsaktionär tatsächlich gezahlten Preise für Aktien einer abhängigen Gesellschaft bei der Bewertung des Anteilseigentums zur Bemessung der Abfindung gemäß § 305 AktG unberücksichtigt bleiben können, weil sie regelmäßig weder zu dem „wahren" Wert des Anteilseigentums in der Hand der Minderheitsaktionäre noch zu dem Verkehrswert der Aktien eine Beziehung haben. Dies gilt in analoger Auslegung auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß § 327b AktG.
- Die subjektiven Erwägungen eines Aktionärs, der im Vorfeld und zur Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme gegebenenfalls überhöhte Preise zu akzeptieren bereit ist, hätten für Dritte keine Bedeutung. Dieser Auffassung folgen die ganz herrschende Meinung in der Literatur und die höchstrichterliche Rechtsprechung.
- Eine vergleichbare Entscheidung hat der Europäische Gerichtshof (im Folgenden „EuGH") am 15. Oktober 2009 getroffen.[(b)] Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Hauptaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Hauptaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt wird.

Vorerwerbe (Fortsetzung)

- Neuere Rechtsprechung bestätigt die Sicht des BVerfG, so hat der BGH in seiner Stollwerk-Entscheidung vom 19. Juli 2010[(c)] ausdrücklich erklärt, dass die angemessene Abfindung sich nicht an den Preisen orientieren müsse, die vom Mehrheitsaktionär anderen Aktionären gezahlt werden oder wurden und sich zur Begründung auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999 bezogen.
- Auch das OLG Stuttgart[(d)] hat entschieden, dass Vorerwerbe seitens des Mehrheitsaktionärs nicht maßgeblich für die Bemessung der Barabfindung sind.
- Das OLG Frankfurt am Main[(e)] hat festgestellt, dass Vorerwerbspreise für die Bemessung der angemessenen Abfindung in der Regel keine Rolle spielen und der Berücksichtigung von Vorerwerbspreisen als Marktpreisen im Rahmen der Schätzung nach § 287 ZPO im Einzelfall aber nichts entgegensteht, insbesondere soweit ein erhöhter Preis bspw. aufgrund eines Paketzuschlags nicht festgestellt werden kann und keine große Entfernung zum Bewertungsstichtag besteht.
- Die Erwerbe im Jahr 2026 erfolgten in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag. Die dabei gezahlten Erwerbspreise werden zu Plausibilisierungszwecken herangezogen.

Anm.: (a) vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94
(b) vgl. EuGH, Urteil vom 15. Oktober 2009, C-101/08
(c) vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09
(d) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 4. Mai 2011, 20 W 11/08
(e) vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 13. September 2021, 21 W 38/15

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Geschäftsmodell: Überblick

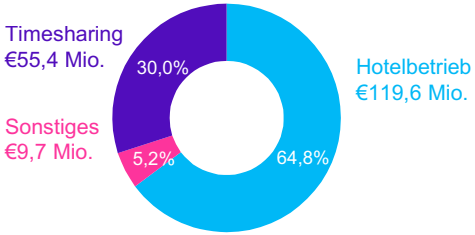
Die LSI ist ein international tätiger Tourismuskonzern, der Hotels und Ferienanlagen im gehobenen Qualitätssegment betreibt.

€184,7 Mio.

Umsatzerlöse im GJ 2025
(Pro Forma)

Tätigkeitsbereiche der LSI

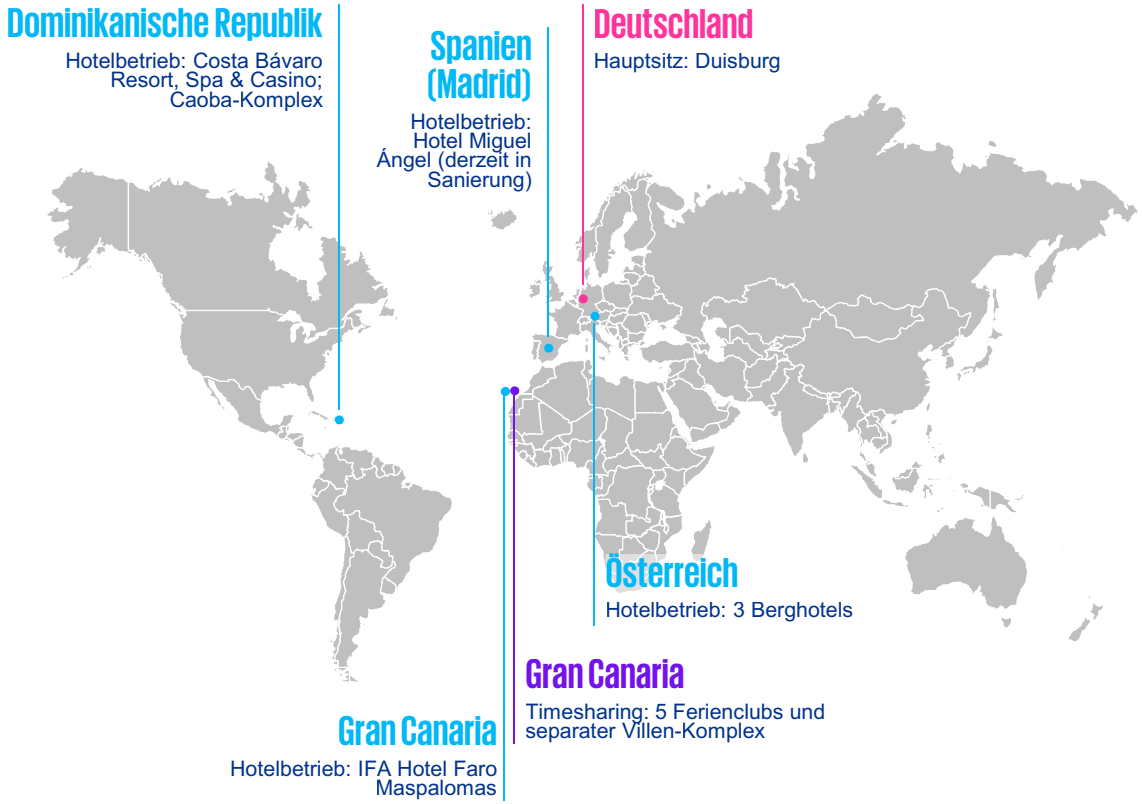
Pro Forma Umsatzanteile im Geschäftsjahr 2025



2.645

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Jahresdurchschnitt 2025)





Quelle: LSI, KPMG Darstellung.

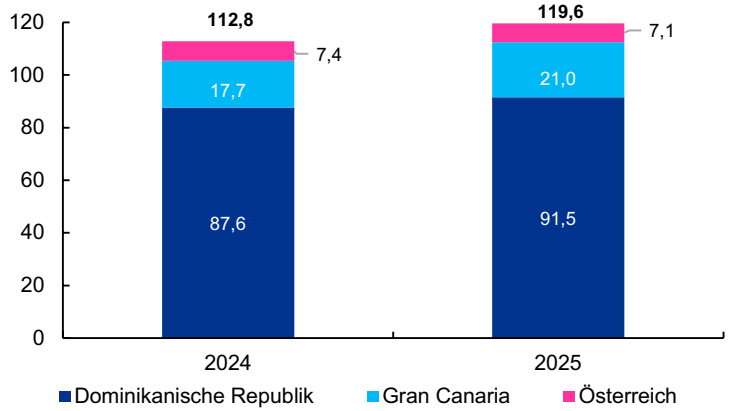
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Geschäftsmodell: Hotelbetrieb

Der Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb umfasst den Betrieb eigener Ferienhotels in der Dominikanischen Republik, auf Gran Canaria und in Österreich.

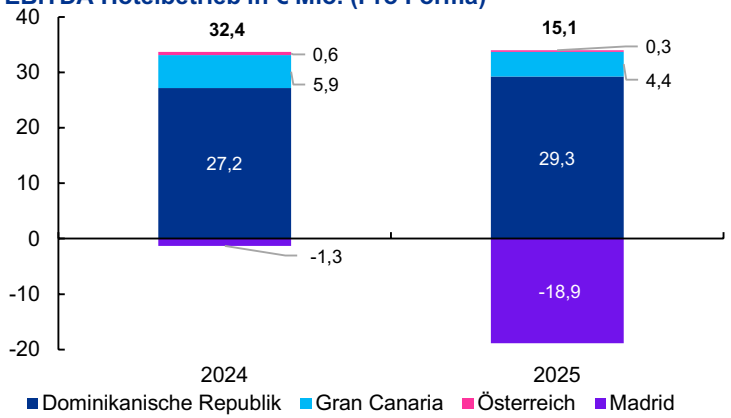
Die Dominikanische Republik stellte im Jahr 2025 mit Umsatzerlösen von €91,5 Mio. und einem Ergebnis von €29,3 Mio. die umsatz- und ergebnisstärkste Region im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb dar.

Umsatzerlöse Hotelbetrieb in € Mio. (Pro Forma)



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

EBITDA Hotelbetrieb in € Mio. (Pro Forma)



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Hotelbetrieb

- Der LSI Konzern betreibt im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb zum 31. Dezember 2025 insgesamt fünf Ferienhotels: das Costa Bávaro Resort, Spa & Casino in Punta Cana/Dominikanische Republik, das IFA Hotel Faro Maspalomas auf Gran Canaria/ Spanien, sowie drei Berghotels im Kleinwalsertal/Österreich.
- Im Mai 2026 eröffnete der LSI Konzern erste Teile des von ihm neu errichteten Caoba-Komplexesin Punta Cana/Dominikanische Republik. Zum Komplex zählen das Caoba Lagoon Resort, Spa & Casino, das Serenity Bay Resort, Spa & Casino und das Splash Cove Resort, Spa & Casino.
- Das im Jahr 2024 erworbene Hotel Miguel Ángel in Madrid/Spanien, befindet sich derzeit in der Sanierung. Die Wiedereröffnung ist für das Jahr 2027 vorgesehen.
- Die Umsatzerlöse im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb entfallen im Wesentlichen auf Übernachtungs-, Gastronomie- und Getränkeerlöse. Der Vertrieb in Spanien und der Dominikanischen Republik erfolgt überwiegend über internationale Reiseveranstalter, während in Österreich zusätzlich ein relevanter Anteil der Buchungen direkt durch die Gäste erfolgt.
- Die Umsatzerlöse im Tätigkeitsbereich Hotelbetrieb stiegen von €112,8 Mio. im Jahr 2024 auf €119,6 Mio. im Jahr 2025. Der Umsatzanstieg ist insbesondere auf die positive Entwicklung des im Jahr 2019 eröffneten Costa Bávaro Resort, Spa & Casino zurückzuführen. Nach der pandemiebedingten Unterbrechung setzte das Hotel seine Anlaufphase mit steigender Auslastung und höheren Zimmerpreisen fort. Daneben trug die positive Entwicklung des nach umfassender Renovierung im Jahr 2020 neu positionierten IFA Hotel Faro Maspalomas zum Umsatzwachstum bei.
- Das EBITDA reduzierte sich im selben Zeitraum von €32,4 Mio. auf €15,1 Mio., was maßgeblich auf den negativen Ergebnisbeitrag des in Sanierung befindlichen Hotels in Madrid zurückzuführen ist.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

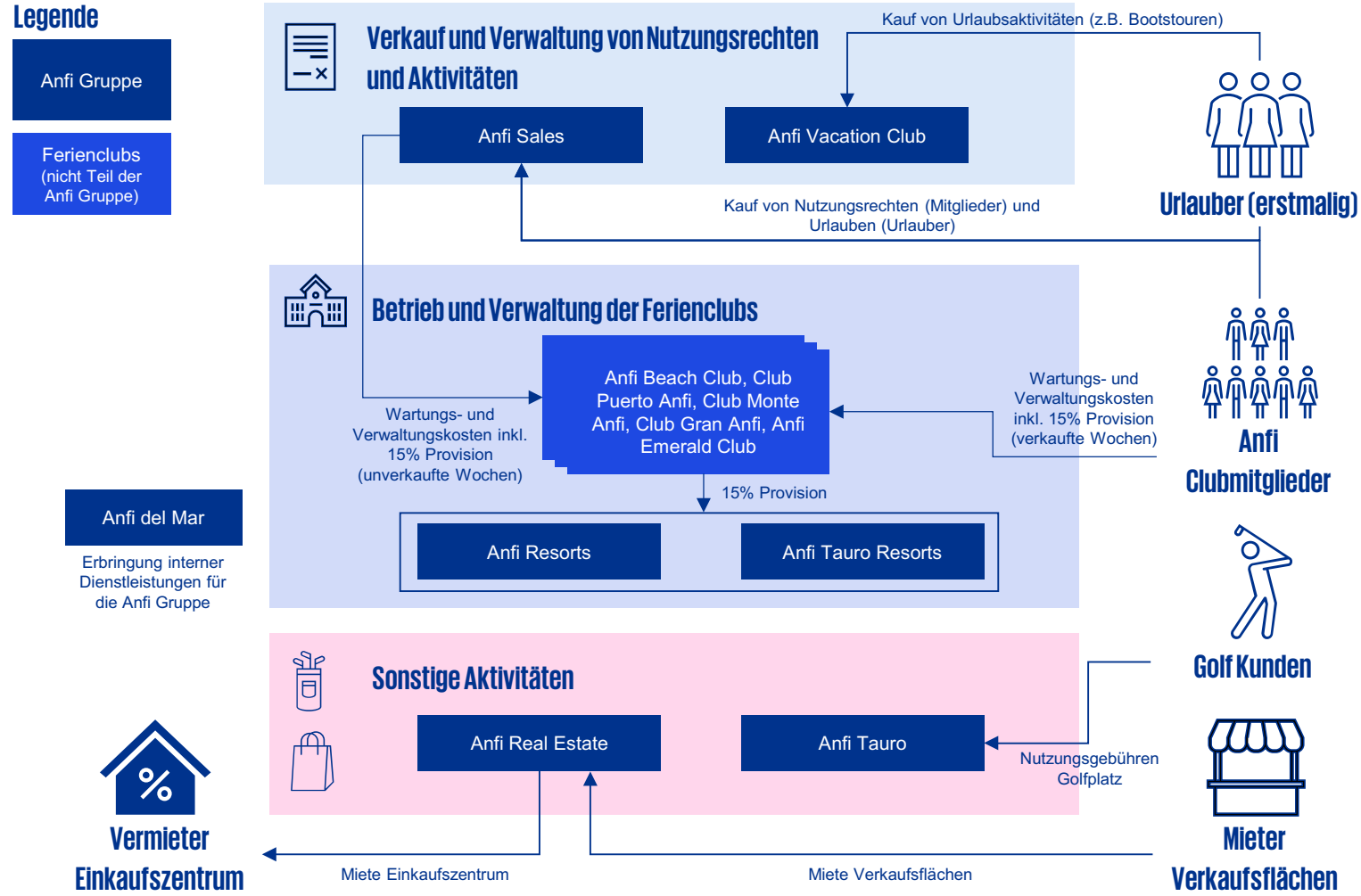
Geschäftsmodell: Timesharing (1/2)

Die nebenstehende Abbildung zeigt die Wertschöpfungskette der Anfi Gruppe.

Die Gruppe vertreibt Nutzungsrechte in Form von Aufenthaltswochen in den Anfi Ferienclubs, die sowohl von Clubmitgliedern als auch von Erstbesuchern genutzt werden. Ergänzend werden Freizeitaktivitäten angeboten.

Für die Nutzung der Ferienclubs fallen Wartungs- und Verwaltungsgebühren an, die von den Clubmitgliedern bzw. bei unverkauften Wochen von der Anfi Gruppe getragen werden.

Ergänzt wird das Geschäftsmodell durch den Betrieb eines Einkaufszentrums und eines Golfplatzes.



Quelle: LSI, KPMG Darstellung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Geschäftsmodell: Timesharing (2/2)

Der Tätigkeitsbereich Timesharing umfasst die seit dem 1. Juni 2025 vollkonsolidierte Anfi Gruppe, die im Rahmen eines Vacation-Ownership-Modells Nutzungsrechte an Ferienwohnungen vertreibt und diese verwaltet.

Der Timesharing-Bereich erzielte im Jahr 2025 Umsatzerlöse von €55,4 Mio. und ein EBITDA von €0,0 Mio.

Timesharing

- Der Tätigkeitsbereich Timesharing umfasst die seit dem 1. Juni 2025 vollkonsolidierte Anfi Invest AS, Vanvikan/Norwegen, sowie ihre Tochtergesellschaften (nachfolgend zusammen „Anfi Gruppe“). Vor der Vollkonsolidierung hielt LSI bereits einen Anteil von 50% an der Anfi Invest AS.
- Die Anfi Gruppe betreibt fünf Ferienclubs sowie einen separaten Villenkomplex auf Gran Canaria im Rahmen eines integrierten Vacation-Ownership Modells.
- Die Anfi Gruppe vermarktet Nutzungsrechte an den Ferienwohnungen der Clubs, die den Mitgliedern wiederkehrende Aufenthalte ermöglichen. Die Umsatzerlöse resultieren vor allem aus dem Verkauf von Nutzungsrechten sowie aus Upgrades bestehender Mitgliedschaften. Einwöchige Nutzungsrechte werden für Zeiträume von 10 oder 50 Jahren sowie verschiedene Saisonzeiten angeboten; Upgrades ermöglichen den Erwerb weiterer oder den Tausch bestehender Aufenthaltswochen.
- Die Anfi Gruppe übernimmt ebenfalls den Betrieb und die Verwaltung der Ferienclubs und erzielt daraus wiederkehrende Erlöse aus den erbrachten Betriebs- und Verwaltungsleistungen. Darüber hinaus generiert die Anfi Gruppe Umsatzerlöse aus dem Betrieb eines Golfplatzes sowie aus der Vermietung von Verkaufsflächen in einem Einkaufszentrum.
- Die Umsatzerlöse im Tätigkeitsbereich Timesharing beliefen sich im Jahr 2025 auf €55,4 Mio. Das EBITDA betrug im gleichen Zeitraum €0,0 Mio. (jeweils Ganzjahreswerte).

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Geschäftsmodell: Holding und sonstige Tätigkeitsbereiche

Nach der Veräußerung der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe konzentrieren sich die verbleibenden Geschäftsaktivitäten der sonstigen Tätigkeitsbereiche auf Verwaltungs- und Holdingleistungen.

Holding und sonstige Tätigkeitsbereiche

- Die sonstigen Tätigkeitsbereiche der LSI umfassten bis einschließlich des Geschäftsjahres 2024 insbesondere Managementleistungen für die veräußerten deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe. Nach deren Verkauf im Jahr 2023 wurden die Betriebe zunächst durch die IFA Insel Ferien Anlagen KG verwaltet. Mit Wirkung zum 1. Januar 2025 wurden die zugrunde liegenden Managementverträge an Dritte gegen fixe und erfolgsabhängige Zahlungen übertragen, so dass Umsatzerlöse aus diesem Geschäft künftig entfallen.
- Im sonstigen Tätigkeitsbereich verbleibt somit im Wesentlichen die Geschäftstätigkeit der Inversiones Floripes S.A., Santo Domingo/Dominikanische Republik („Inversiones Floripes S.A.“). Diese verantwortet die Verwaltung der an den Hotelkomplex angrenzenden Wohnanlage „Villa Bávaro“. Die Umsatzerlöse resultieren überwiegend aus der Verwaltung und Verteilung der Trinkwasserversorgung innerhalb der Wohnanlage.
- Die Holdingtätigkeiten umfassen die LSI sowie die IFA Canarias. Die Tätigkeitsschwerpunkte liegen hier in der Erbringung von Geschäftsführungs-, Verwaltungs- und Managementleistungen sowie weiteren administrativen Dienstleistungen für die Lopesan Gruppe.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragslage (1/2)

Die Ertragslage der LSI wurde in den Geschäftsjahren 2024 und 2025 wesentlich durch Portfolioveränderungen beeinflusst.

Im Geschäftsjahr 2024 prägten insbesondere der Erwerb des Hotels Miguel Ángel in Madrid sowie die Wertminderung von Beteiligungen der Anfi Gruppe die Ergebnisentwicklung. Die dargestellten Ergebnisse sind daher nur eingeschränkt miteinander vergleichbar.

Mit Wirkung zum 1. Juni 2025 erwarb die LSI die verbleibenden 50% der Anteile an der Anfi Gruppe, welche seitdem vollkonsolidiert wird.

Die nebenstehende Tabelle zeigt neben der Gewinn- und Verlustrechnungen auf Basis der Geschäftsberichte auch zur Struktur der Planungsrechnung vergleichbare Pro Forma Kennzahlen.

LSI Konzern - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (berichtet)		Ist (Pro Forma)
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2025**
Umsatzerlöse	**118,6**	**167,0**	**184,7**
Umsatzwachstum	*n/a*	*40,8%*	*n/a*
Sonstige betriebliche Erträge	8,0	48,8	50,5
Summe betriebliche Erträge	**126,6**	**215,8**	**235,3**
Materialaufwand	-36,9	-52,2	-38,5
Personalaufwand	-25,3	-48,9	-57,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-26,7	-53,8	-83,6
EBITDA	**37,7**	**61,0**	**55,4**
EBITDA-Marge	*31,8%*	*36,5%*	*30,0%*
Abschreibungen	-23,9	-30,7	-31,5
EBIT	**13,8**	**30,2**	**23,9**
EBIT-Marge	*11,7%*	*18,1%*	*12,9%*
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	3,6	3,7	
Währungsergebnis	-5,3	11,3	
Beteiligungsergebnis	-17,2	0,1	
Zinserträge	8,8	5,1	
Zinsaufwendungen	-12,0	-16,2	
Finanzergebnis	**-22,1**	**4,1**	
EBT	**-8,3**	**34,3**	
Steuern	-2,0	-4,5	
Jahresüberschuss	**-10,3**	**29,8**	
Davon Minderheiten	-0,4	-0,5	

Quelle: LSI, KPMG Analyse.
Anm.: Die sonstigen Steuern sind innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.

Gewinn- und Verlustrechnung

- Die nebenstehende Tabelle zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der LSI für die Geschäftsjahre 2024 und 2025 gemäß den Geschäftsberichten nach Internationalen Rechnungslegungsvorschriften („IFRS“).
- Um alle bewertungsrelevanten Geschäftsaktivitäten der LSI zu berücksichtigen und eine Vergleichbarkeit mit der Planungsrechnung zu gewährleisten, haben wir eine Pro Forma Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2025 abgeleitet, die ein vollständiges Geschäftsjahr der Anfi Gruppe berücksichtigt.
- Für das Jahr 2024 lag keine konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung für die Anfi Gruppe vor, sodass keine Pro Forma Geschäftszahlen ermittelt werden konnten. Aufgrund der insolvenzbedingten Restrukturierung der Anfi Gruppe hat dieses Vergangenheitsjahr ohnehin wenig Aussagekraft.
- Das Umsatzwachstum im Geschäftsjahr 2025 auf Basis der berichteten Zahlen ist im Wesentlichen auf die seit Juni 2025 erfolgte Vollkonsolidierung der Anfi Gruppe zurückzuführen. Darüber hinaus trugen Umsatzsteigerungen in den Hotels in der Dominikanischen Republik und auf Gran Canaria zum Anstieg der berichteten Umsatzerlöse bei.
- Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen im Geschäftsjahr 2025 signifikant an. Ursächlich hierfür war insbesondere der Ertrag aus dem Erwerb der Anfi Gruppe in Höhe von rund €39 Mio. Darüber hinaus enthalten die sonstigen betrieblichen Erträge insbesondere Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen im Tätigkeitsbereich Timesharing sowie Umlagen an verbundene Unternehmen.
- Im Posten Materialaufwand werden im Wesentlichen der für die Erbringung von Hotelleistungen erforderliche Materialeinsatz sowie die für die Erbringung von Hotelleistungen und die Abwicklung vermittelter Reisen benötigten Fremdleistungen erfasst.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Ertragslage (2/2)

Die Aufwandsentwicklung im Geschäftsjahr 2025 wurde maßgeblich durch die Vollkonsolidierung der Anfi Gruppe geprägt.

Gewinn- und Verlustrechnung (Fortsetzung)

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen im Wesentlichen aus Umlagen von verbundenen Unternehmen, Personalnebenkosten, Verwaltungskosten sowie Vertriebskosten. Der Anstieg im Geschäftsjahr 2025 ist neben der Vollkonsolidierung der Anfi Gruppe insbesondere auf Aufwendungen aus dem Abgang von Anlagevermögen des Hotel Miguel Ángel zurückzuführen.
- Die sonstigen Steuern umfassen im Wesentlichen Steuern auf Dienstleistungen, vermögens- und umsatzbezogene Steuern in der Dominikanischen Republik sowie kommunale Betriebssteuern in Spanien und Österreich.
- Im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen werden die anteiligen Ergebnisse der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligung an der LHM erfasst.
- Das Währungsergebnis umfasst Währungsdifferenzen aus in USD denominierten Finanzverbindlichkeiten.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Vermögenslage (1/2)

Die Aktivseite der LSI ist durch das Sachanlagevermögen geprägt. Die Entwicklung im Jahr 2025 ist maßgeblich durch die erstmalige Vollkonsolidierung der Anfi Gruppe sowie Investitionen in den Hotelneubau in der Dominikanischen Republik beeinflusst.

LSI Konzern Bilanz Aktiva

in Mio. €	Ist (berichtet) 2024	2025
Immaterielle Vermögenswerte	3,5	4,3
Sachanlagevermögen	555,7	656,7
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	-	161,9
Anteile an assoziierten Unternehmen	12,0	15,6
Übrige Finanzanlagen	54,1	28,0
Sonstige finanzielle Forderungen	74,1	-
Latente Steueransprüche	11,3	16,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-	7,5
Langfristige Vermögenswerte	**710,7**	**890,3**
Vorräte	2,7	12,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	25,6	68,3
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	2,4	3,0
Sonstige Forderungen	68,0	55,0
Ertragsteuerforderungen	0,0	0,0
Bankguthaben und Kassenbestände	88,2	111,9
Rechnungsabgrenzungsposten	0,4	2,3
Kurzfristige Vermögenswerte	**187,3**	**252,7**
Summe Vermögenswerte	**898,0**	**1.142,9**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Bilanz Aktiva

- Die nebenstehende Tabelle zeigt die im Geschäftsbericht 2025 nach IFRS ausgewiesenen Aktiva der Konzernbilanzen der LSI zum 31. Dezember 2024 und 31. Dezember 2025.
- Die Höhe der langfristigen Vermögenswerte wird maßgeblich durch das Sachanlagevermögen bestimmt, das Hotelbetriebe in der Dominikanischen Republik, in Madrid, auf Gran Canaria und in Österreich sowie Timesharing-Anlagen umfasst. Der Anstieg von €555,7 Mio. im Jahr 2024 auf €656,7 Mio. im Jahr 2025 resultiert insbesondere aus Investitionen im Zusammenhang mit dem Bau des Caoba-Komplexes sowie der erstmaligen Einbeziehung der Anfi Gruppe.
- Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien betreffen Immobilien der Anfi Gruppe. Der größte Teil hiervon entfällt auf das Entwicklungsprojekt Tauro-Tal, welches als Sonderwert berücksichtigt wurde (siehe Abschnitt 5.5). Weitere wesentliche Elemente betreffen ein Einkaufszentrum, Villen und einen Golfplatz, für die entsprechende Erträge in der Planung berücksichtigt sind.
- Die Anteile an assoziierten Unternehmen betreffen die Beteiligung an der LHM.
- Die Übrigen Finanzanlagen beinhalten im Wesentlichen Liquidationsrechte, Ausleihungen sowie Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen. Der Rückgang im Geschäftsjahr 2025 resultiert im Wesentlichen aus der Vollkonsolidierung der Anfi Gruppe.
- Die sonstigen finanziellen Forderungen umfassten im Jahr 2024 gestundete Kaufpreisforderungen aus dem Verkauf der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe für die im Jahr 2025 Zahlungen eingingen.
- Die sonstigen Forderungen umfassen im Wesentlichen Festgeldanlagen, Kautionen sowie Darlehen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Vermögenslage (2/2)

Die Passivseite der LSI ist im Jahr 2025 maßgeblich durch die Akquisition der Anfi Gruppe sowie hieraus resultierende Rückstellungen und Verbindlichkeiten geprägt.

LSI Konzern Bilanz Passiva

in Mio. €	Ist (berichtet) 2024	2025
Eigenkapital	**468,0**	**458,2**
davon Anteil anderer Gesellschafter am Eigenkapital	*13,4*	*11,0*
Finanzschulden	327,1	383,4
Sonstige Rückstellungen	0,8	1,9
Sonstige Verbindlichkeiten	-	11,5
Langfristige Schulden	**327,9**	**396,8**
Ertragsteuerschulden	25,4	23,7
Sonstige Rückstellungen	-	94,7
Finanzschulden	20,6	41,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	22,3	36,2
Vertragsverbindlichkeiten	5,9	6,8
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	22,8	54,2
Sonstige Verbindlichkeiten	5,1	30,7
Kurzfristige Schulden	**102,1**	**287,9**
Summe Eigenkapital und Schulden	**898,0**	**1.142,9**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Bilanz Passiva

- Die nebenstehende Tabelle zeigt die im Geschäftsbericht 2025 nach IFRS ausgewiesenen Passiva der Konzernbilanzen der LSI zum 31. Dezember 2024 und 31. Dezember 2025.
- Die langfristigen sowie kurzfristigen Finanzschulden beinhalten Darlehen von Kreditinstituten.
- Die langfristigen sonstigen Verbindlichkeiten betreffen vor allem Verpflichtungen aus städtebaulichen Vereinbarungen, die die Anfi Gruppe mit der Stadtverwaltung Mogan für das Entwicklungsprojekt im Tauro-Tal geschlossen hat.
- Die kurzfristigen sonstigen Verbindlichkeiten umfassen im Wesentlichen Umsatzsteuerverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Löhnen und Gehältern sowie Verpflichtungen im Rahmen von Insolvenzverfahren und dem Timesharing Geschäft.
- Die kurzfristigen sonstigen Rückstellungen betreffen überwiegend Prozessrisiken aus dem Timesharing Geschäft der Anfi Gruppe. Die Rückstellungen wurden auf Basis zum Bilanzstichtag erwarteter Verpflichtungen aus der Rückabwicklung nichtiger Timesharing Verträge gebildet. Auf Basis von Gerichtsbeschlüssen haben sich hierzu im Jahr 2026 neue Erkenntnisse ergeben, die in der Bewertung berücksichtigt wurden.
- Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen umfassen insbesondere Darlehen sowie Verbindlichkeiten aus konzerninternen Leistungsbeziehungen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

III
Bewertungsansatz

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (1/4)

Die Bewertung eines Unternehmens erfolgt aus einer ökonomischen Perspektive unter Anwendung konzeptioneller Methoden, die in Bewertungstheorie und -praxis anerkannt sind.

Vor diesem Hintergrund ist grundlegend zwischen „Werten" und „Preisen" zu unterscheiden und deren Zusammenhang zu beachten.

Hieran anschließend sind ggf. etwaig bestehende zusätzliche Vorgaben aus dem konkreten Sachverhalt zu berücksichtigen.

Unternehmensbewertung aus ökonomischer Perspektive

- Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis sowie die Rechtsprechung verwenden im Rahmen der Bewertung von Unternehmen eine Vielzahl unterschiedlicher Begriffe zur Bezeichnung des jeweiligen gesuchten Bewertungsergebnisses.
- Gemäß IDW S 1 Tz. 8 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen künftigen finanziellen Überschüsse (Zukunftserfolge) aus der Sicht von aktuellen oder potenziellen Kapitalgebern als Bewertungssubjekte auf den jeweiligen Bewertungsstichtag. Für die Beurteilung und Auswahl einer sachgerechten Bewertungsmethode ist vor diesem Hintergrund zunächst eine rein ökonomische Perspektive einzunehmen.
- Hieran anschließend ist - unter Berücksichtigung des jeweiligen Bewertungszweckes - zu überprüfen, ob weitere formale oder materielle Vorgaben (beispielsweise durch Regulatoren, Rechtsprechung oder auch allgemeine Marktüblichkeit) an die im einzelnen Sachverhalt anzuwendende Bewertungsmethode bestehen. So sind im vorliegenden Fall insbesondere Entscheidungen der Rechtsprechung zu würdigen.

Wert- und Preisbegriffe

- Aus einer ökonomischen Perspektive ist grundsätzlich zwischen „Werten" und „Preisen" zu unterscheiden. Während ein Preis durch Angebot und Nachfrage auf entsprechenden Märkten entsteht, orientieren sich Werte am Nutzen des Bewertungsobjekts für das Bewertungssubjekt und werden anhand eines (Rechen-)modells, welches wiederum abhängig vom Bewertungszweck, dem zu Grunde liegenden Wertkonzept und den zur Verfügung stehenden Daten ist, abgeleitet.
- Neben die grundlegende Differenzierung tritt zudem eine Unterscheidung zwischen fundamentalen und beobachtbaren Preisen bzw. Werten.

Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)

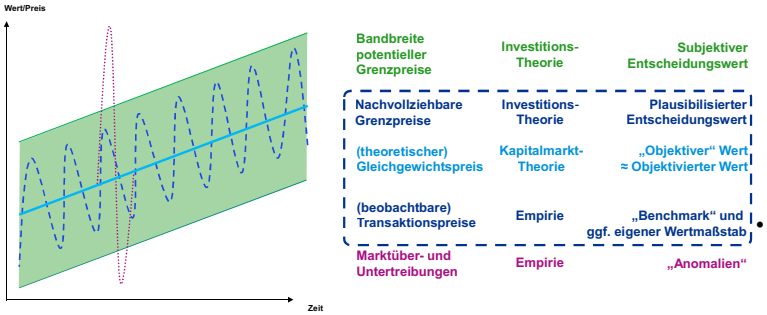
- Für die zahlreichen Bewertungsanlässe der Bewertungspraxis kann jedoch kein Wert bzw. Preis alleinig und isoliert betrachtet für sich den Anspruch erheben, die gesuchte Bewertungsgröße sachgerecht zu reflektieren. Beobachtete und berechnete Größen unterliegen regelmäßig unsicheren Einflüssen auf realen Märkten und Ermessenspielräumen in Bewertungsmodellen. Einer hieraus resultierenden Unsicherheit kann jedoch durch eine gebotene parallele Analyse und Anwendung mehrerer Wert- oder Preismaßstäbe sachgerecht begegnet werden. So gibt die Relation von Werten und Preisen regelmäßig notwendige Hinweise bezüglich der wechselseitigen Plausibilisierung berechneter und beobachtbarer Ergebnisse.
- Konzeptionell können drei verschiedene „Preise" unterschieden werden:
  - subjektiver (theoretischer) Grenzpreis
  - idealisierter (theoretischer) Gleichgewichtspreis
  - realisierter (beobachtbarer) Transaktionspreis.
- Die konzeptionelle Verbindung zu den Wertbegriffen der Bewertungspraxis ergibt sich aus dem in der Bewertungspraxis verfolgten Zwecken der Bewertung, so z.B. beim subjektiven (theoretischen) Grenzpreis und dem plausibilisierten Entscheidungswert oder dem idealisierten (theoretischen) Gleichgewichtspreis und einem gesuchten „objektiven" Wert. Da die idealtypischen Annahmen des idealisierten Kapitalmarktmodells – als Voraussetzung eines „objektiven" Werts – in der Realität jedoch nicht vollständig zutreffen, kann ein solcher zweckabhängiger „objektiver" Wert regelmäßig nicht bestimmt werden. Mithilfe des Konzepts des „objektivierten Werts" erfolgt jedoch eine möglichst weite Annäherung an diesen, wie die nachstehende Abbildung verdeutlicht.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (2/4)

Empirisch beobachtbare Transaktionspreise schwanken um Gleichgewichtspreise idealisierter Kapitalmarktmodelle.

Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)



Quelle: KPMG Darstellung.

- Empirisch beobachtbar sind lediglich reale Transaktionspreise, die sich auf Transaktionsmärkten einstellen, bspw. Börsenkurse. Neben im Einzelfall ggf. wesentlichen Einflüssen durch dominierende Marktteilnehmer oder Informationsasymmetrien unterliegen reale Transaktionspreise regelmäßig zyklischen und konjunkturellen Schwankungen, die einerseits in theoretischen Gleichgewichtsmodellen regelmäßig nicht reflektiert sind, andererseits jedoch Einfluss auf die Ausprägung empirisch beobachtbarer Kapitalmarktparameter haben.
- Die empirisch beobachtbaren Transaktionspreise schwanken folglich in Abhängigkeit vom jeweiligen Wirtschaftszyklus sowie systembedingten temporären Über- oder Untertreibungen um die hypothetisch gleichgewichtigen Preise idealisierter Kapitalmarktmodelle bzw. weichen von diesen aufgrund des nicht vollständigen Deckungsgrads des real existierenden Kapitalmarkts zum theoretischen Ideal systematisch ab.

Wert- und Preisbegriffe (Fortsetzung)

- Gleichgewichtspreise theoretischer Modelle sind dagegen empirisch nicht beobachtbar, sie können jedoch als „Wert" (gelegentlich auch „innerer Wert" oder „wahrer Wert") entsprechend dem theoretischen Ideal interpretiert werden, auf den sich die realen Märkte durch einen kontinuierlichen Anpassungsmechanismus zubewegen, soweit sich die realen Marktbedingungen den idealisierten Annahmen gleichgewichtiger Kapitalmarktmodelle annähern.
- Ein Vorteil dieses theoretischen Ideals besteht in seiner konzeptionellen Beschreibung eines Preisbildungsprozesses, an dem einerseits alle Marktteilnehmer gleichermaßen partizipieren und auf der Basis eines identischen Informationsstandes operieren, anderseits jedoch kein Marktteilnehmer allein signifikanten Einfluss auf den Preis nimmt – mithin kein Marktteilnehmer dominiert und hierdurch kein Marktteilnehmer benachteiligt wird bzw. werden kann.
- Der sich einstellende (Gleichgewichts)Preis spiegelt dann den (theoretisch) wahren Wert wider, ist gleichermaßen gültig für alle Marktteilnehmer, und jeder Marktteilnehmer kann auf dieser Basis eine freie (Des)Investitionsentscheidung treffen.
- Sollen beobachtbare Preise vor dem Hintergrund des jeweiligen Bewertungszweckes dem Ergebnis eines solchen Ideals entsprechen, müssen sich die Bedingungen, unter denen sich beobachtbare Preise gebildet haben, an den jeweiligen Anforderungen theoretischer Modelle messen lassen.
- Die wesentlichen Anforderungen sind hierbei
  - Beachtung des Stichtagsprinzips,
  - vorliegende Anteilseignerstruktur,
  - Vermeidung von Informationsasymmetrien und
  - effiziente Informationsverarbeitung durch den Kapitalmarkt.

  die nachfolgend beschrieben werden.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (3/4)

Empirisch beobachtbare Transaktionspreise und theoretische Gleichgewichtspreise können sich dann annähern, wenn die Anforderungen an die ideale Preisbildung, insbesondere das Vorliegen einer atomistischen Anteilseignerstruktur, das Fehlen von Informationsasymmetrien sowie die Informationseffizienz des Kapitalmarktes erfüllt sind.

Bedingungen idealer Preisbildung

Stichtagsprinzip

- Für die Bewertung relevant sind die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag. Bei der Analyse des Börsenkurses ist zu beachten, dass zwischen dem Festlegungsstichtag für den Börsenkurs und dem relevanten Bewertungsstichtag keine wesentlichen Sachverhalte zu strukturellen Veränderungen des Bewertungsobjekts oder den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aufgetreten sind, denn diese wären im Börsenkurs nicht reflektiert.

Anteilseignerstruktur

- Im theoretischen Marktgleichgewicht sind innerer Wert und Gleichgewichtspreis identisch. Der hierfür notwendige Anpassungsmechanismus basiert auf Angebot und Nachfrage einer Vielzahl von Marktteilnehmern (sogenannte atomistische Anteilseignerstruktur), die ihren Anreiz zum Handeln aus der bestehenden Differenz zwischen beobachtbaren Transaktionspreisen und ihren subjektiven Grenzpreisen ziehen und eine freie Entscheidung hinsichtlich einer Investition bzw. Desinvestition haben.
- Subjektive Grenzpreise bilden sich hierbei auf der Basis von Bewertungsverfahren sowie den individuellen Annahmen der jeweiligen Marktteilnehmer und sind somit ebenfalls nicht unmittelbar beobachtbar.
- Eine atomistische Anteilseignerstruktur stellt sicher, dass kein einzelner Marktteilnehmer bspw. aufgrund einer allein durch hohen Anteilsbesitz vermittelten Preissetzungsmacht mit seiner Einzeltransaktion den Marktpreis beeinflussen kann (dominierte Situation im ökonomischen Sinne), was notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses ist.

Bedingungen idealer Preisbildung (Fortsetzung)

Fehlende Informationsasymmetrien

- Im Unterschied zum theoretischen Marktmodell, dass die vollständige (identische) Information aller Marktteilnehmer unterstellt, ist bezüglich realer Preisbildungsprozesse zu berücksichtigen, dass den Marktteilnehmern auf realen Kapitalmärkten wichtige wert- bzw. preisrelevante unternehmensinterne Informationen (z.B. mittel- und langfristige Unternehmensplanungen) nicht bzw. nicht vollständig bekannt sind.
- Es bestehen folglich Informationsasymmetrien mit dem Ergebnis, dass nicht alle wichtigen preisrelevanten Informationen in den beobachtbaren Transaktionspreisen reflektiert sind. Somit ist die Nichtexistenz von Informationsasymmetrien notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses zur Reflektion des „wahren“ Werts.
- Die Bedeutung der Kenntnis der Unternehmensplanung zur Preisbildung ist dabei abhängig von der Komplexität des Geschäftsmodells, der Transparenz wesentlicher Werttreiber (bspw. durch Regulierung), Veränderungen im Zeitablauf und Strategieänderungen sowie die Antizipationsfähigkeit des Marktes durch die Berichterstattung des Unternehmens und Begleitung durch Analysten und andere vergleichbare Marktteilnehmer.

Informationseffizienz der Kapitalmärkte

- Als weitere notwendige Bedingung eines fairen Preisbildungsprozesses treten Anforderungen an die Informationsverarbeitung durch die Kapitalmärkte hinzu (Informationseffizienzkriterium), wie bspw. eine hinreichende Handelsliquidität und fehlende Kursbeeinflussung.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Allgemeine Bewertungsgrundsätze (4/4)

Bei jeder Bewertung ist auf die Konsistenz von Bewertungszweck, Daten und Modell (Methode) zu achten.

Das Ergebnis der gewählten Methode ist mittels weiterer Bewertungsmethoden zu plausibilisieren.

Bewertungszweck und relevanter Wert- oder Preismaßstab

- Vor dem Hintergrund der drei zuvor genannten Preise bzw. Werte ist im Rahmen jeder Bewertung kritisch zu hinterfragen, was konkret der Bewertungszweck ist bzw. welches Ergebnis (realisierter beobachtbarer Transaktionspreis, erwarteter gleichgewichtiger Marktpreis/ objektivierter Wert oder subjektiver Grenzpreis/ Entscheidungswert) gesucht wird. Hieraus resultiert, welche Methodik zur Ableitung des gesuchten Ergebnisses sachgerecht ist, welche empirischen Parameter Einfluss finden sollen und inwieweit die Parameter vor dem Hintergrund der verwendeten Methodik und Marktsituation grundsätzlich geeignet sind.[(a)]
- Wir wurden vor dem Hintergrund des beabsichtigten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre beauftragt, die Eignung des Börsenkurses unter Berücksichtigung der Kriterien des IDW S 17 zu überprüfen und einen objektivierten Unternehmenswert zu ermitteln.
- Die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts zur Bestimmung einer angemessenen Barabfindung steht im Einklang mit dem IDW S 1. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts dar.
- Aus ökonomischer Sicht ist es geboten, das Ergebnis des gewählten Wert- oder Preismaßstabs – sofern möglich – mittels mindestens eines weiteren Wert- oder Preismaßstabs zu plausibilisieren.[(b)]

Anm.: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 14
(b) IDW S 1, Tz. 14, 42, 136 ff.; WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 105, 108 f.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Bewertung in der Rechtsprechung (1/3)

Die Rechtsprechung greift zur Abfindungsbemessung auf in der Bewertungstheorie und -praxis gebräuchliche Methoden zurück.

Das Ertragswertverfahren ist dabei eine zulässige Bewertungsmethode.

Ein vorliegender Börsenkurs ist nach der Rechtsprechung unter bestimmten Voraussetzungen als alleiniger Maßstab zur Bestimmung der angemessenen Abfindung geeignet.

Wahl der Methode

- Eine Abfindung ist gemäß der Rechtsprechung des BVerfG und BGH sowie mit Blick auf den verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz angemessen, wenn sie dem ausgeschlossenen Aktionär volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust seiner Unternehmensbeteiligung verschafft (auch: „wahre" Wert der Unternehmensbeteiligung), wobei sicherzustellen ist, dass die Aktionäre nicht weniger erhalten, als sie bei einer freien Desinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt der Maßnahme erhalten hätten, somit die Kompensation nicht unter dem Verkehrswert liegen darf.[a]
- Eine Bewertungsmethode scheidet nur aus, wenn sie aufgrund der Umstände des Einzelfalls nicht geeignet ist, den „wahren" Wert abzubilden.[b]
- Der BGH hat festgestellt, dass es eine Rechtsfrage ist, ob eine angewendete Bewertungsmethode dem gesetzlichen Bewertungsziel entspricht.[c] Dies hat der BGH sowohl für das Ertragswertverfahren als auch den Börsenkurs bejaht.
- Der BGH führt weiterhin aus, dass die Frage, welche der grundsätzlich geeigneten Bewertungsmethoden im Einzelfall den Wert der Unternehmensbeteiligung zutreffend abbildet, Teil der tatsächlichen Würdigung des Sachverhalts ist und sich nach der betriebswirtschaftlichen Bewertungstheorie und -praxis beurteilt.

Anm.: (a)/(b) Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94 BGH, Beschluss vom 15. September 2020, II ZB 6/20 und vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21
(c) Vgl. u.a. BGH, Beschluss vom 15. September 2020, II ZB 6/20

Wahl der Methode (Fortsetzung)

- Die Bewertungsmethode muss in der Betriebswirtschaftslehre anerkannt und in der Praxis gebräuchlich sein.[d]

Ertragswertverfahren

- Das Ertragswertverfahren ist in der Rechtsprechung des BGH als eine grundsätzlich geeignete Methode zur Ermittlung des Unternehmenswerts für Abfindungszwecke anerkannt.[e]
- Sowohl in der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung als auch der Bewertungspraxis ist daher allgemein anerkannt, dass der Wert eines Unternehmens nach einem kapitalwertorientierten Verfahren ermittelt werden kann.

Börsenkurs als alleiniger Maßstab

- Der Börsenkurs ist in der Rechtsprechung als eine grundsätzlich geeignete Methode zur Bestimmung von Abfindungen an Minderheitsaktionäre anerkannt. So hat der BGH mit Beschluss vom 21. Februar 2023[f] und 31. Januar 2024[g] den Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag gebilligt.
- Gemäß BGH kann der Anteilswert nur dann nicht unter Rückgriff auf den Börsenkurs ermittelt werden, wenn im konkreten Fall nicht von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer ausgegangen werden kann.

Anm.: (d) Vgl. BGH, Beschluss vom 29. September 2015 - II ZB 23/14
(e) Vgl. BGH, Beschluss vom 29. September 2015 - II ZB 23/14; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21
(f) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21
(g) Vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Bewertung in der Rechtsprechung (2/3)

Um als alleiniger Maßstab gemäß Rechtsprechung geeignet zu sein, muss der Börsenkurs bestimmte rechtsprechungsgeprägte Kriterien erfüllen.

Bei Restzweifeln an der Eignung des Börsenkurses ist ein Ertragswert zu ermitteln.

Ist ein vorliegender Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab geeignet, kann er aber grundsätzlich mindestens als Untergrenze bei der Abfindungs-bemessung zu beachten sein, es sei denn, er spiegelt nicht den Verkehrswert der Aktie wider.

Börsenkurs als alleiniger Maßstab (Fortsetzung)

- Der BGH hält es für rechtsfehlerfrei, eine effektive Informationsbewertung anzunehmen, wenn auffällige Kurssprünge, Kursmanipulationen oder Informationsdefizite durch die Nichteinhaltung von kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungspflichten ausgeschlossen sind. Einer hohen Liquidität des Kurses könne bei der Beurteilung des Vorliegens einer effektiven Informationsbewertung besondere Bedeutung beigemessen werden.
- Der alleinige Rückgriff auf den Börsenkurs scheidet dann aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist, weil über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel stattgefunden hat oder eine Marktenge vorliegt.
- Das OLG Frankfurt am Main hat in einem jüngeren Beschluss[(a)] festgehalten, dass der Börsenkurs auch bei einem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out eine geeignete Schätzgrundlage für die Barabfindung sein kann. Beim Squeeze-Out eigne sich der Börsenkurs tendenziell jedoch weniger als alleinige Schätzgrundlage aufgrund des geringen Free Floats und der damit häufig verbundenen Marktenge. In dem entschiedenen Fall bestand jedoch keine Marktenge.
- Bei Restzweifeln an der Eignung des Börsenkurses im jeweiligen Fall ist laut OLG Frankfurt am Main zu Kontrollzwecken der Ertragswert in die Betrachtung einzubeziehen.
- Das OLG Frankfurt am Main betont in seinem Beschluss zudem die Bedeutung der Liquidität des Handels mit der entsprechenden Aktie für die Frage der Belastbarkeit des Börsenkurses.

Börsenkurs als Untergrenze

- Das BVerfG hat mehrfach entschieden, dass bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (zum Beispiel Abfindung und Ausgleich nach § 304 AktG, § 305 AktG oder § 320b AktG) der Börsenkurs bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre als Mindestwert zu berücksichtigen ist. Dies gilt auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß § 327b AktG.
- Im Hinblick auf die Entscheidung des BVerfG vom 27. April 1999[(b)] ist der Börsenkurs der Aktien der zu bewertenden Gesellschaft dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung gegenüberzustellen.
- Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Abfindung nicht unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung.
- Eine Unterschreitung kommt jedoch in Betracht, wenn der Börsenkurs nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Die Rechtsprechung des BVerfG wurde durch den Beschluss des BGH vom 12. März 2001[(c)] konkretisiert. Dort wird erneut deutlich gemacht, dass der Börsenkurs dann nicht als Untergrenze der angemessenen Abfindung in Betracht kommt, wenn er den Verkehrswert nicht widerspiegelt. Dies kann nach dem Beschluss des BGH dann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel stattgefunden hat, aufgrund einer besonderen Marktenge der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder der Börsenpreis manipuliert worden ist.

Anm.: (a) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 9. Februar 2024, 21 W 129/22
(b) Vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94
(c) Vgl. BGH, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Bewertung in der Rechtsprechung (3/3)

Sofern die Aktie eines Unternehmens ausschließlich im Freiverkehr gehandelt wird, ist zu analysieren, ob die Vorgaben der Rechtsprechung zum Ansatz des Börsenkurses erfüllt sind.

Relevanz von Börsenkursen im Freiverkehr

- Wenn Aktien, wie im vorliegenden Fall, ausschließlich im Freiverkehr gehandelt werden, stellt sich die Frage, ob die vorgenannte Rechtsprechung insbesondere zum Börsenkurs als Untergrenze für eine Barabfindung Anwendung findet.
- In der Rechtsprechung werden hierzu durchaus unterschiedliche Positionen vertreten:
  - Dem OLG Hamburg genügt eine Desinvestitionsmöglichkeit im Freiverkehr zur Bestimmung der Untergrenze der Barabfindung.[(a)] Auch das LG Hamburg befürwortet die Verwendung von Freiverkehrskursen für die Ermittlung des Börsenkurses.[(b)]
  - Für das OLG Stuttgart spricht der Handel im einfachen Freiverkehr nicht gegen die Heranziehung des Börsenkurses.[(c)]
  - Ferner hat das OLG Stuttgart festgestellt, dass es im Falle der Festlegung der Barabfindung in Höhe des Börsenkurses im Falle eines niedrigeren Unternehmenswerts je Aktie dahingestellt bleiben kann, ob der durchschnittliche umsatzgewichtete Börsenkurs wegen vorliegender Marktenge überhaupt den Verkehrswert der ausschließlich im Freiverkehr gehandelten Aktie im Referenzzeitraum als Mindestwert der Barabfindung widerzuspiegeln vermag, was das Landgericht angesichts des marginalen Handels verneint habe. [(d)]
  - Nach Ansicht des OLG München kann bei nur im Freiverkehr gehandelten Aktien der Börsenkurs jedenfalls dann nicht als Untergrenze der Abfindung herangezogen werden, wenn bei der Preisfindung wesentliche wertrelevante Informationen nicht berücksichtigt werden. [(e)]

Relevanz von Börsenkursen im Freiverkehr (Fortsetzung)

  - Das OLG Düsseldorf entschied, dass gerade bei Aktien, die lediglich im Freiverkehr gehandelt werden, es des besonderen Augenmerks darauf bedarf, ob bei ihnen ein so liquider Börsenhandel stattfindet, dass die dabei erzielten Börsenpreise auch den Verkehrswert widerspiegeln. [(f)]
  - Zudem erachtet es das OLG Düsseldorf als sachgerecht, den durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs unter Berücksichtigung des Freiverkehrs zugrunde zu legen, wenn der Handel mit den betreffenden Aktien im Referenzzeitraum überwiegend im Freiverkehr stattfand.[(g)]
  - Ferner hat das OLG Düsseldorf entschieden, dass der Umstand, dass Aktien der zu bewertenden Gesellschaft nur im Freiverkehr gehandelt wurden, der Heranziehung des Börsenkurses nicht entgegenstehen, wenn die Aktien auf einem besonderen Teilsegment des Freiverkehrs mit einem den gesetzlichen Publizitäts- und Transparenzvorschriften vergleichbaren Informationsregime gehandelt wurden und konkrete Informationsdefizite nicht geltend gemacht sind. [(h)]
- Die Mehrheit der obergerichtlichen Rechtsprechung befürwortet demzufolge die Berücksichtigung des Börsenkurses als Wertuntergrenze, definiert aber bestimmte Voraussetzungen für die Liquidität der Aktie und/oder hinsichtlich dessen Aussagekraft.

Anm.: (a) vgl. OLG Hamburg, Beschluss vom 7. September 2020, 13 W 122/20.
(b) vgl. LG Hamburg, Beschluss vom 17. Februar 2020, 403 HKO 144/18.
(c) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 26. Juni 2019, 20 W 27/18.
(d) vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 31. März 2021, 20 W 8/2.
(e) vgl. OLG München, Beschluss vom 12. Mai 2020, 31 Wx 361/18.
(f) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 13. März 2008, 26 W 8/07.
(g) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11. Mai 2015, I-26 W 2/13.
(h) vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28. November 2022, 26 W 4/21.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Synthese von Betriebswirtschaft und Rechtsprechung

Zur Ermittlung der Barabfindung werden Ertragswert und Börsenkurs der LSI untersucht.

Betrachtung des Börsenkurses und des Ertragswerts

- Während der BGH die rechtliche Zulässigkeit der Ermittlung der Abfindung allein anhand des Börsenkurses für den Regelfall eindeutig anerkannt hat, wird dies in der betriebswirtschaftlichen Theorie und Praxis jedoch nur vereinzelt übernommen, da – wie vorstehend dargelegt – neben dem von der Rechtsprechung genannten Kriterium der effektiven Informationsbewertung durch den Kapitalmarkt (Informationseffizienz) für die Beurteilung von Börsenkursen aus einer ökonomischen Perspektive weitere Kriterien wie Anforderungen an die Anteilseignerstruktur und das Fehlen von Informationsasymmetrien erfüllt sein müssen.
- Hintergrund hierfür ist, dass die preisbildenden Bedingungen realer Kapitalmärkte oft von diesen notwendigen Anforderungen an Preisbildungsprozesse in zahlreichen Bewertungsanlässen abweicht. Dies betrifft insbesondere Bewertungsanlässe, in denen das ökonomisch begründete Schutzbedürfnis von Marktteilnehmern im Sinne einer möglichen Verschlechterung ihrer bestehenden Vermögens-position aufgrund einer nicht freien Desinvestition im Vordergrund steht.
- Ökonomisch dominierte Situationen können dazu führen, dass Marktteilnehmer in vereinzelten Fällen einerseits nicht am Wert- bzw. Preisbildungsprozess beteiligt, jedoch andererseits vom Ergebnis des selbigen betroffen sind.
- Vor diesem Hintergrund bestehen aus ökonomischer Perspektive Zweifel, dass dem ökonomisch geforderten Schutzbedürfnis für diese Marktteilnehmer in jedem Fall durch das alleinige Abstellen auf beobachtbare Transaktionspreise in Form von Börsenkursen in angebrachter Weise Rechnung getragen werden kann.

Betrachtung des Börsenkurses und des Ertragswerts (Fortsetzung)

- Der IDW S 17 enthält Mindestkriterien zur Überprüfung der Eignung eines Börsenkurses zur Abbildung eines „wahren“ Werts im Falle der Beurteilung der Angemessenheit von börsenkursbasierten Kompensationen aus ökonomischer Perspektive. Diese Kriterien können auch zur Beurteilung der Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage zur Bestimmung einer Barabfindung zugrunde gelegt werden. Wir verweisen hierzu auf Abschnitt IV.
- Abhängig vom Ergebnis dieser Überprüfung kann es vor dem Hintergrund der Bewertungstheorie und -praxis sowie der Rechtsprechung im konkreten Einzelfall sachgerecht erscheinen, für die Bestimmung der Barabfindung den Ertragswert oder in bestimmten Fällen den Net Asset Value (NAV) neben dem Börsenkurs zu ermitteln und heranzuziehen. Nachgelagert können weitere Plausibilisierungsmaßstäbe in Frage kommen.
- Vor dem Hintergrund unserer Beauftragung haben wir zunächst die Eignung des Börsenkurses als alleinigem Maßstab untersucht und dann abhängig vom Ergebnis der Analysen zur Eignung des Börsenkurses als alleinigem Maßstab einen objektivierten Unternehmenswert der LSI ermittelt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

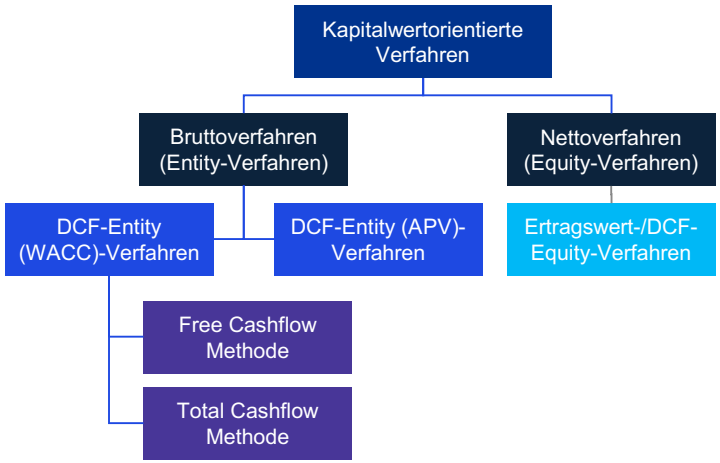
Bewertungsansatz

Ertragswertverfahren (1/5)

Die durchgeführte Bewertung erfolgte mittels Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1.

Basis der Unternehmenswertableitung sind hierbei die Nettoeinnahmen der Anteilseigner.

Übersicht Kapitalwertverfahren



Quelle: KPMG Darstellung.

Kapitalwertverfahren

- Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere in dem IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1), gefunden.
- Obenstehende Übersicht gibt einen systematischen Überblick zu den wesentlichen kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren.

Kapitalwertverfahren (Fortsetzung)

- Sämtliche kapitalwertorientierte Verfahren führen bei konsistenter Anwendung zum selben Unternehmenswert.

Ertragswertverfahren

- Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert nach dem von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Der Unternehmenswert bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele grundsätzlich durch die Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse (Zukunftserfolge) aus der Sicht von aktuellen oder potenziellen Kapitalgebern als Bewertungssubjekte auf den Bewertungsstichtag.
- Im Rahmen der Nettoverfahren (Equity-Verfahren) wird der Ertragswert unmittelbar aus den den Eigenkapitalgebern künftig zufließenden finanziellen Überschüssen abgeleitet. Die zur Ermittlung des Ertragswerts abzuzinsenden finanziellen Überschüsse ergeben sich aus den Ausschüttungen und den zur Finanzierung des künftigen operativen Wachstums erforderlichen Thesaurierungsbeträge (zusammen Zukunftserfolge). Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Dabei sind die Nebenbedingungen der gesellschaftsrechtlichen Ausschüttungsfähigkeit und der Finanzierung der Ausschüttungen zu beachten.
- Bei der Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden finanziellen Überschüsse ist auch die Verwendung der zu Wertsteigerungen führenden Ergebnisthesaurierungen, zum Beispiel zur Finanzierung von Investitionen, des Bilanzwachstums oder zur Tilgung von Fremdkapital, sachgerecht zu berücksichtigen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragswertverfahren (2/5)

Die Ableitung der bewertungsrelevanten Zukunftserfolge erfolgt aus dem geplanten Jahresergebnis.

Ertragswert (Fortsetzung)

- Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Ausschüttung zur Verfügung stehen.
- Soweit die Planung drei Phasen unterscheidet, sind für die erste Phase der Planung (Detailplanungsphase) die Aufteilung der Zukunftserfolge in Ausschüttungen und Thesaurierungen auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen.
- Sofern für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vorliegen und auch die Investitions- oder Finanzplanung keine konkrete Verwendung vorsieht, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen. Zur Vereinfachung des Bewertungskalküls bietet sich hierzu eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner an.
- Im Rahmen der zweiten und dritten Phase (sog. Überleitungsphase sowie Fortführungsphase oder ewige Rente) ist grundsätzlich anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten einer Alternativanlage ist. Auch in dieser Phase können die thesaurierten Beträge fiktiv unmittelbar den Anteilseignern zugerechnet werden, soweit die Thesaurierungen nicht zur Finanzierung des mittels der angesetzten Wachstumsrate abgebildeten künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind.

Ertragswert (Fortsetzung)

- Unterliegen die thesaurierungsbedingten – und den Anteilseignern im Rahmen der Bewertung unmittelbar zugerechneten – Wertzuwächse (Kursgewinne) einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen. Aus diesem Grund umfassen im Folgenden die Nettoeinnahmen der Anteilseigner sowohl die ihnen zufließenden Dividenden als auch die unmittelbar zugerechneten thesaurierten Beträge.
- Wegen der grundsätzlichen Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen im Sinne des IDW S 1 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt.
- Bei der Bewertung von deutschen Kapitalgesellschaften ist zu berücksichtigen, dass Zinseinkünfte und Ausschüttungen einer einheitlichen und von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anteilseigners unabhängigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag unterliegen. Gleiches gilt für realisierte Kursgewinne für Erwerbe ab dem 1. Januar 2009.
- Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (zugerechnete Thesaurierungsbeträge und inflationsbedingte Kursgewinne) zu berücksichtigen.

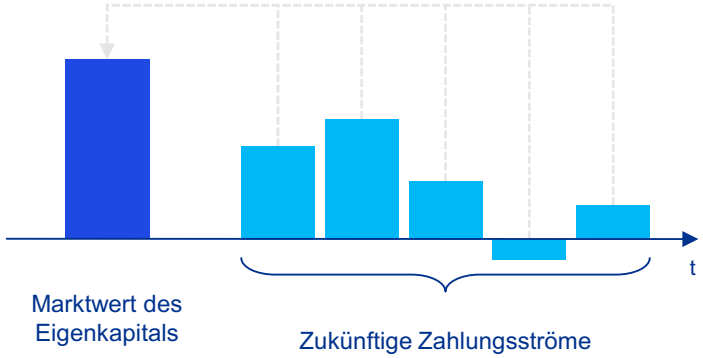
KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragswertverfahren (3/5)

Die Nettoeinnahmen sind mit risikoäquivalenten Kapitalkosten zu diskontieren.

Diskontierung mit den risikoäquivalenten Kapitalkosten



Quelle: KPMG Darstellung.

Ertragswert (Fortsetzung)

- Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen hängt dagegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung ab. Sie reduziert sich mit der zunehmenden Haltedauer eines Wertpapiers durch den Anteilseigner. Anteilseigner werden deshalb bestrebt sein, die effektive Steuerlast auf Kursgewinne durch lange Haltedauern möglichst gering zu halten. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit verbundenen Abzinsungseffektes bedeutet dies einen gegenüber der nominellen Steuerbelastung von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne, den wir typisierend mit dem hälftigen nominellen Steuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt haben.
- Für die Bewertung des Unternehmens sind die so ermittelten Nettoeinnahmen an die Unternehmenseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragswertverfahren (4/5)

Synergien sind grundsätzlich bewertungsrelevant.

Aufgrund der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung zu Abfindungsfällen wurden abweichend zu den Grundsätzen des IDW S 1 i.d.F. 2026 und im Einklang mit im IDW S 1 in diesem Fall vorgesehenen Ausnahmen Synergien, die erst nach dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre erzielbar sind (echte Synergien), nicht in der Bewertung der LSI berücksichtigt.

Eine Berücksichtigung echter Synergien würde zu keinem wesentlich abweichenden Unternehmenswert führen.

Synergien

- Bei der Bewertung der LSI sind gemäß IDW S 1 i.d.F. 2026 (Tz. 82 ff.) Synergien zu berücksichtigen, die aus der Perspektive eines umfassend informierten Eigenkapitalgebers mit ausschließlich finanzieller Zielsetzung und ohne einseitigen Einfluss auf den Unternehmenswert zu erwarten wären und plausibel sind. Dabei sind die Synergien aus einem wirtschaftlichen Verbund angemessen auf die Beteiligten aufzuteilen.
- Synergien zwischen der LTU und somit der LTU-Gruppe sowie der LSI aus Maßnahmen, die bereits in der Vergangenheit umgesetzt wurden, sind in der Planungsrechnung des LSI Konzerns und somit in der Bewertung berücksichtigt. Diese betreffen unter anderem Synergieeffekte aus Hotelmanagementdienstleistungen, zentralisierten Dienstleistungen an einzelnen Hotelstandorten und die Optimierung von Kundenströmen an einzelnen Hotelstandorten.
- Aus der zuvor beschriebenen gemäß IDW S 1 i.d.F. 2026 einzunehmenden Perspektive sind zusätzlich zu den in der Planungsrechnung enthaltenen Synergien noch Synergien aus der Umsetzung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre erwartbar und plausibel.
- Diese beträfen im vorliegenden Fall die weitgehend entfallenden Kosten für die Hauptversammlung, den Geschäftsbericht, Abhängigkeitsbericht und Prüfungsbericht für den LSI Konzern sowie entfallende Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten und Rechtsberatung. Diese Synergien sind zwischen LSI und LTU hälftig aufzuteilen. Die sich so ergebenden zusätzlichen auf die LSI entfallenden jährlichen Synergien bewegen sich unter €0,5 Mio.

Synergien (Fortsetzung)

- Die herrschende Meinung in der Rechtsprechung zu Abfindungsfällen sieht eine Bewertung auf „stand-alone-Basis“ vor. Das heißt, alle positiven und negativen Synergien, die erst durch den Ausschluss der Minderheitsaktionäre erzielt werden können, sind außer Betracht zu lassen. Gleiches gilt für solche Investitionen und Desinvestitionen und sonstigen Maßnahmen, die nur unter der Bedingung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre durchgeführt werden können (in Summe „echte Synergien“).
- Da die zu ermittelnde Barabfindung einer gerichtlichen Überprüfung unterliegt, wurde im Einklang mit den in Tz. 84 und 4 des IDW S 1 i.d.F. 2026 formulierten Ausnahmen abweichend zu den Grundsätzen des IDW S 1 i.d.F. 2026 die in der herrschenden Meinung der Rechtsprechung geforderte „stand-alone-Basis“ der Bewertung zugrunde gelegt und somit echte Synergien nicht in der Bewertung der LSI berücksichtigt.
- Aufgrund der untergeordneten Bedeutung der auf die LSI entfallenden echten Synergien haben diese lediglich einen Wertbeitrag von unter 1% des Unternehmenswerts der LSI zur Folge, so dass dieses Vorgehen keine wesentliche Wertveränderung zur Folge hat.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

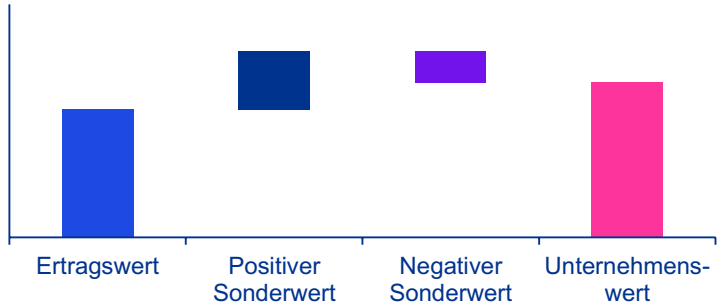
Document Classification: KPMG Confidential

Bewertungsansatz

Ertragswertverfahren (5/5)

Der Unternehmenswert ergibt sich als Summe aus Ertragswert und Sonderwerten.

Ermittlung des Unternehmenswerts



Quelle: KPMG Darstellung.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Im Rahmen der Bewertung der LSI wurden Sonderwerte für
  - die Beteiligung an der LHM,
  - Entwicklungsprojekte in Form von unbebauten Grundstücken,
  - nicht operative oder unwesentliche Beteiligungen,
  - Forderungen und Liquidationsrechte sowie
  - den Erwartungswert von Zahlungen aus bedingten Kaufpreiszahlungen und Rechtsstreitigkeiten

  angesetzt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Bewertungsansatz

Liquidationswert und Substanzwert

Aufgrund der geplanten Fortführung der wesentlichen Geschäftsaktivitäten der LSI war die Darstellung eines Liquidationswerts entbehrlich.

Liquidationswert

- Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.
- Da im vorliegenden Fall die bewertete Gesellschaft unbefristet fortgeführt werden soll und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Sozialpläne, Entschädigungen) sowie den entfallenden Synergien aus der Einbindung in die Lopesan-Gruppe über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würden, wurde auf die Ableitung und Darstellung des Liquidationswertes im Rahmen dieses Berichts verzichtet.

Substanzwert

- Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem so genannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwertes einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Bewertungsansatz

Börsenkurs (1/2)

Für die Ermittlung des Werts der Anteile an der LSI kommen grundsätzlich Ertragswertverfahren und der Rückgriff auf den Börsenkurs in Betracht.

Börsenkurs

- Da die Aktien der LSI an zumindest einer Wertpapierbörse zum Handel im Freiverkehr einbezogen sind, liegen beobachtbare Börsenkurse der LSI vor.
- Entsprechend der Rechtsprechung des BGH[(a)], wäre es somit möglich, bei Vorliegen einer effektiven Informationsbewertung aus einer rechtlichen Perspektive, die Barabfindung allein anhand der beobachtbaren Aktienkurse der LSI zu bestimmen.
- In Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis sowie teilweise der Rechtsprechung wurden eine Reihe von zu überprüfenden Kriterien entwickelt, denen der Preisbildungsprozess genügen muss, um im Ergebnis zu einem Transaktionspreis zu führen, der dem vollen Wert entspricht:
  - Beachtung des Stichtagsprinzips,
  - Anteilseignerstruktur (bzw. Free Float),
  - Fehlen von Informationsasymmetrien und
  - Informationseffizienz.

Börsenkurs (Fortsetzung)

- Der IDW S 17 leitet die aus einer ökonomischen Sicht hinreichenden Kriterien für die Eignung des Börsenkurses als „wahren“ Wert ab. Der IDW S 17 enthält dabei konkrete Anforderungen an die Beurteilungskriterien und -handlungen (siehe nächste Seite), die sich ebenfalls in der Rechtsprechung wiederfinden.
- Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die von der Rechtsprechung entwickelten Kriterien grundsätzlich zwar notwendige jedoch aus ökonomischer Sicht nicht hinreichende Kriterien zur Beurteilung sind, ob ein Börsenkurs den „wahren“ Wert reflektieren kann. Betriebswirtschaftslehre, Bewertungs- und Rechnungslegungspraxis haben weitere Kriterien entwickelt, da nach ihrer Auffassung nicht auszuschließen ist, dass Börsenkurse – trotz Erfüllung der Kriterien der Rechtsprechung – aufgrund von Veränderungen des Bewertungsobjekts, fehlenden wert- bzw. preisrelevanten Informationen oder der möglichen Preisbeeinflussung in ökonomisch dominierten Situationen gerade nicht den vollen Wert reflektieren.
- Wir haben daher in Abschnitt 4 die Eignung des Börsenkurses der LSI für die Ableitung einer angemessenen Barabfindung anhand der Kriterien des IDW S 17 untersucht.
- Die Voraussetzungen für die Ableitung der Barabfindung unter alleiniger Berücksichtigung des Börsenkurses liegen in Hinblick auf die Kriterien des IDW S 17 allein schon aufgrund der Anteilseignerstruktur im Fall eines Squeeze-Outs offensichtlich nicht vor, weswegen aus einer ökonomischen Perspektive eine Ertragswertermittlung notwendig ist.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21

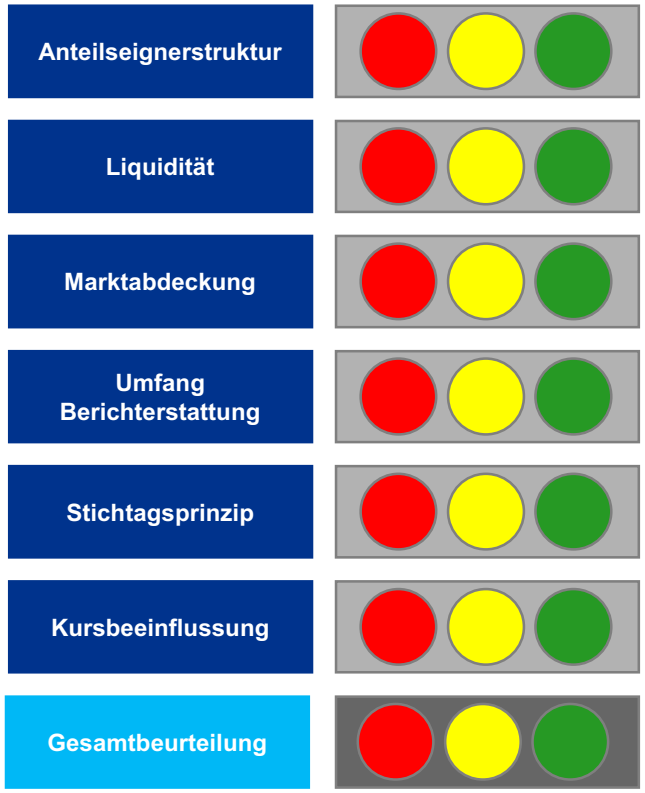
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Bewertungsansatz

Börsenkurs (2/2)

Der IDW S 17 bietet einen Rahmen zur Operationalisierung der Überprüfung der Eignung des Börsenkurses aus ökonomischer Perspektive.

Kriterien des IDW S 17



Kriterien des IDW S 17 (Fortsetzung)

- Der IDW S 17 hat die zuvor erläuterten Kriterien zum Preisbildungsprozess in konkret zu überprüfende Mindestkriterien zur Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen überführt.
- Diese sind:
  - (atomistische) Anteilseignerstruktur (Tz. 36),
  - Liquidität (Tz. 37),
  - Marktabdeckung (Tz. 38),
  - Umfang der Berichterstattung (Tz. 39),
  - Stichtagsprinzip (Tz. 40) und
  - Kursbeeinflussung (Tz. 41).
- Jedes dieser Kriterien ist mit einer
  - zum Ausschluss des Börsenkurses führenden („roten“),
  - kritischen („gelben“) oder
  - unkritischen („grünen“)

  Ausprägung zu belegen (Tz. 32), wobei IDW S 17 hierfür jeweils (Tz. 36 bis 41) einen Orientierungsrahmen bietet.
- Die Einschätzung zur Eignung des Börsenkurses ist abschließend in einer Gesamtbeurteilung zu treffen (Tz. 31).
- Liegt bei mindestens einem Kriterium eine rote Ausprägung vor, darf gemäß IDW S 17 (Tz. 33) der Börsenkurs nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren“ Wert herangezogen werden. Bei gelber Ausprägung bei mindestens einem Beurteilungskriterium ist die Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts nach IDW S 1 erforderlich (Tz. 34). Werden die Ausprägungen aller Kriterien als grün beurteilt, kann der Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für den „wahren“ Wert herangezogen werden (Tz. 35).

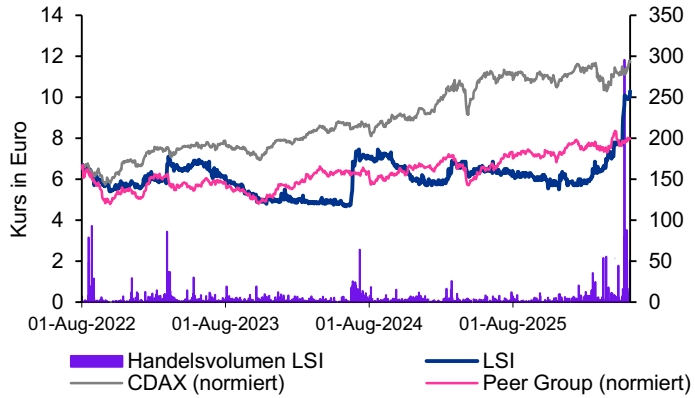
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

IV
Börsenkurs

Kursentwicklung der Aktie (1/2)

Seit dem Delisting im Jahr 2022 wird die Aktie der LSI bei zumeist geringem Handel im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt.

Börsenkurs der LSI von August 2022 bis Mai 2026



Quelle: LSEG Workspace, Capital IQ, KPMG Analyse.

Kursentwicklung der LSI-Aktie

- Die Aktien der LSI werden seit dem Delisting im Juli 2022 ohne Antrag oder Zustimmung von LSI im Freiverkehr der Börse Hamburg gehandelt.
- Der Kursverlauf der LSI-Aktie war seit dem Delisting nach unserer Einschätzung vor allem durch unternehmensspezifische Ereignisse, wie beispielsweise den Verkauf von Hotels, Informationen zu Entwicklungen bei der Anfi-Gruppe, die Veröffentlichung von Geschäftszahlen oder Erwerbe von Anteilen durch die Hauptaktionärin im ersten Halbjahr 2026, geprägt. Im Übrigen erscheint der Aktienkurs weitgehend vom Marktgeschehen entkoppelt.
- Der Aktienkurs der LSI bewegte sich seit dem Delisting zumeist in einem Korridor von rund €5,00 bis €7,00 je Aktie und stieg erst im Zuge der Erwerbe von Anteilen der LSI durch die LTU-Gruppe im ersten Halbjahr 2026 auf rund €10,00 je Aktie an.
- Der Handel in der Aktie war überwiegend gering.

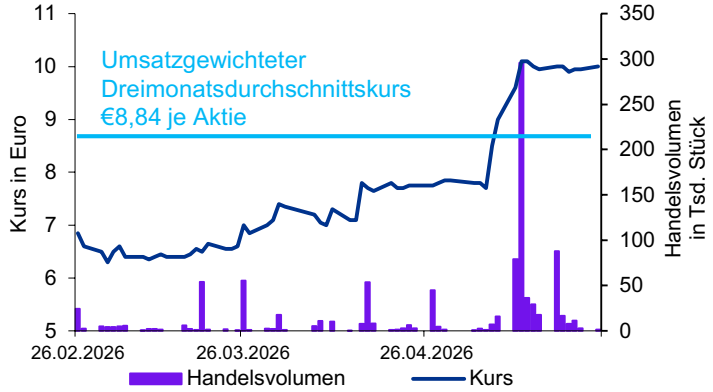
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Kursentwicklung der Aktie (2/2)

Im relevanten Dreimonatszeitraum sind Kursaufschläge erkennbar, die vermutlich auf Erwerbe durch die Hauptaktionärin zurückzuführen sind.

Aus der Kursentwicklung sind keine Anzeichen für eine zielgerichtete Kursmanipulation ersichtlich.

Börsenkurs der LSI im relevanten Dreimonatszeitraum



Quelle: Refinitv, KPMG Analyse.

Kursentwicklung der LSI-Aktie

- Im gemäß BGH-Rechtsprechung relevanten Dreimonatszeitraum ist ein kontinuierlicher und teilweise sprunghafter Anstieg des Aktienkurses der LSI von einem Niveau von rund €6,50 je Aktie auf rund €10,00 je Aktie zu beobachten.
- Dieser Anstieg steht vermutlich vor allem mit den von der LTU getätigten Käufen von LSI-Aktien und einsetzenden Spekulationen auf einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Zusammenhang.
- In dem Zeitraum ist auch ein sporadisch stark ansteigendes Handelsvolumen zu beobachten. Dabei entfallen gut zwei Drittel des Handelsvolumens im Dreimonatszeitraum auf das letzte Drittel des Dreimonatszeitraums.
- Kurssprünge von mehr als 5% sind im relevanten Dreimonatszeitraum auf Schlusskursbasis sieben Mal aufgetreten, wobei es sich jeweils um Kursanstiege handelte. Es traten vom 7. Mai 2026 bis 12. Mai 2026 vier aufeinanderfolgende Handelstage mit Kurssprüngen von mehr als 5% auf. Die Kurssprünge gingen meist mit überdurchschnittlichen Handelsvolumina einher.
- Auf Basis umsatzgewichteter durchschnittlicher Tageskurse sind im relevanten Dreimonatszeitraum fünfmal Kurssprünge von über 5% aufgetreten, davon zwei an aufeinanderfolgenden Handelstagen.
- An fünf Tagen im Dreimonatszeitraum fand kein Handel mit Aktien der LSI statt.
- Auch wenn deutliche Bewegungen des Aktienkurses im Dreimonatszeitraums auftraten, sind diese unserer Einschätzung nach kein Anzeichen für eine zielgerichtete Kursmanipulation sondern vielmehr Spiegel der eingeleiteten Käufe der Hauptaktionärin und damit einhergehende Abfindungsspekulationen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Relevanz des Börsenkurses

Aus juristischer Perspektive ist grundsätzlich zu würdigen, ob der Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bemessung der Barabfindung im Sinne der Rechtsprechung des BGH dienen kann.

Relevanz als alleinige Schätzgrundlage

- Der BGH hat mit Beschluss vom 21. Februar 2023[(a)] und 31. Januar 2024[(b)] den Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage für die Bestimmung von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag gebilligt.
- Die Erfüllung der Vorgaben von Betriebswirtschaftslehre und Bewertungspraxis sind für jeden Fall individuell zu beurteilen. Gleiches gilt für das Vorliegen einer effektiven Informationsbewertung, welche der BGH für die Eignung des Börsenkurses als alleinigen Maßstab im jeweiligen Fall voraussetzt.
- Die Verwendung des Börsenkurses scheidet nach der Rechtsprechung des BGH im jeweiligen Fall mangels effektiver Informationsbewertung aus, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist, also über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel stattgefunden hat oder eine Marktenge vorliegt. Der BGH sieht darüber hinaus keine hinreichende Aussagekraft des Börsenkurses, wenn unerklärliche Kursausschläge oder Kursmanipulationen vorliegen oder kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungspflichten nicht eingehalten wurden.

Relevanz als alleinige Schätzgrundlage (Fortsetzung)

- Der Vorlagebeschluss der OLG Frankfurt am Main [(c)] hat zur Beurteilung einer effektiven Informationsbewertung insbesondere folgende Sachverhalte untersucht:
  - Liquidität des Aktienhandels anhand von Geld-Brief-Spannen, Streubesitz, Handelsvolumen,
  - kein Vorliegen von weitreichenden Informationsdefiziten, insbesondere die Erfüllung von Mitteilungspflichten,
  - keine Anzeichen für eine Kursmanipulation,
  - keine auffälligen Kurssprünge im Jahr vor der Bekanntgabe der unternehmerischen Maßnahme und Konstanz des Aktienkurses,
  - zeitliche Nähe zwischen Ankündigung der Maßnahme und Bewertungsstichtag.
- Darüber hinaus finden sich in der Rechtsprechung (teils zur Eignung des originären Betafaktors) bei der Beurteilung der Liquidität des Aktienhandels noch die Kennzahlen Handelstage und Handelsumsatz.
- Der FAUB hat mit dem IDW S 17 – einer ökonomischen Perspektive folgend – Kriterien zur Überprüfung der Eignung des Börsenkurses aufgestellt, die sich ebenfalls in der Rechtsprechung wiederfinden. Vor diesem Hintergrund orientieren wir uns im Folgenden an den Kriterien des IDW S 17.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21.
(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22.
(c) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 26. April 2021, 21 W 139/19, ebenso Beschluss vom 9. Februar 2024, 21 W 129/22.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Börsenkurs

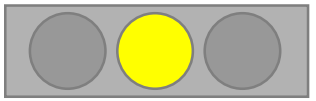
Anteilseignerstruktur

Vor dem Hintergrund des Anteilsbesitzes der Hauptaktionärin einerseits und fehlenden Beherrschungs- oder Gewinnabführungsverträgen zwischen LSI und LTU ist das Kriterium Anteilseignerstruktur gemäß IDW S 17 als gelb einzustufen.

Anteilseignerstruktur

- Wenn eine Anteilseignerstruktur mit (einzeln oder gemeinsam) kontrollierenden oder ökonomisch dominierenden Anteilseignern vorliegt, besteht das Risiko ökonomisch einseitig beeinflusster Preise.
- Der IDW S 17 sieht daher vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit der Anteilseignerstruktur zu vergeben:[(a)]
  - Grün: Es liegt eine atomistische Anteilseignerstruktur vor, das heißt kein einzelner Anteilseigner und keine Gruppe gemeinsam handelnder Anteilseigner können einen beherrschenden Einfluss auf das Unternehmen ausüben.
  - Gelb: Ein einzelner Anteilseigner oder eine Gruppe gemeinsam handelnder Anteilseigner verfügt über einen (faktisch) beherrschenden Einfluss auf das Unternehmen.
  - Rot: Das Unternehmen ist vertraglich beherrscht gemäß § 291 AktG, das heißt es hat seine Leitung einem anderen Unternehmen unterstellt (Beherrschungsvertrag) oder sich verpflichtet, seinen ganzen Gewinn an ein anderes Unternehmen abzuführen (Gewinnabführungsvertrag).
- Die LTU hält unmittelbar und mittelbar über 95% der Aktien der LSI (ohne eigene Aktien). Der Erwerb von rund 5% der Anteile der LSI erfolgte dabei im relevanten Dreimonatszeitraum, so dass die LTU-Gruppe zu Beginn des relevanten Dreimonatszeitraums rund 90,5% der Anteile der LSI im Besitz hatte.
- Es besteht zwischen der LTU und der LSI kein Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag.
- Daher ist diesem Kriterium des IDW S 17 die Ausprägung gelb zuzuordnen.

Anm.: (a) Vgl. IDW S 17, Tz. 36



© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Liquidität des Aktienhandels (1/3)

Die Aktie der LSI wurde sowohl in den vergangenen Jahren als auch im relevanten Dreimonatszeitraum eher gering gehandelt.

Kriterien IDW S 17

- Der IDW S 17 sieht vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit der Liquidität zu vergeben:[(a)]
  - Grün: Die Liquidität des Wertpapiers des Unternehmens liegt im Bereich der üblichen Liquidität von Unternehmen des Aktienindex MDAX. Dabei ist die Liquidität unter Beachtung der unterschiedlichen Dimensionen eines liquiden Markts (vor allem Marktbreite und -tiefe) anhand von unterschiedlichen Liquiditätskennziffern – z.B. relative Geld-Brief-Spanne, relatives und absolutes Handelsvolumen pro Tag, Handelsumsatz pro Tag oder Anzahl Handelstage – zu beurteilen.
  - Gelb: Unter Heranziehung obiger Liquiditätskennziffern liegt keine zu den Unternehmen des Aktienindex MDAX vergleichbare Liquidität vor.
  - Rot: An weniger als einem Drittel der Börsentage sind Börsenkurse festgestellt worden und mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse weichen um mehr als 5% voneinander ab. Die Kriterien des § 39 Abs. 3 Satz 4 BörsG oder des § 5 Abs. 4 WpÜG-AngebotsVO sind somit erfüllt und inländische Börsenkurse im relevanten Zeitraum nicht zu berücksichtigen.
  - Damit sind die notwendigen Analysen der Rechtsprechung und des IDW S 17 in Hinblick auf die notwendige Handelsliquidität weitgehend vergleichbar.
- Vor diesem Hintergrund haben wir verschiedene Kennzahlen zur Liquidität des Aktienhandels der LSI im Folgenden untersucht.
- Der IDW S 17 beinhaltet somit die von der Rechtsprechung aufgestellten Kriterien zur Beurteilung der Handelsliquidität, die nebenstehend wiedergegeben sind.

Kriterien Rechtsprechung

- Als Indizien für die Liquidität des Aktienhandels zieht der BGH die Kennzahlen Handelsvolumina, Anzahl Handelstage und Streubesitz heran.
- Der Vorlagebeschluss des OLG Frankfurt am Main[(b)] betont die besondere Bedeutung von relativen Geld-Brief-Spannen und analysierte zudem Handelsquoten.
- Das OLG Düsseldorf[(c)] betont, dass zur Beurteilung der Kapitalmarkt- oder Informationseffizienz und damit der Aussagekraft des Börsenkurses nicht ausschließlich auf die Kriterien des § 5 Abs. 4 WpÜG-AV zur Marktenge abgestellt werden kann, vielmehr ist eine umfassende Liquiditätsanalyse analog zur Frage der Verwendbarkeit des unternehmenseigenen Betafaktors anhand von Liquiditätskennziffern vorzunehmen. Dabei nennt das OLG Düsseldorf Handelsvolumen, Relation der Tage mit Handel zu möglichen Handelstagen, Streubesitz, Handelsquote zu ausstehenden Aktien und Streubesitz sowie die Geld-Brief-Spanne als relevante Kennziffern und stellt diesen Durchschnittswerte von Indizes im Zeitraum gegenüber.
- Das LG München[(d)] bezieht zudem bei der Analyse der Aussagekraft des unternehmenseigenen Betafaktors regelmäßig den Handelsumsatz in seine Würdigung ein.

Anm.: (a) Vgl. IDW S 17, Tz. 37
(b) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 26. April 2021, 21 W 139/19.
(c) Vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28. November 2022, 26 W 4/21.
(d) Vgl. LG München, Beschluss vom 28. April 2017, 5 HK O 26513/11.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Liquidität des Aktienhandels (2/3)

Die Aktie der LSI wurde in den vergangenen Jahren nur sehr eingeschränkt liquide gehandelt.

Die Liquiditätskennzahlen sind schlechter als die übliche Liquidität von Unternehmen des Aktienindex MDAX.

Liquiditätskennzahlen

- Die wesentlichen Liquiditätskennzahlen für die Aktie der LSI stellen sich für die Börse Hamburg im relevanten Dreimonatszeitraum sowie seit dem Delisting im Juli 2022 wie folgt dar:

Liquiditätskennzahlen LSI

	Dreimonats-zeitraum	01.01.2026 25.05.2026	01.01.2025 31.12.2025	01.01.2024 31.12.2024	01.01.2023 31.12.2023	01.08.2022 31.12.2022
Quote Tage mit Handel	92%	92%	71%	83%	87%	62%
ø tägliches Handelsvolumen	17.845	12.756	2.260	3.460	3.983	5.577
in % der ausstehenden Aktien	0,04%	0,03%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
ø Handelsumsatz je Tag (in T€)	158	107	14	22	24	34
ø Geld-Brief-Spanne	2,7%	2,8%	3,2%	2,7%	2,6%	3,1%

Quelle: LSEG Workspace, KPMG Analyse.

- Es haben sich bisher keine festen Schwellenwerte für die einzelnen Liquiditätskennzahlen etabliert, anhand derer eine hinreichende Liquidität des Aktienhandels zu bejahen wäre. Einzelne Gerichte verwenden jedoch bestimmte Mindestwerte regelmäßig. Zudem sind die Kennzahlen auch immer in ihrer Gesamtheit zu beurteilen.
- Gemäß IDW S 17 ist die übliche Liquidität von Unternehmen des Aktienindex MDAX als Maßstab heranzuziehen. Diese stellt sich im Mittel wie folgt dar:

Liquiditätskennzahlen MDAX

	Dreimonats-zeitraum	01.01.2026 31.05.2026	01.01.2025 31.12.2025	01.01.2024 31.12.2024	01.01.2023 31.12.2023	01.08.2022 31.12.2022
Mittelwert						
ø tägl. Handelsvol. in % der ausstehenden Aktien	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%
ø Handelsumsatz je Tag (in T€)	17.622	16.564	14.766	9.991	10.365	10.704
ø Geld-Brief-Spanne	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%
Median						
ø tägl. Handelsvol. in % der ausstehenden Aktien	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
ø Handelsumsatz je Tag (in T€)	12.945	12.135	8.780	6.039	6.288	6.032
ø Geld-Brief-Spanne	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%

Quelle: LSEG Workspace, KPMG Analyse.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

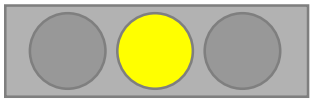
Document Classification: KPMG Confidential

Liquidität des Aktienhandels (3/3)

Das Kriterium Liquidität ist gemäß IDW S 17 als gelb einzustufen.

Liquiditätskennzahlen

- Die Liquiditätskennzahlen der LSI sind deutlich schlechter als die übliche Liquidität von im MDAX enthaltenen Unternehmen.
- Bei der Analyse der Liquiditätskennzahlen der Aktie der LSI zeigt sich, dass diese in den vergangenen Jahren nur sehr eingeschränkt liquide gehandelt wurde. Im relevanten Dreimonatszeitraum hat der Handel zugenommen, er ist aber trotzdem nur eingeschränkt liquide. Insbesondere die Geld-Brief-Spanne ist unverändert hoch.
- In einer Gesamtschau ist der Handel der Aktie der LSI im relevanten Dreimonatszeitraum nicht hinreichend liquide, um den Börsenkurs im Sinne der BGH-Rechtsprechung als alleinige Schätzgrundlage für das Umtauschverhältnis heranzuziehen.
- Im Sinne des IDW S 17 ist diesem Kriterium die Ausprägung gelb zuzuordnen.
- Indizien für das Vorliegen einer Marktenge im Sinne des § 5 Abs. 4 WpÜG-AV bestehen hingegen nicht, da die Aktien im relevanten Dreimonatszeitraum und auch zuvor jeweils an mehr als einem Drittel der Handelstage gehandelt wurden.



© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Börsenkurs

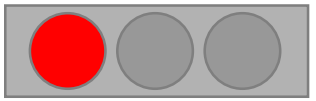
Marktabdeckung

Für die LSI sind keine relevanten Analysteneinschätzungen verfügbar.

Daher ist das Kriterium Marktabdeckung gemäß IDW S 17 als rot einzustufen.

Kriterien

- Das Vorliegen einerseits einer Vielzahl von Marktmeinungen in Form von Analysten, Ratingagenturen oder institutionellen Marktteilnehmern, die andererseits im Einzelfall relativ übereinstimmende Erwartungen der beteiligten Akteure und Marktbeobachter widerspiegeln, erhöht die Wahrscheinlichkeit einer effektiven Informationsverarbeitung und -bewertung durch die Kapitalmarktteilnehmer. [(a)]
- Der IDW S 17 sieht daher vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit der Marktabdeckung zu vergeben:[(a)]
  - Grün: Es liegt eine breite und aktuelle Marktabdeckung vor. Zudem weisen die Prognosen der Marktteilnehmer untereinander eine relativ geringe Spannweite auf.
  - Gelb: Es liegt eine aktuelle Marktabdeckung vor. Allerdings bestehen deutliche Abweichungen zwischen den Prognosen der Marktteilnehmer untereinander zum Börsenkursstichtag.
  - Rot: Das Unternehmen wird nicht durch Analysten beobachtet oder es liegen keine aktuellen Analystenprognosen vor.
- Die LSI wurde von keinem Analysten beobachtet, der regelmäßig Kursziele und Einschätzungen zur künftigen Entwicklung der LSI ermittelt hat. Darüber hinaus liegen uns auch keine sonstigen Marktmeinungen vor.
- Daher ist diesem Kriterium des IDW S 17 die Ausprägung rot zuzuordnen.



Anm.: (a) Vgl. IDW S 17, Tz. 38

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Umfang der Berichterstattung

Die Aktien der LSI sind ohne Antrag der Gesellschaft im Freiverkehr notiert, so dass keine spezifischen Berichterstattungspflichten bestanden.

Daher ist das Kriterium Umfang der Berichterstattung gemäß IDW S 17 als rot einzustufen.

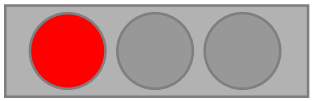
Kriterien

- Ein hoher Grad an Informationsbereitstellung durch das Unternehmen ist gemäß IDW S 17 eine zwingende Voraussetzung für eine effektive Informationsverarbeitung und -bewertung im Börsenkurs.[(a)]
- Der IDW S 17 sieht daher vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit des Umfangs der Berichterstattung zu vergeben:[(a)]
  - Grün: Das Wertpapier des Unternehmens ist im regulierten Markt oder in einem ausländischen vergleichbaren Börsensegment notiert, das die höchsten Berichterstattungspflichten gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern umfasst, oder das Unternehmen veröffentlicht (freiwillig) Informationen in einem vergleichbaren Umfang (z.B. Quartalsberichte) und in einer vergleichbaren zeitlichen Nähe zu den dortigen Berichterstattungspflichten.
  - Gelb: Das Wertpapier des Unternehmens wird nach Antrag und Zustimmung des Emittenten nur im Freiverkehr gehandelt, unterliegt somit lediglich eingeschränkten Berichterstattungspflichten gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern und veröffentlicht auch freiwillig keine Informationen, die den höchsten Berichterstattungspflichten entsprechen.
  - Rot: Das Wertpapier des Unternehmens wird ohne Antrag oder Zustimmung des Emittenten im Freiverkehr gehandelt, sodass keine spezifischen Berichterstattungspflichten gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern bestehen.
- Der BGH sieht keine hinreichende Aussagekraft des Börsenkurses, wenn kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungspflichten nicht eingehalten wurden.[(b)]

Umfang der Berichterstattung bei der LSI

- Die Aktien der LSI waren seit dem im Juli 2022 erfolgten Delisting nur noch im Freiverkehr ohne Antrag oder Zustimmung der Gesellschaft notiert. Hiermit gehen keine besonderen Verpflichtungen zur Veröffentlichung von Informationen einher. Somit war lediglich der Jahresabschluss und Lagebericht zu veröffentlichen, was regelmäßig erfolgte.
- Die zum Zeitpunkt des Übertragungsverlangens zuletzt veröffentlichte Finanzinformation war der Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2024. Der Lagebericht enthält als Teil des Prognoseberichts lediglich eine Prognose für das Geschäftsjahr 2025 für die Tendenz der Entwicklung von Umsatz, bereinigtes EBITDA, EBITDA-Marge und Investitionen. Eine längerfristige Prognose oder Aussagen zu Umsatzerlösen oder Ergebnissen enthält der Lagebericht nicht.
- Daher ist diesem Kriterium des IDW S 17 die Ausprägung rot zuzuordnen.

Anm.: (a) Vgl. IDW S 17, Tz. 39
(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21 und BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22.



© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Börsenkurs

Stichtagsprinzip

Bei der LSI haben sich zwischen dem Börsenkursstichtag und dem Bewertungsstichtag keine wesentlichen Veränderungen der Gesellschaft selbst oder ihrer wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ergeben.

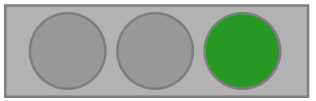
Daher ist das Kriterium Stichtagsprinzip gemäß IDW S 17 als grün einzustufen.

Kriterien

- Nach den gesetzlichen Vorgaben sind einerseits die Verhältnisse des Unternehmens im Zeitpunkt der Beschlussfassung seiner Hauptversammlung über die Strukturmaßnahme (Bewertungsstichtag) zu berücksichtigen. Andererseits ist gemäß der Rechtsprechung des BGH der Börsenkurs im Dreimonatszeitraum vor Ankündigung der Maßnahme relevant (Börsenkursstichtag).[(a)] Zur Einhaltung des Stichtagsprinzips ist daher zu beurteilen, ob der relevante Börsenkurs zum Börsenkursstichtag die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag angemessen reflektiert.[(b)]
- Der IDW S 17 sieht daher vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit der Veränderungen zwischen Börsenkursstichtag und Bewertungsstichtag zu vergeben:[(b)]
  - Grün: Die operative und finanzielle Struktur des Unternehmens und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich zwischen dem Referenzzeitraum für den Börsenkurs und dem Bewertungsstichtag nicht deutlich verändert.
  - Rot: Die operative oder finanzielle Struktur oder die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich zwischen dem Referenzzeitraum für den Börsenkurs und dem Bewertungsstichtag deutlich verändert. Ein unternehmensbezogener Anhaltspunkt hierfür ist, wenn die Gesellschaft zwischen dem Börsenkursstichtag und dem Bewertungsstichtag eine Ad-hoc-Mitteilung, für die die Vermutung einer kursbeeinflussenden Tatsache gilt, zu einem Unternehmensereignis herausgegeben hat.

Veränderungen bei der LSI

- Zwischen dem für den Börsenkurs relevanten Stichtag und dem Bewertungsstichtag sind bisher keine wesentlichen wirtschaftlichen Veränderungen der LSI oder der für sie relevanten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu verzeichnen gewesen.
- Daher ist diesem Kriterium des IDW S 17 die Ausprägung grün zuzuordnen.



Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09.
(b) Vgl. IDW S 17, Tz. 40

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Börsenkurs

Kursbeeinflussung

Es liegen bei der LSI keine offensichtlichen Anhaltspunkte für eine Kursbeeinflussung vor.

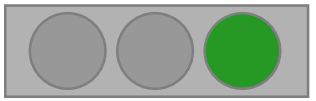
Daher ist das Kriterium Kursbeeinflussung gemäß IDW S 17 als grün einzustufen.

Kriterien

- Der Dreimonatszeitraum ist auf offensichtliche Anhaltspunkte für eine nicht durch die erwartete Ertragskraft oder die Renditeerwartungen der Investoren beeinflusste Börsenkursentwicklung hin zu beurteilen.[(a)]
- Der IDW S 17 sieht daher vor, folgende Ausprägungen in Abhängigkeit der Kursentwicklung zu vergeben:[(a)]
  - Grün: Es liegen keine offensichtlichen Anhaltspunkte für eine nicht durch die erwartete Ertragskraft des Unternehmens oder die Renditeerwartung der Investoren beeinflusste Börsenkursentwicklung vor.
  - Gelb: Es liegen offensichtliche Anhaltspunkte für eine nicht durch die erwartete Ertragskraft des Unternehmens oder die Renditeerwartung der Investoren beeinflusste Börsenkursentwicklung vor. Solche Anhaltspunkte sind z.B. deutliche Kursausschläge von über 5%, die nicht durch neue Informationen zum konkreten Wertpapier oder zum Markt erklärt werden können, und eingeleitete Ermittlungen von Behörden oder Gerichten zu Börsenkursmanipulationen.
  - Rot: Es liegen behördlich oder gerichtlich festgestellte Verstöße gegen die Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung) vor.
- Dies beinhaltet somit auch das Kriterium des BGH, der keine hinreichende Aussagekraft des Börsenkurses sieht, wenn unerklärliche Kursausschläge oder Kursmanipulationen vorliegen.[(b)]

Veränderungen bei der LSI

- Im gemäß BGH-Rechtsprechung relevanten Dreimonatszeitraum sind Kursausschläge und auch Kurssprünge von mehr als 5% bei der Kursentwicklung der Aktie der LSI zu beobachten. Diese sind auf die Käufe von LSI-Aktien durch die Hauptaktionärin oder mit ihr verbundene Unternehmen zurückzuführen.
- Anzeichen für eine Kursmanipulation sind in der Kursentwicklung im relevanten Dreimonatszeitraum nicht ersichtlich.
- Daher ist diesem Kriterium des IDW S 17 die Ausprägung grün zuzuordnen.



Anm.: (a) Vgl. IDW S 17, Tz. 41
(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21 und BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Gesamtbeurteilung gemäß IDW S 17

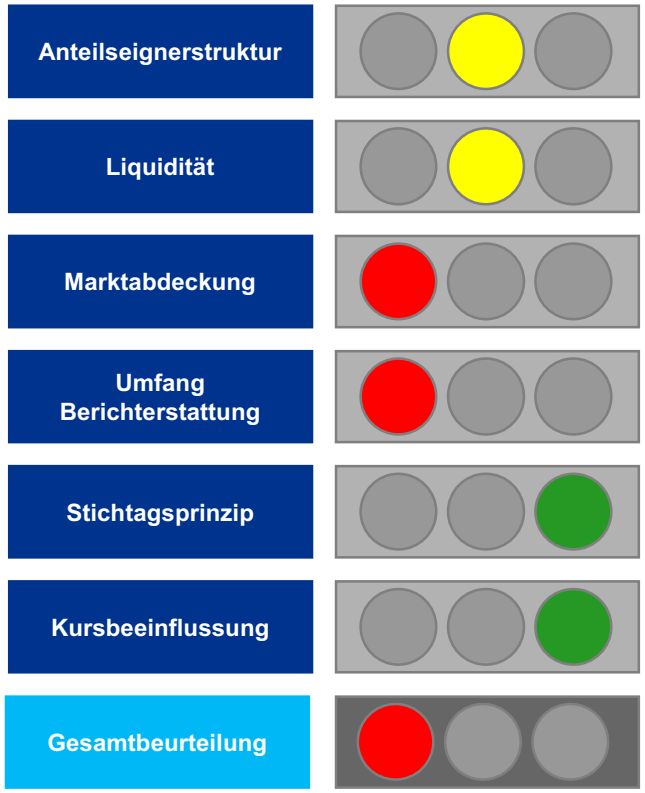
Auf Basis der Kriterien des IDW S 17 ergibt sich eine Gesamtbeurteilung von rot.

Der Börsenkurs von LSI ist als alleinige Schätzgrundlage für die Bemessung der angemessenen Barabfindung für die Minderheitsaktionäre der LSI aus ökonomischer Perspektive somit nicht geeignet.

Auch die Kriterien der Rechtsprechung werden nicht erfüllt.

Es ist daher ein objektivierter Unternehmenswert gemäß IDW S 1 heranzuziehen.

Zusammenfassung der Kriterien des IDW S 17



Eignung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage gemäß IDW S 17

- Wir haben vorstehend die Mindestkriterien des IDW S 17 ausführlich analysiert. Weitere Kriterien waren zur Beurteilung der Eignung des Börsenkurses als „wahren“ Wert aus einer ökonomischen Perspektive nicht zu untersuchen.
- Da bei mindestens einem Kriterium gemäß IDW S 17 eine rote Ausprägung vorliegt, ergibt sich eine rote Gesamtbeurteilung. Der Börsenkurs darf daher gemäß IDW S 17 nicht als alleiniger Maßstab für den „wahren“ Wert herangezogen werden. Die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts nach IDW S 1 ist somit erforderlich.
- Die Kriterien, welche die Rechtsprechung in den bisher entschiedenen Fällen zur effektiven Informationsbewertung und damit zur Berücksichtigung des Börsenkurses als alleinige Schätzgrundlage heranzieht, sind im relevanten Dreimonatszeitraum mit Bezug auf die Vorgaben des BGH und des OLG Frankfurt am Main ebenfalls nicht erfüllt.
- Damit ist der Börsenkurs als alleinige Schätzgrundlage im Sinne der Rechtsprechung des BGH für die Bemessung der angemessenen Barabfindung für die Minderheitsaktionäre der LSI nicht geeignet.

Eignung des Börsenkurses als Untergrenze

- Auch wenn der Handel der Aktie im relevanten Dreimonatszeitraum niedrig war, so hat doch ein ausreichender Handel stattgefunden, dass keine Marktenge im Sinne der Kriterien des § 5 Abs. 4 WpÜG-AV besteht. Anzeichen für Kursmanipulationen liegen nicht vor.
- Daher ist im vorliegenden Fall der Börsenkurs gemäß der Rechtsprechung des BGH als Untergrenze bei der Ableitung der Barabfindung zu beachten.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Dreimonatsdurchschnittskurs

Der relevante Börsenkurs ist als umsatzgewichteter Dreimonatsdurchschnittskurs zu ermitteln, wobei der Tag vor der Veröffentlichung des Squeeze-Outs Verlangens das Ende dieses Zeitraums darstellt.

Er beträgt €8,84 je Aktie.

Eine Hochrechnung des relevanten Börsenkurses ist nicht erforderlich.

Durchschnittszeitraum

- Nach dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001[(a)] ist für die Ermittlung des Börsenkurses grundsätzlich, d.h. sofern nicht bestimmte Einflüsse dem entgegenstehen, ein Referenzkurs zugrunde zu legen, der sich aus dem Durchschnittskurs über einen Zeitraum von drei Monaten ergibt. Die Durchschnittsbildung soll mögliche manipulative Einflüsse und kurzfristige Verzerrungen eliminieren. Mit Beschluss vom 19. Juli 2010[(b)] hat der BGH seinen im Schrifttum heftig kritisierten Beschluss vom 12. März 2001 dahin gehend korrigiert, dass nunmehr der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenkurs grundsätzlich als gewichteter Durchschnittskurs einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln ist.
- Am 26. Mai 2026 hat LTU dem Vorstand der LSI das förmliche Verlangen übermittelt, dass die Hauptversammlung der LSI die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LSI auf die LTU gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt. LTU hat in diesem Schreiben dargelegt, dass sie über einen Anteil von rund 95,14% des Grundkapitals der LSI verfügt und damit die Voraussetzung für einen Squeeze-out gemäß §§ 327a ff. AktG erfüllt ist. LSI hat den Eingang des Übertragungsverlangens noch am selben Tag in Form einer Unternehmensmitteilung öffentlich bekannt gemacht.
- Maßgeblich für die Ermittlung des Durchschnittskurses der Aktie der LSI ist auf dieser Grundlage der Dreimonatszeitraum bis zum 25. Mai 2026 (einschließlich).

Relevanter Börsenkurs

- Der von uns auf Basis von Kursdaten von LSEG Workspace in diesem Dreimonatszeitraum gemäß § 31 Abs. 7 WpÜG i.V.m. § 5 Abs. 3 WpÜG-AV ermittelte, mit den Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs lag bei €8,84 je Aktie.
- Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) ermittelt aufgrund der fehlenden Notierung der LSI Aktie im Regulierten Markt keinen Durchschnittskurs für den relevanten Dreimonatszeitraum.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00.
(b) Vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hochrechnung (1/2)

Eine Hochrechnung des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum ist nicht erforderlich.

Hochrechnung des Börsenkurses

- Zudem ist gemäß des BGH bei einem Squeeze out der Börsenkurs entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, soweit zwischen der Bekanntmachung der Maßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt.
- Der BGH beabsichtigt mit der Hochrechnung die Minderheitsaktionäre davor zu schützen, dass „sie von einer positiven Börsenkursentwicklung ausgeschlossen werden“.[(a)]
- Zwischen der Bekanntgabe der Absicht eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre am 26. Mai 2026 und der beschlussfassenden Hauptversammlung der LSI am 18. Dezember 2026 liegt ein Zeitraum von unter sieben Monaten.
- Dieser Zeitraum ist durch die erforderliche Zeit für die Ermittlung und Prüfung der angemessenen Barabfindung, den zeitlichen Ablauf des Planungsprozesses, der Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses der LSI und die Vorbereitung und fristgerechte Einberufung der Hauptversammlungen begründet.
- Der vom BGH angesprochene Sachverhalt einer Nichtumsetzung der angekündigten Maßnahme innerhalb angemessener Frist ist in diesem Falle nicht erkennbar.
- Ein längerer Zeitraum ist nach Auffassung des BGH bei einem Squeeze out gegeben, wenn zwischen Bekanntgabe und Beschluss der Maßnahme mehr als siebeneinhalb Monate vergangen sind.

Hochrechnung des Börsenkurses (Fortsetzung)

- Die obergerichtliche Rechtsprechung betont, dass die Hochrechnung eine Ausnahme darstellen soll und sieht einen Zeitraum von bis zu sechs Monaten als normal und üblich an, bei dem keine Hochrechnung geboten ist.[(b)]
- Für das OLG Frankfurt am Main kommt eine Hochrechnung des Börsenkurses erst bei einem Zeitraum über sieben Monaten in Betracht[(c)] und für das OLG Karlsruhe mit Verweis auf die Rechtsprechung des BGH von siebeneinhalb Monaten[(b)].
- Vor dem Hintergrund der Rechtsprechung macht der Zeitraum zwischen der Bekanntgabe der Maßnahme und der Hauptversammlung hier keine Hochrechnung des Börsenkurses notwendig.
- Für die Durchführung der Hochrechnung des Börsenkurses gibt es keine einheitliche Rechtsprechung. Es kommt die Kursentwicklung von Aktienindizes sowie der Peer Group seit Ankündigung des Squeeze Outs in Betracht.
- Dabei ist jedoch zu beachten, dass auf Basis unserer Analysen festzustellen ist, dass sich der Kurs der LSI bereits vor Ankündigung des Squeeze Outs von der allgemeinen Markt- und der Branchenentwicklung weitgehend abgekoppelt hat.
- Auch die Entwicklung der Börsenkurse lässt daher keine Anpassung geboten erscheinen.

Anm.: (a) Vgl. BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09.
(b) Vgl. OLG Karlsruhe, Beschluss vom 16. April 2024, 12 W 27/23 m.w.N.
(c) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 27.08.2020, 21 W 59/19.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hochrechnung (2/2)

Selbst bei unmittelbarem Zugrundelegen der Kursentwicklung des Marktes und der Peer Group ergibt sich kein Börsenkurs oberhalb des ermittelten Wertes je Aktie.

Hochrechnung des Börsenkurses (Fortsetzung)

- Lediglich nachrichtlich weisen wir darauf hin, dass bei Fortschreibung des Börsenkurses unmittelbar mit der Kursentwicklung relevanter Indizes sowie dem Durchschnitt der Peer Group sich jeweils ein hochgerechneter Börsenkurs unterhalb des ermittelten Werts je Aktie ergibt.
- Die Hochrechnung des Börsenkurses im relevanten Dreimonatszeitraum in Höhe von €8,84 mit der Entwicklung relevanter Indizes sowie des Durchschnitts der Peer Group zwischen dem 26. Mai 2026 und dem 28. Oktober 2026 auf Tages- sowie Dreimonatsbasis ist rein nachrichtlich in folgender Tabelle dargestellt:

Hochrechnung Börsenkurs LSI

in € je Aktie	Veränderung	nachrichtlich: hochgerechneter Börsenkurs LSI
CDAX Schlusskurs	-0,3%	8,82
CDAX 3M Durchschnitt	6,6%	9,42
DAX Schlusskurs	1,2%	8,95
DAX 3M Durchschnitt	7,6%	9,51
Peer Group Schlusskurs	1,4%	8,97
Peer Group 3M Durchschnitt (VWAP)	5,3%	9,31

Quelle: LSEG Workspace, KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V
Unternehmenswert

V.1 Markt- und Wettbewerbsanalyse
V.2 Planungsrechnung
V.3 Kapitalisierungszinssatz
V.4 Ertragswertableitung
V.5 Sonderwerte
V.6 Ableitung des Unternehmenswerts
V.7 Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren

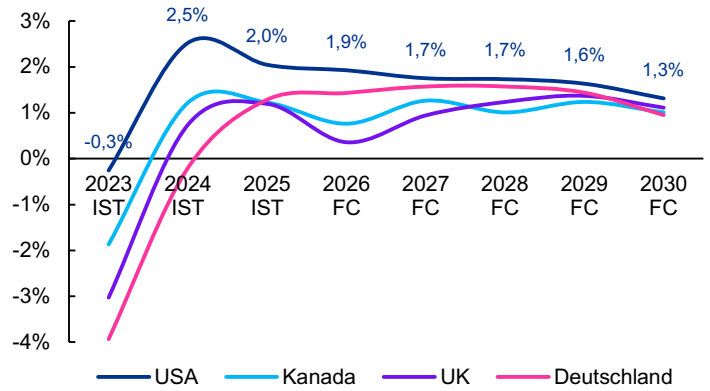
V.1

Markt- und Wettbewerbs-analyse

Makroökonomische Faktoren

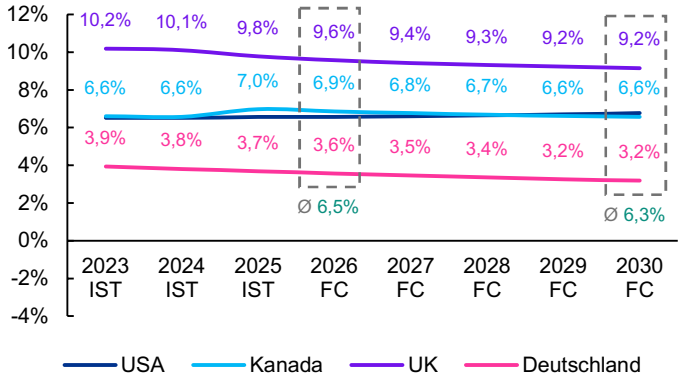
Die wichtigsten Herkunftsmärkte für die Tätigkeitsbereiche der LSI sind die USA, Kanada, UK und Deutschland. Diese profitieren von einer positiven Einkommens- und Konsumentwicklung.

Wachstum reales Bruttoinlandsprodukt per Haushalt



Quelle: Statista Market Insights, KPMG Analyse.

Anteil der Ausgaben für Hotels und Restaurants am Haushaltseinkommen



Quelle: Statista Market Insights, KPMG Analyse.

Entwicklung der Herkunftsmärkte der LSI

- Die touristische Nachfrage in den Kernmärkten von LSI wird maßgeblich von der wirtschaftlichen Entwicklung der wichtigsten Herkunftsländer[a)] beeinflusst. Zu den bedeutendsten Herkunftsmärkten zählen Nordamerika (USA und Kanada), das Vereinigte Königreich („UK“) sowie Deutschland. Deren Konjunktur-, Einkommens- und Konsumentwicklung gilt als wesentlicher Indikator für die zukünftige Nachfrageentwicklung.
- Nach Angaben von Statista Market Insights wird für die USA im Prognosezeitraum 2026 bis 2030 ein durchschnittliches jährliches Wachstum (CAGR) des realen Bruttoinlandsprodukts je Haushalt von 1,7% erwartet. Damit liegt die Wachstumsrate über den prognostizierten Werten für Kanada (1,1%), UK (1,0%) und Deutschland (1,4%).
- Das steigende Bruttoinlandsprodukt soll laut Statista Market Insights in allen Herkunftsmärkten zu höheren Haushaltseinkommen führen und die Nachfrage nach Hotel- und Restaurantleistungen unterstützen. Die absoluten Hotel- und Restaurantausgaben je Haushalt werden voraussichtlich von durchschnittlich €3,0 Tsd. im Jahr 2026 auf €3,5 Tsd. im Jahr 2030 steigen (CAGR: 4,1%). Dabei sollen die USA das höchste absolute Ausgabenniveau aufweisen.
- Trotz steigender absoluter Ausgaben soll der entsprechende Einkommensanteil über alle Herkunftsmärkte hinweg leicht von durchschnittlich 6,5% im Jahr 2026 auf 6,3% im Jahr 2030 zurückgehen. Dabei ist der Einkommensanteil, der für Hotels und Restaurants ausgegeben wird, in UK von allen Herkunftsländern am höchsten. Basierend auf der von Statista Market Insights erwarteten Konsumstruktur werden zusätzliche Einkommenszuwächse zunehmend durch andere Konsumbereiche wie Wohnen, Gesundheit und Verkehr absorbiert.

Anm.: (a) Herkunftsländer bezeichnen die wesentlichen Quellmärkte der touristischen Nachfrage eines Hotels oder eines Reiseziels.

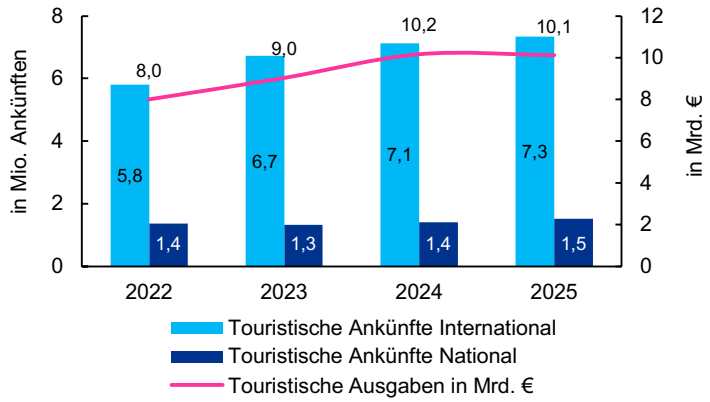
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Tourismusmarkt: Dominikanische Republik (1/2)

Die Dominikanische Republik zählt zu den wichtigsten Tourismusmärkten der Karibik und erreichte im Jahr 2025 mit 8,9 Mio. Touristenankünften einen neuen Höchststand.

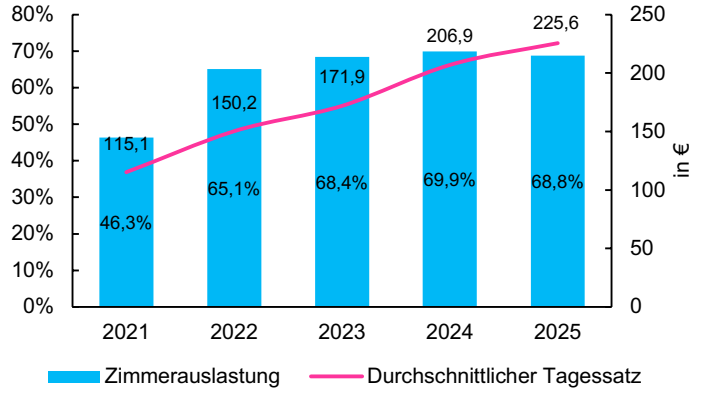
Parallel zum Wachstum der Besucherzahlen haben sich die touristischen Ausgaben seit dem Jahr 2022 um rund 25% erhöht und lagen 2025 bei rund €10 Mrd. Die hohe Nachfrage spiegelt sich in stabilen Auslastungsraten von rund 70% und einem deutlichen Anstieg der durchschnittlichen Zimmerraten wider.

Tourismusankünfte und touristische Ausgaben



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Auslastung und durchschnittlicher Tagessatz



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Tourismusmarkt in der Dominikanischen Republik

- Der Tourismus zählt zu den wichtigen Wirtschaftszweigen der Dominikanischen Republik und trug im Jahr 2025 laut dem lokalen Tourismusministerium rund 18% zum Bruttoinlandsprodukt bei.
- Mit 8,9 Mio. Touristenankünften erreichte die Dominikanische Republik im Jahr 2025 laut Andersen Consulting einen neuen Rekordwert. Internationale Besucher stellten mit über 80% der Ankünfte die tragende Säule der touristischen Nachfrage dar.
- Die Nachfrage wurde überwiegend durch Besucher aus Nordamerika getragen. Die USA waren mit 3,2 Mio. Besuchern bzw. 36,6% der wichtigste Herkunftsmarkt, gefolgt von Kanada mit 12,9%. Die starke Ausrichtung auf internationale Besucher wurde durch den Ausbau von Flugverbindungen nach Südamerika sowie neuen Abkommen mit Kanada unterstützt.
- Trotz der verbesserten Infrastruktur entstehen zunehmend Risiken für den Tourismus und die Hotelauslastung durch klimabedingte Veränderungen, darunter Sargassum[a)]-Ansammlungen an den Stränden im Frühjahr und Sommer sowie Hurrikans im Herbst.
- Die touristischen Ausgaben erreichten im Jahr 2025 €10,1 Mrd. und lagen damit rund 25% über dem Niveau von 2022. Gegenüber dem Vorjahr 2024 blieb das Ausgabenniveau weitgehend stabil. Rund 73% der täglichen Ausgaben internationaler Besucher entfielen auf die Unterbringung, was die Bedeutung exklusiver Resort- und All-inclusive-Konzepte unterstreicht.
- Nach dem pandemiebedingten Einbruch stieg die Zimmerauslastung an und stabilisierte sich seit 2023 bei rund 70%. Gleichzeitig erhöhte sich der durchschnittliche Tageszimmersatz von €115,1 im Jahr 2021 auf €225,6 im Jahr 2025, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 18,3% entspricht.

Anm.: (a) Sargassum sind frei treibende Braunalgen, deren verstärktes Auftreten an karibischen Küsten die Attraktivität von Stränden und touristischen Angeboten beeinträchtigen kann.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Tourismusmarkt: Dominikanische Republik (2/2)

Die Dominikanische Republik verfügt über einen der größten Hotelmärkte der Karibik.

Der Markt ist von größeren Hotels geprägt.

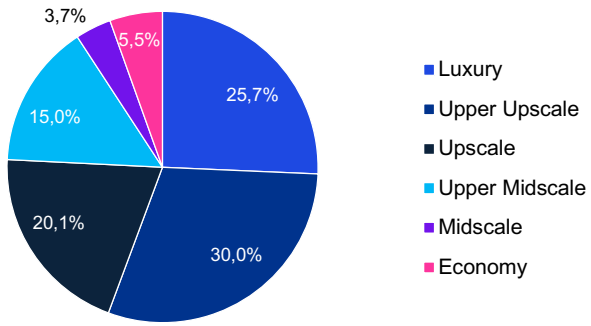
Das Angebot konzentriert sich auf gehobene bis luxuriöse Segmente.

Top-Marken nach Anzahl der Hotels

Wettbewerber	Anzahl der Hotels
Mariott International Inc.	25 Hotels, überwiegend in Punta Cana und Santo Domingo
Hyatt Hotels Corporation	21 Hotels, überwiegend in Punta Cana
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	12 Hotels, landesweit verteilt
Hodelpa Hosteles del Pais S.R.L.	9 Hotels, überwiegend in Santo Domingo und Santiago de los Caballeros
Iberostar Group S.A.	7 Hotels, überwiegend in Punta Cana

Quelle: Andersen Consulting, Tripadvisor, Webseiten der Hotels, KPMG Analyse

Zimmersegmentierung im Jahr 2025



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Marktstruktur und Wettbewerber

- Nach Angaben von Andersen Consulting umfasste der Hotelmarkt der Dominikanischen Republik im Jahr 2025 388 Hotels. Die Region Bávaro-Punta Cana ist mit 102 Hotels beziehungsweise 26,3% der größte regionale Teilmarkt und stellt aufgrund der überdurchschnittlichen Größe der Hotels in dieser Region mehr als die Hälfte des gesamten Hotelzimmerbestands.
- Der Markt weist eine ausgewogene Struktur zwischen internationalen und regionalen Hotelbetrieben auf. Gleichzeitig ist der Markt stark großvolumig geprägt, da rund 68% der Hotels mehr als 100 Zimmer anbieten. Marriott, Hyatt, Wyndham Hotels & Resorts Inc., Parsippany/ USA (im Folgenden „Wyndham“), Hodelpa Hosteles del Pais S.R.L, Santo Domingo/ Dominikanische Republik und Iberostar Group S.A., Palma de Mallorca/ Spanien sind die führenden Hotelgruppen nach Anzahl der Hotels.
- Die Angebotsstruktur ist klar auf höhere Preiskategorien ausgerichtet. Das Luxury Segment macht 25,7% der Zimmer aus, Upper Upscale 30,0% und Upscale 20,1%. Damit fallen insgesamt rund 75% des Hotelmarkts auf die gehobenen bis luxuriösen Segmente.
- Die aktuelle Entwicklungspipeline bestätigt laut Andersen Consulting die Premiumorientierung des Marktes. Luxury, Upper Upscale und Upscale machen zusammen rund 79% des in Entwicklung befindlichen Angebots aus. Die Expansion wird von internationalen Hotelgruppen geprägt. Insbesondere Wyndham, Grupo Posadas, S.A.B. de C.V./ Mexikostadt/ Mexiko und LTU zählen in der Dominikanischen Republik zu den wichtigsten Angebotsentwicklern.
- Während die hohe Anzahl geplanter Projekte den Wettbewerbsdruck im Inland erhöht, stärkt die Dominikanische Republik zugleich ihre führende Stellung im karibischen Tourismusmarkt und grenzt sich zunehmend von konkurrierenden Destinationen wie Jamaika ab.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

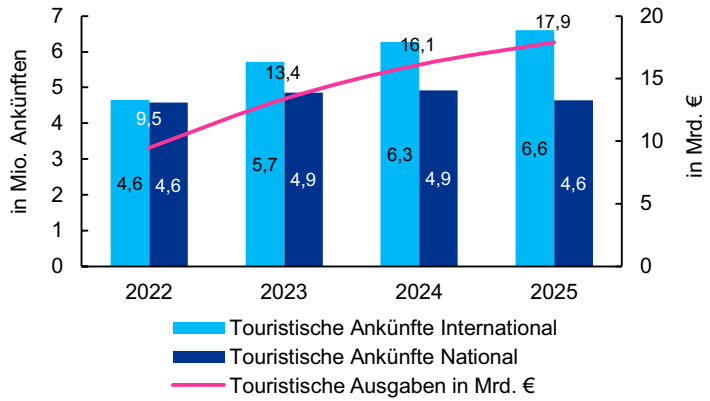
Tourismusmarkt: Madrid (1/2)

Madrid hat sich als international führender Standort für Meetings, Kongresse und Großveranstaltungen etabliert.

Die Besucherzahlen stiegen bis 2025 auf 11,2 Mio., wobei sich insbesondere die internationale Nachfrage dynamisch entwickelte. Die USA stellen den wichtigsten Herkunftsmarkt dar, während weitere Fernmärkte zunehmend an Bedeutung gewinnen.

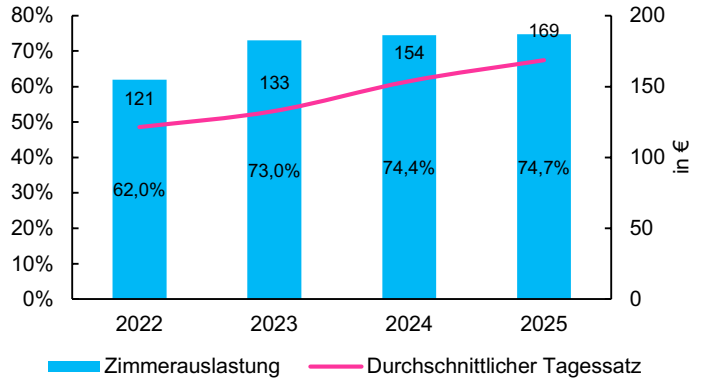
Gleichzeitig erhöhten sich die Ausgaben je Besucher seit dem Jahr 2022 deutlich, was die Attraktivität Madrids für kaufkräftige Freizeit- und Geschäftsreisende unterstreicht.

Tourismusankünfte und touristische Ausgaben



Quelle: Madrid Destino, KPMG Analyse

Auslastung und durchschnittlicher Tagessatz



Quelle: Madrid Destino, KPMG Analyse

Tourismusmarkt in Madrid

- Der Tourismus zählt zu den wichtigsten Wirtschaftszweigen Madrids. Die Stadt profitiert laut der lokalen Tourismusbehörde Madrid Destino insbesondere von ihrer Rolle als führender Kongress- und Veranstaltungsort sowie einer starken Position im Geschäftsreisetourismus. Madrid wurde 2025 bereits zum siebten Mail infolge als weltweit führendes Ziel für Meetings und Kongresse mit dem World Travel Award[a)] ausgezeichnet.
- Die Besucherzahlen stiegen zwischen 2022 und 2025 von 9,2 Mio. auf 11,2 Mio. Reisende. Während der Inlandsmarkt weitgehend stagnierte, wuchs der internationale Tourismus dynamisch und erreichte 2025 bereits einen Anteil von 58,8% aller Besucher.
- Die USA stellten den wichtigsten Herkunftsmarkt dar und überschritten 2025 erstmals die Marke von 1,1 Mio. Besuchern. Weitere bedeutende Herkunftsmärkte waren Italien, Frankreich, UK sowie Mexiko. Zusätzlich gewannen Langstreckenmärkte wie Brasilien, Argentinien und China an Bedeutung.
- Die touristischen Ausgaben internationaler Besucher erhöhten sich von €9,5 Mrd. im Jahr 2022 auf €17,9 Mrd. im Jahr 2025. Gleichzeitig stiegen die durchschnittlichen Ausgaben pro Besucher von 2022 bis 2025 um 25,1% auf €1.964, was die zunehmende Attraktivität Madrids für kaufkräftige internationale Gäste unterstreicht.
- Die Zimmerauslastung nahm von 62,0% im Jahr 2022 auf 74,7% im Jahr 2025 zu, während der durchschnittliche Zimmertagessatz auf €169 anstieg, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 11,6% in diesem Zeitraum entspricht. Im Madrider Luxussegment stieg der durchschnittliche Zimmertagessatz von €757 im Jahr 2024 auf €858 im Zeitraum Januar bis Juli 2026.[b)]

Anm.: a) Die World Travel Awards werden seit 1993 jährlich von der World Travel Awards Ltd., London/UK, verliehen und zählen zu den renommiertesten Auszeichnungen der internationalen Reise-, Tourismus- und Hotelbranche.
b) STR (Smith Travel Research), Competitive Set Report, Juli 2026.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Tourismusmarkt: Madrid (2/2)

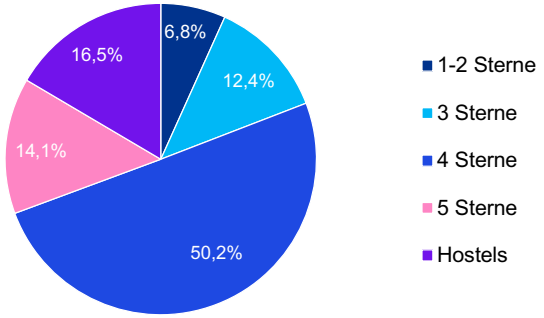
Madrid zählt zu den führenden Hotelmärkten Spaniens und entwickelt sich zunehmend zu einer Premiumdestination.

Top-Marken nach Anzahl der Hotels

Wettbewerber	Anzahl der Hotels
Mariott International Inc.	27 Hotels
NH Hotel Group S.A.	21 Hotels
Meliá Hotels International S.A.	18 Hotels
Hilton Worldwide Holdings, Inc.	7 Hotels
Hyatt Hotels Corporation	3 Hotels

Quelle: Andersen Consulting, Tripadvisor, Webseiten der Hotels, KPMG Analyse

Zimmersegmentierung im Jahr 2025



Quelle: Madrid Destino, KPMG Analyse

Marktstruktur und Wettbewerber

- Mit 860 Unterkunftsanbietern und 47.125 Zimmern im Jahr 2025 zählt Madrid laut Madrid Destino zu den größten Hotelmärkten Spaniens.
- Der Wettbewerb ist durch eine Kombination aus internationalen Hotelketten und unabhängigen Betrieben geprägt. Während zahlreiche unabhängige Häuser am Markt vertreten sind, konzentriert sich ein wesentlicher Teil der Zimmerkapazität auf größere, international geführte Hotels in zentralen Lagen und den gehobenen Segmenten.
- Insbesondere Betreiber wie Marriott International Inc., Bethesda, Maryland/ USA (im Folgenden „Marriott"), NH Hotel Group, S.A., Madrid/ Spanien, Meliá, Hilton Worldwide Holdings Inc., McLean, Virginia/ USA (im Folgenden „Hilton") und Hyatt zählen zu den bedeutenden Marktteilnehmern im Hotelmarkt in Madrid nach Anzahl der Hotels.
- Die Marktstruktur ist auf hochwertige Segmente ausgerichtet. 50,2% der Zimmer entfallen auf 4-Sterne-Hotels und weitere 14,1% auf 5-Sterne-Hotels.
- Neben klassischen Hotelentwicklungen gewinnen Hybrid-konzepte laut Madrid Destino zunehmend an Bedeutung. Sogenannte Branded Residences verbinden hochwertiges Wohnen mit den Serviceleistungen internationaler Hotelmarken und richten sich gezielt an die steigende Nachfrage nach exklusiven Immobilien im Premiumsegment. Die zunehmende Zahl solcher Konzepte verdeutlicht die hohe Attraktivität des Standorts für internationale Investoren und kaufkräftige Zielgruppen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

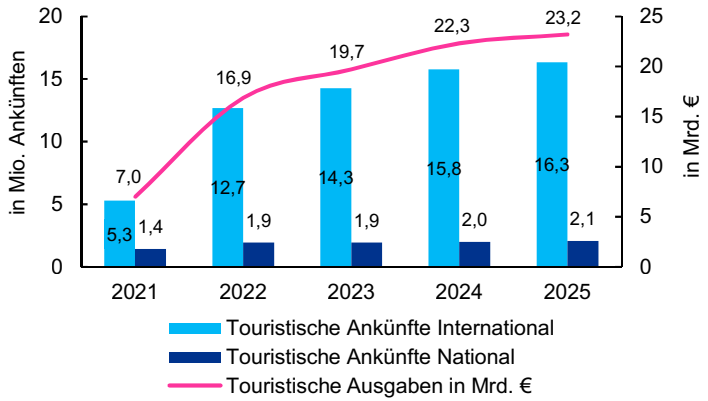
Tourismusmarkt: Kanarische Inseln (1/2)

De Tourismussektor ist für die Regionalwirtschaft der Kanarischen Inseln von wesentlicher Bedeutung.

Im Jahr 2025 erreichten die Inseln mit 18,4 Mio. Touristenankünften neue Höchststände. Die Nachfrage wird überwiegend von internationalen Herkunftsmärkten getragen und durch die ganzjährige Attraktivität des Archipels gestützt.

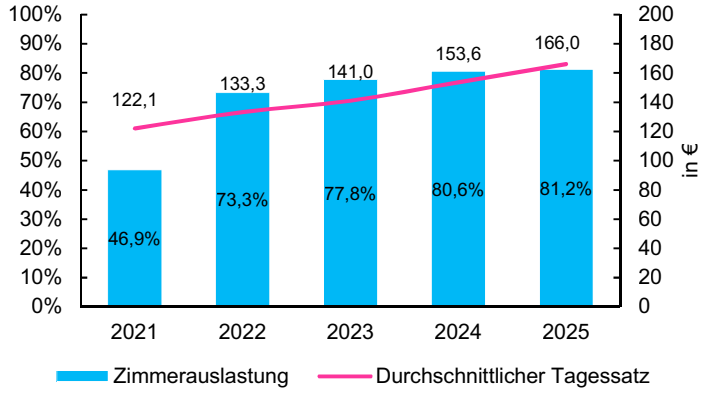
Das Marktwachstum wird sowohl durch steigende Besucherzahlen als auch durch höhere Ausgaben je Besucher getragen. Gleichzeitig rücken verschiedene Belastungsgrenzen zunehmend in den Fokus, was die Bedeutung einer nachhaltigen Tourismusentwicklung unterstreicht.

Tourismusankünfte und touristische Ausgaben



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Auslastung und durchschnittlicher Tagessatz



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Tourismusmarkt auf den Kanarischen Inseln

- Der Tourismus nimmt eine zentrale Rolle in der Wirtschaftsstruktur der Kanarischen Inseln ein und erwirtschaftete laut Alliance for Excellency in Tourism im Jahr 2024 36,8% des Bruttoinlandsprodukts.
- Nach Angaben von Andersen Consulting stiegen die Touristenankünfte nach der COVID-19-Pandemie kontinuierlich an und erreichten im Jahr 2025 mit 18,4 Mio. Besuchern einen neuen Höchststand. Die hohe Nachfrage unterstreicht die Attraktivität des Standorts, insbesondere als bevorzugte Winterdestination für die nordeuropäischen Herkunftsmärkte. Gleichzeitig führt der Anstieg zunehmend zu Belastungen für Infrastruktur, Wohnungsmarkt und Umwelt. Dieser war unter anderem auch Anlass für die Aufnahme der Kanarischen Inseln auf die „No List 2026“ des Reiseführers Fodor‘s Travel.
- Die Nachfrage wird überwiegend durch internationale Besucher geprägt, deren Anteil an den Gesamtankünften in den Jahren 2024 und 2025 bei 88,8% lag. Besucher aus UK stellten mit 53,6% aller Ankünfte den wichtigsten Herkunftsmarkt dar, gefolgt von Deutschland und Frankreich. Aufgrund der wirtschaftlichen Schwäche verzeichnete der deutsche Herkunftsmarkt zuletzt rückläufige Besucherzahlen, die jedoch teilweise durch zunehmende Ankünfte aus UK und Frankreich kompensiert wurden.
- Parallel zur Nachfrageentwicklung stiegen die touristischen Gesamtausgaben auf €23,2 Mrd. im Jahr 2025 und erreichten damit ebenfalls einen historischen Höchststand.
- Die Auslastung von Hotelunterkünften hat sich auf einem Niveau von über 80,0% stabilisiert und bleibt ganzjährig auf hohem Niveau.
- Der durchschnittliche Tageszimmersatz stieg von €122,1 im Jahr 2021 auf €166,0 im Jahr 2025 und verzeichnete damit in diesem Zeitraum einen durchschnittlichen jährlichen Anstieg von 8,0%.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Tourismusmarkt: Kanarische Inseln (2/2)

Die Kanarischen Inseln verfügen über einen etablierten Hotelmarkt mit rund 161 Tsd. Zimmern, der sich vor allem auf Teneriffa und Gran Canaria konzentriert.

Trotz einer hohen Anzahl unabhängiger Hotels wird der Wettbewerb von internationalen Hotelgruppen geprägt.

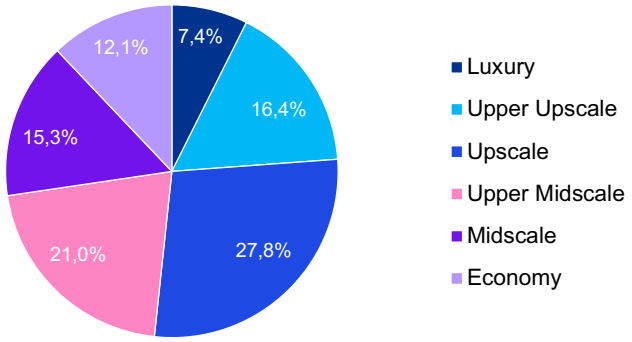
Das Angebot fokussiert sich auf das mittlere bis gehobene Segment, wobei großvolumige Resortanlagen den Markt dominieren.

Top-Wettbewerber nach Anzahl der Hotels

Wettbewerber	Anzahl der Hotels
Barceló Corporación Empreserial S.A.	27 Hotels, überwiegend auf Fuerteventura
Meliá Hotels International S.A.	20 Hotels, überwiegend auf Teneriffa
H10 Hotels Group	20 Hotels, überwiegend auf Teneriffa
Riu Hotels S.A.	16 Hotels, überwiegend auf Gran Canaria
Hyatt Hotels Corporation	14 Hotels, überwiegend auf Teneriffa

Quelle: Andersen Consulting, Tripadvisor, Webseiten der Hotels, KPMG Analyse

Zimmersegmentierung im Jahr 2025



Quelle: Andersen Consulting, KPMG Analyse

Marktstruktur und Wettbewerber

- Laut Andersen Consulting umfasst der Hotelmarkt der Kanarischen Inseln im Jahr 2025 1.117 Hotels mit 160.949 Zimmern. Der Zimmerbestand konzentriert sich insbesondere auf Teneriffa und Gran Canaria, die den Großteil des Angebots stellen.
- Das Angebot ist überwiegend im mittleren bis gehobenen Segment angesiedelt. Das Upscale Segment verfügt mit 27,8% (44.564 Zimmern) über den größten Bestand, gefolgt vom Upper Midscale und dem Upper Upscale Segment. Luxushotels machen lediglich einen kleinen Teil des Gesamtmarktes aus. Etwa ein Viertel des Angebots wird von Midscale und Economy Anbietern gestellt.
- Der Markt wird von internationalen und regionalen Hotelbetrieben geprägt. Zu den führenden globalen Hotelgruppen nach Anzahl der Hotels zählen Barceló Corporación Empreserial S.A., Palma de Mallorca/ Spanien, Meliá Hotels International S.A., Palma de Mallorca/ Spanien (im Folgenden „Meliá“), H10 Hotels Group, Barcelona/ Spanien, Riu Hotels S.A., Palma de Mallorca/ Spanien und Hyatt Hotels Corporation, Chicago/ USA (im Folgenden „Hyatt“). Trotz der starken Präsenz dieser Hotelgruppen werden 69,0% der Hotels unabhängig geführt. Aufgrund ihrer überwiegend großvolumigen Resortanlagen entfallen jedoch nahezu die Hälfte der verfügbaren Zimmerkapazitäten auf internale Hotelbetriebe.
- Die aktuellen Entwicklungsprojekte konzentrieren sich laut Andersen Consulting auf das mittlere und gehobene Segment. Lopesan verfügt mit dem Maspalomas-Projekt im Midscale-Segment (956 Zimmer) über das größte Einzelprojekt der geplanten Entwicklungspipeline, dessen Fertigstellung im März 2027 avisiert wird.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Markterwartungen: Spanien und Dominikanische Republik

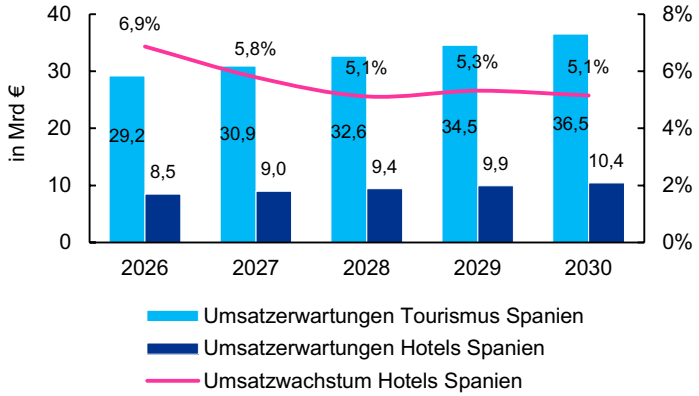
Die Tourismusmärkte Spaniens und der Dominikanischen Republik profitieren von weiterhin positiven Nachfrageaussichten.

Für Spanien werden bis 2030 durchschnittliche jährliche Umsatzsteigerungen von 6,0% im Tourismussektor und 5,6% im Hotelsektor erwartet.

Für die Dominikanische Republik wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum der Tourismusausgaben von 2,7% für den Zeitraum von 2026 bis 2036 prognostiziert.

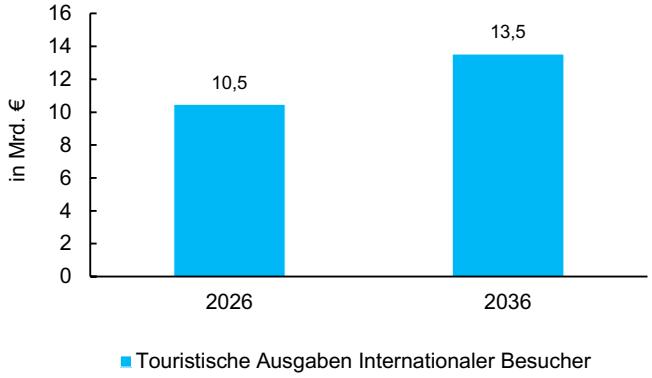
Beide Länder fördern nachhaltige und qualitativ hochwertige Tourismusangebote, um das zukünftige Wachstum langfristig abzusichern.

Umsatzerwartungen für Tourismus- und Hotelsektor in Spanien



Quelle: Statista Market Insights, KPMG Analyse

Erwartete Entwicklung der touristischen Ausgaben internationaler Besucher in der Dominikanischen Republik



Quelle: World Tourism Council, KPMG Analyse

Markterwartungen Spanien

- Die „Spain Tourism Strategy 2030“ des Ministeriums für Industrie und Tourismus verfolgt das Ziel, Spanien als führendes nachhaltiges Tourismusziel zu positionieren und die Wettbewerbsfähigkeit durch Digitalisierung, Innovation und qualitatives Wachstum zu stärken. Dabei soll die touristische Wertschöpfung stärker steigen als das reine Besucheraufkommen.
- Die von Statista Market Insights veröffentlichten Prognosen erwarten im Zeitraum 2026 bis 2030 für den spanischen Tourismussektor ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 6,0% sowie für den Hotelsektor von 5,6%.
- Für Hotelbetreiber ergeben sich somit weiterhin positive Nachfrageperspektiven. Gleichzeitig werden Investitionen in Nachhaltigkeit, Ressourceneffizienz, Digitalisierung sowie regulatorische Anforderungen zunehmend an Bedeutung gewinnen.
- Für die Kanarischen Inseln erwarten größere Reiseanbieter wie Jet2 und Corendon sowie die Kanarische Tourismusbehörde derzeit rückläufige Touristenankünfte.

Markterwartungen Dominikanische Republik

- Auch für die Dominikanische Republik hat das Tourismusministerium eine nationale Ökotourismusstrategie für das Jahr 2030 entwickelt, um das bisher stark auf Strandtourismus ausgerichtete Angebot stärker zu diversifizieren. Ziel soll sein, Natur-, Kultur- und Gemeinschaftserlebnisse stärker in den Mittelpunkt zu rücken und den Tourismus räumlich breiter über das Land zu verteilen. Für den Hotelsektor ergeben sich zusätzliche Wachstumspotentiale in den neuen, nachhaltig entwickelten Tourismusregionen.
- Parallel prognostiziert das World Travel and Tourism Council für den Zeitraum 2026 bis 2036 einen durchschnittlichen jährlichen Anstieg der touristischen Ausgaben internationaler Besucher in Höhe von 2,7%.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

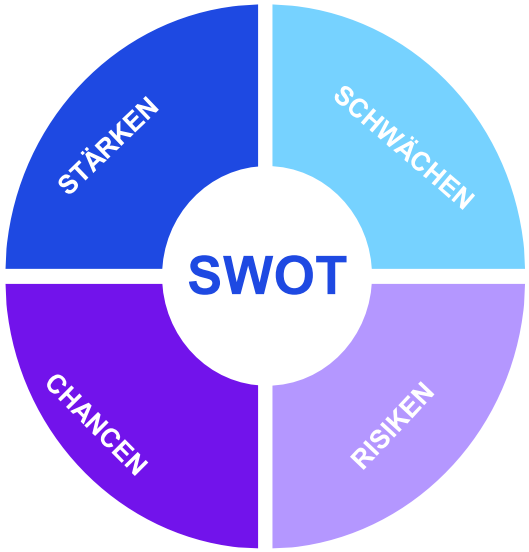
SWOT-Analyse

Stärken

- LSI besitzt hochwertige Hotelimmobilien in attraktiven Strandlagen mit anhaltender touristischer Nachfrage.
- LSI verfügt über langjährige Expertise im Timesharing-Geschäft und zählt auf den Kanarischen Inseln zu den führenden Anbietern dieses Segments.
- LSI verfolgt ein aktives Umweltmanagement und integriert schrittweise erneuerbare Energien in die Energieversorgung der Hotels. Dadurch kann die Abhängigkeit von volatilen Energiekosten reduziert und die Attraktivität für umweltbewusste Gäste gesteigert werden.

Chancen

- LSI ist in nachfragestarken Premiumsegmenten positioniert, die von nationalen Tourismusstrategien zur Förderung qualitativ hochwertiger Wertschöpfung profitieren.
- Mit dem Hotel Miguel Ángel in Madrid verfügt LSI über ein kurzfristig realisierbares Entwicklungsprojekt in einem Markt mit attraktiven Nachfrageperspektiven.
- LSI baut die Nutzung digitaler Vertriebskanäle aus, um zusätzliche Kundengruppen und Herkunftsmärkte zu erschließen.



Schwächen

- Das Hotelportfolio der LSI im Vergleich zur Peer Group wenig geographisch diversifiziert. Schwächen einzelner Regionen können sich überproportional auf die Geschäftsentwicklung des Portfolios auswirken.
- LSI hat im Luxus-, Stadt- und Geschäftsreisesegment bislang wenig Erfahrung und keine etablierte Marke. Mit dem Hotel Miguel Ángel soll dieses Segment künftig eine wichtige strategische Säule des Portfolios werden.
- Die Attraktivität der Timesharing-Anlagen hängt teilweise von Investitionsentscheidungen ab, die nur gemeinsam mit den Clubmitgliedern getroffen werden können.

Risiken

- Klima- und Umweltfaktoren wie zunehmende Hitzeperioden, Algenansammlungen oder Extremwetterereignisse können insbesondere bei küstennahen Resortanlagen zu einem erhöhten Verschleiß sowie zusätzlichem Investitionsbedarf führen.
- Nach der Erschließung des Marktes in Madrid bestehen derzeit nur begrenzte weitere Expansionsmöglichkeiten, da potenzielle Entwicklungsprojekte, insbesondere im Timesharing-Geschäft, durch regulatorische und rechtliche Unsicherheiten verzögert werden.
- Die touristische Nachfrage wird maßgeblich durch Entwicklungen im Flugverkehr, mögliche Regulierungen aufgrund von Overtourism, insbesondere auf den Kanarischen Inseln, sowie den Wettbewerb durch internationale Hotelketten, neue Kapazitäten und alternative Beherbergungsformen beeinflusst.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.2
Planungsrechnung

Struktur und Abgrenzung (1/2)

Die Ermittlung des Ertragswerts der LSI basiert auf der Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 (Managementplanung).

Der Unternehmenswert ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich der Sonderwerte.

Der Bewertungsstichtag ist der 18. Dezember 2026.

Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

- Das Bewertungsobjekt ist die LSI. Der Ertragswert der LSI wurde auf Basis ihrer konsolidierten Planungsrechnung für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 nach IFRS (Managementplanung) ermittelt. Die konsolidierte Planungsrechnung umfasst alle wesentlichen konsolidierten verbundenen Unternehmen.
- Als Sonderwerte wurden die mittelbare Beteiligung an der LHM sowie die in der Planungsrechnung aus Wesentlichkeitsgründen nicht berücksichtigten mittelbaren Beteiligungen an der MSC Inversión Internacional, S.L., Las Palmas/Spanien, und der Oliva Inversión Internacional, S.L., Las Palmas/Spanien, angesetzt. Darüber hinaus wurden die unmittelbaren Beteiligungen an der Viñedos y Bodegas Lyng S.L., Navarra/Spanien, der Poseidonia Urban, S.L., Málaga/Spanien, der Dreamland Studios Canarias, S.L., Las Palmas/Spanien, sowie der Vertice Homes Canarias S.L.U., Las Palmas/Spanien, als Sonderwerte berücksichtigt.
- Zusätzlich wurden die Entwicklungsprojekte Tauro-Tal, Mogan Beach und Corralejo, Darlehensforderungen, Liquidationsrechte sowie erwartete Zahlungen aus bedingten Kaufpreiszahlungen und Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit dem Catarina-Komplex als Sonderwerte berücksichtigt. Der Unternehmenswert der LSI ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich der vorgenannten Sonderwerte.

Bewertungsstichtag

- Für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der voraussichtliche Tag der Hauptversammlung als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt, auf der über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre Beschluss gefasst werden soll – mithin der 18. Dezember 2026.

Bewertungsstichtag (Fortsetzung)

- Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem Bewertungsstichtag anfallenden Überschüsse der LSI (einschließlich des laufenden Jahres) zugrunde zu legen.
- Als technischer Bewertungsstichtag wurde der 31. Dezember 2025 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden zunächst auf diesen Stichtag diskontiert. Der sich zum 31. Dezember 2025 ergebende Ertragswert wurde auf den Bewertungsstichtag aufgezinst und der Ermittlung des Ertragswerts der LSI zugrunde gelegt.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge

- Bei der Schätzung der künftigen Erträge bzw. Zahlungsüberschüsse ist die Unsicherheit der Zukunftserwartungen zu berücksichtigen. Hierbei sind im Sinne von Erwartungswerten Risiken und Chancen in gleicher Weise zu berücksichtigen. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit können hierfür eine erste Orientierung geben.
- Die Analyse der abgeschlossenen Geschäftsjahre dient dem Zweck, in einem ersten Schritt die Grundlagen der Planungsrechnung besser beurteilen zu können.
- Die im Rahmen der Vergangenheitsanalyse durchgeführten Bereinigungen wirken sich nicht auf die Ermittlung des Unternehmenswerts aus, da die Wertermittlung auf den Prognosen für die zukünftigen Geschäftsjahre beruht und damit die bereinigten Ergebnisse der Vergangenheit lediglich Informations- und Plausibilisierungszwecken dienen.
- Durch die Akquisition der Anfi Gruppe im Geschäftsjahr 2025 sind die Vergangenheitsergebnisse mit den künftig erwarteten Ergebnissen nur eingeschränkt vergleichbar. Wir haben diesem Umstand im Wesentlichen mit der Ableitung von Pro Forma-Vergangenheitsergebnissen (siehe Seite 25) Rechnung getragen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Struktur und Abgrenzung (2/2)

Bei der Analyse der Ertragskraft haben wir den IDW Praxishinweis „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW Praxishinweis 2/2017) beachtet.

Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge (Fortsetzung)

- Wir haben beurteilt, ob die der Unternehmensplanung zugrunde gelegten Annahmen plausibel, das heißt nachvollziehbar, konsistent und widerspruchsfrei sind, die Planung sich für den konkreten Anlass eignet, das Bewertungsobjekt vollständig abbildet und auf den Bewertungsstichtag bezogen aktuell ist. Dabei haben wir den Planungsprozess analysiert sowie die rechnerische und formelle sowie materielle interne und externe Plausibilität der Unternehmensplanung überprüft.
- Das nachhaltige Ergebnis (auch ewige Rente) stellt keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres dar, sondern wurde entsprechend IDW S 1 Tz. 71 sowie des IDW Praxishinweises 2/2017 unter Berücksichtigung gesonderter Analysen selbstständig hergeleitet.
- Die Annahmen zum Übergangsjahr und nachhaltigen Ergebnis wurden mit LSI diskutiert und der Vorstand der LSI hat uns gegenüber bestätigt, dass die Annahmen nachvollziehbar sind und innerhalb einer angemessenen Bandbreite liegen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Planungsprozess (1/2)

Die LSI hat anlassbezogen eine detaillierte Planung für den Zeitraum 1. Januar 2026 bis 31. Dezember 2030 ausgehend vom regulären Budgetprozess erstellt.

Planungsprozess

- Die der Bewertung zugrunde liegende Planung der LSI umfasst den Zeitraum 1. Januar 2026 bis 31. Dezember 2030 und ist gemäß IFRS erstellt.
- Die reguläre Budgetplanung erfolgt jährlich nach einem Bottom-up-Ansatz und beginnt typischerweise im August des Vorjahres. Sie wird für jedes Hotel auf Monatsbasis erstellt, um insbesondere saisonale Entwicklungen angemessen abzubilden.
- Die reguläre Budgetplanung erfolgt unter Einbindung der jeweils verantwortlichen Fachbereiche. Der Vertrieb plant insbesondere Auslastung, Übernachtungen, Verpflegungsarten und durchschnittliche Zimmerraten. Die operativen Bereiche planen den Personalbedarf, die Material- und Betriebskosten sowie die Aufwendungen für Instandhaltung und Energie. Der Personalbereich stellt die Gehaltsstrukturen und erwarteten Gehaltsentwicklungen bereit. Das Controlling koordiniert den Prozess, plant die allgemeinen Kosten und konsolidiert die Einzelplanungen.
- Das Controlling prüft die Einzelplanungen auf Inkonsistenzen, nicht begründete Beträge und Abweichungen gegenüber dem Vorjahr. Die daraus resultierenden Planungsentwürfe werden mit der Leitung des Tourismusbereichs abgestimmt und nach deren Freigabe dem Verwaltungsrat zur abschließenden Genehmigung vorgelegt.
- Das gemäß dem regulären Prozess erstellte und genehmigte Budget für das Geschäftsjahr 2026 bildet unter Berücksichtigung der Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr den Ausgangspunkt der Planung für die Jahre 2026 bis 2030. Da für den Konzern keine formalisierte Mehrjahresplanung erstellt wird, wurde diese anlassbezogen für die Squeeze-out-Bewertung abgeleitet.

Planungsprozess (Fortsetzung)

- Dabei werden branchenspezifische Inflationsannahmen, erwartete Skaleneffekte sowie historische Zusammenhänge zwischen den fixen und variablen Kosten und dem geplanten Aktivitätsniveau berücksichtigt.

Verabschiedung der Planung

- Die aktuelle, der Bewertung zugrunde liegende Planung wurde am 15. Oktober 2026 vom Vorstand der LSI genehmigt.
- Der Aufsichtsrat der LSI hat die Planung am 16. Oktober 2026 zur Kenntnis genommen.

Plananpassungen

- Wir haben die Planung der LSI bis zum EBIT unverändert übernommen. Wir haben diese zusammen mit der Planung der Investitionen und der Veränderung des Nettoumlaufvermögens in eine vollständig integrierte Planungsrechnung (Zukunftserfolgsplanung) überführt.
- Die Bilanz zum 31. Dezember 2025 sowie die Planbilanzen wurden unter Berücksichtigung neuer Erkenntnisse angepasst. Dies betrifft insbesondere die Aktualisierung der Zahlungsverpflichtungen der Anfi Gruppe infolge zwischenzeitlich ergangener Gerichtsentscheidungen im Zusammenhang mit der Insolvenz der Gesellschaften. Wir haben die Rückstellungen und Verbindlichkeiten hierfür bereits in der Aufsatzbilanz zum 31. Dezember 2025 angepasst und die positiven Wertauswirkungen durch einen geringeren Verbrauch bzw. Zahlung dieser Rückstellungen und Verbindlichkeiten im Planungszeitraum vollständig erfasst. Ein Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungen oder dem Erlass von Verbindlichkeiten war demnach für diesen Sachverhalt im Jahr 2026 nicht zu berücksichtigen.
- Zudem wurde die Aufsatzbilanz um die als Sonderwerte berücksichtigten Vermögenswerte bereinigt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Planungsprozess (2/2)

Synergieeffekte aus der Beteiligung der LTU an der LSI sind bereits realisiert bzw. in der Unternehmensplanung berücksichtigt.

Plananpassungen (Fortsetzung)

- Das Zinsergebnis sowie die Ertragsteuern haben wir auf Basis unseres integrierten Planungsmodells abgeleitet. Es wurden keine Beteiligungserträge für die Beteiligung an der LHM berücksichtigt, da diese separat als Sonderwert Eingang in den Unternehmenswert findet.
- Die geplanten Steueraufwendungen basieren auf der unter Berücksichtigung steuerlicher Verlustvorträge ermittelten steuerlichen Bemessungsgrundlage sowie den aktuellen Steuersätzen.
- Für Bewertungszwecke war zudem das auf Minderheiten entfallende Ergebnis in Abzug zu bringen.

Synergien

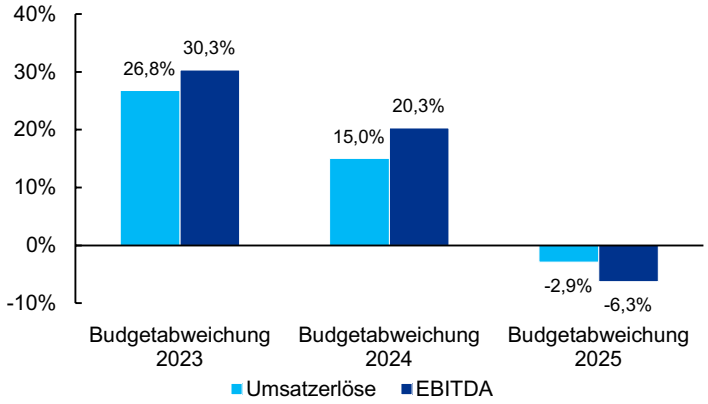
- Die Beteiligung der LTU an der LSI besteht bereits seit mehreren Jahren. Vor diesem Hintergrund sind operative Synergieeffekte nach unseren Erkenntnissen bereits realisiert bzw. in der Unternehmensplanung berücksichtigt.
- Darüber hinausgehende zusätzliche Synergieeffekte betreffen administrative Synergien wie entfallende Kosten für die Hauptversammlung, den Konzernabschluss und Geschäftsbericht und Prüfungsbericht für den LSI Konzern sowie entfallende Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten und Rechtsberatung. Der auf die LSI entfallende Teil dieser Synergien beträgt unter €0,5 Mio. p.a. und ist somit nicht wesentlich.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Planungstreue (1/2)

Aufgrund fehlender historischer Mehrjahresplanungen auf Konzernebene kann die Planungstreue ausschließlich anhand der vorliegenden historischen jährlichen Budgets der Hotelbetriebe beurteilt werden.

Prozentuale Budgetabweichung der Umsatzerlöse und des EBITDA der Hotelbetriebe



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Beurteilung der Planungstreue

- Für die Beurteilung der Planungstreue standen für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025 ausschließlich die historischen Budgetplanungen der Hotelbetriebe auf den Kanarischen Inseln, der Dominikanischen Republik sowie in Österreich zur Verfügung. Eine integrierte Mehrjahresplanung auf Konzernebene lag für die Vergangenheit nicht vor. Die nachfolgende Analyse basiert daher auf dem Vergleich der tatsächlich erzielten Ergebnisse mit den jeweilige Jahresbudgets. Aussagen zur Qualität einer mehrjährigen Konzernplanung sind vor diesem Hintergrund nicht möglich.
- Die jeweils tatsächlich erzielten Umsatzerlöse konnten zum Ende des Betrachtungszeitraums wieder besser budgetiert werden. Während die tatsächlich erzielten Umsatzerlöse die Budgetwerte in den Jahren 2023 und 2024 noch um €18,5 Mio. (+26,8%) bzw. €14,8 Mio. (+15,0%) übertrafen, lagen sie im Jahr 2025 lediglich €3,6 Mio. (-2,9%) unter dem Budget.
- Die hohe Budgetüberschreitung in den Jahren 2023 und 2024 war insbesondere auf den Hotelbetrieb in der Dominikanischen Republik zurückzuführen. Dort lagen die Erlöse aufgrund höherer Übernachtungszahlen, gestiegener Zimmerpreise sowie zusätzlicher Veranstaltungsumsätze über dem Budget. Diese Abweichungen begründeten sich größtenteils durch zu den damaligen Zeitpunkten nicht genau vorhersagbaren Pandemie-Nachholeffekten.
- Im Jahr 2025 verfehlten die Hotelbetriebe in der Dominikanischen Republik und Österreich das Umsatzbudget aufgrund geringerer Übernachtungszahlen. Der Hotelbetrieb auf den Kanarischen Inseln hingegen zeigte in allen Jahren eine geringe Budgetabweichungen der Umsatzerlöse (2023: +4,2%, 2024: +2,8%, 2025: +1,3%).

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Planungstreue (2/2)

Der Hotelbetrieb auf den Kanarischen Inseln wies eine hohe Budgettreue auf, während die Betriebe in der Dominikanischen Republik und Österreich stärkeren aber erklärbaren Schwankungen unterlagen.

Auf Basis der Analyse der Planungstreue haben wir keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der LSI keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

Beurteilung der Planungstreue (Fortsetzung)

- Abweichungen bei den Materialaufwendungen und Personalaufwendungen standen im Wesentlichen in direktem Zusammenhang mit den tatsächlich erzielten Umsatzerlösen bzw. der folglich geänderten tatsächlichen Auslastung. Dementsprechend war insbesondere mehr Personal, einschließlich zusätzlicher Vollzeitäquivalente (Full Time Äquivalents, im Folgenden „FTE“) und der flexible Einsatz von Leiharbeitskräften, in den Jahren 2023 und 2024 notwendig.
- Weitere Abweichungen resultieren aus nicht geplanten Instandhaltungsaufwendungen, erhöhten Werbeausgaben sowie Preisanstiegen für die Energieversorgung.
- Die zusätzlichen Erlöse aus höheren Übernachtungszahlen und Zimmerpreisen führten nicht zu einem proportionalen Anstieg der operativen Aufwendungen, sodass das realisierte EBITDA die Budgetwerte in den Jahren 2023 und 2024 um 30,3% bzw. 20,3% übertraf sowie die realisierte Marge um 0,9%-Punkte bzw. 1,7%-Punkte höher lag als geplant. Im Jahr 2025 konnten die niedrigeren Umsatzerlöse hingegen nicht vollständig durch Kosteneinsparungen kompensiert werden, wodurch das realisierte EBITDA 6,3% und die Marge 1,4%-Punkte unter Budget blieben.
- Insgesamt zeigten sich deutliche Unterschiede zwischen den Einheiten. Während der Hotelbetrieb auf den Kanarischen Inseln eine hohe Budgettreue aufwies, waren die Hotelbetriebe in der Dominikanischen Republik und Österreich von stärkeren Schwankungen geprägt. In der Dominikanischen Republik bestanden insbesondere in den Jahren 2023 und 2024 erhöhte Planungsunsicherheiten, da das Ausmaß der langfristigen Erholung nach der Covid-19-Pandemie sowie die Baukostenentwicklung des neu eröffneten Caoba-Komplex nur eingeschränkt prognostizierbar waren.

Beurteilung der Planungstreue (Fortsetzung)

- Der Hotelbetrieb in Österreich hingegen ist in erheblichem Maße von den Schneeverhältnissen im Winter abhängig, deren Entwicklung in den vergangenen Jahren ebenfalls zunehmend unsicher geworden ist. Entsprechend herausfordernd stellt sich hier die Budgetierung dar.
- Auf Basis der Analyse der Planungstreue haben wir keine Erkenntnisse gewonnen, dass die Planungsrechnung der LSI keine geeignete Grundlage für die Ableitung des Unternehmenswerts darstellt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Vergangenheitsbereinigungen

Die Vergangenheits-bereinigungen im Jahr 2025 resultieren im Wesentlichen aus der Veräußerung des deutschen Hotel- und Gesundheitsgeschäfts sowie dem Erwerb der Anfi-Gruppe und des Hotels Miguel Ángel.

LSI Konzern - Vergangenheitsbereinigungen

in Mio. €	Ist (Pro Forma) 2025
EBITDA vor Bereinigungen	**55,4**
Umsatzerlöse vor Bereinigungen	**184,7**
Umsatzerlöse deutsches Geschäft	-11,4
Bereinigungen Umsatzerlöse	**-11,4**
Umsatzerlöse nach Bereinigungen	**173,4**
Sonst. betriebl. Erträge vor Bereinigungen	**50,5**
Negativer Unterschiedsbetrag (Badwill) Anfi	-39,6
Erträge Auflösung Rückstellung	-4,6
Währungsdifferenzen	-0,3
Bereinigungen sonstige betriebl. Erträge	**-44,5**
Sonst. betriebl. Erträge nach Bereinigungen	**6,1**
Personalaufwendungen vor Bereinigungen	**-57,7**
Abfindungen Hotel Miguel Ángel	5,0
Bereinigungen Personalaufwand	**5,0**
Personalaufwendungen nach Bereinigungen	**-52,7**
Sonst. betriebl. Aufwendungen vor Bereinigungen	**-83,6**
Aufwendungen deutsches Geschäft	5,5
Aufwendungen Zuführung Rückstellung	7,0
Aufwendungen Abgang Sachanlagevermögen Hotel Miguel Ángel	11,8
Aufwendungen Rückzahlung Covid-19-Hilfen	2,9
Bereinigungen sonstige betriebl. Aufwendungen	**27,2**
Sonst. betriebl. Aufwendungen nach Bereinigungen	**-56,4**
EBITDA nach Bereinigungen	**31,7**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Vergangenheitsbereinigungen

- In der Historie war die Ertragslage der LSI durch Sondereffekte beeinflusst. Die nebenstehende Tabelle zeigt die Sondereffekte im Geschäftsjahr 2025.
- Innerhalb der Umsatzerlöse wurden Erlöse aus der Veräußerung der Managementrechte der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe in Höhe von €11,4 Mio. bereinigt. Diese umfassen den Kaufpreis von €5,9 Mio. sowie Erlöse aus der Übergangsphase nach der Veräußerung.
- Die sonstigen betrieblichen Erträge wurden um den negativen Unterschiedsbetrag (Badwill) aus dem Erwerb der Anfi-Gruppe in Höhe von €39,6 Mio. sowie Erträge aus der Auflösung einer Rückstellung (€4,6 Mio.) bereinigt. Darüber hinaus erfolgte eine Bereinigung von Währungskursgewinnen aus dem Geschäftsbetrieb in der Dominikanischen Republik in Höhe von €0,3 Mio.
- Der Personalaufwand wurde um einmalige Abfindungszahlungen in Höhe von €5,0 Mio. bereinigt, die im Zusammenhang mit der vorübergehenden Schließung des Hotels Miguel Ángel angefallen sind.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden um Aufwendungen in Höhe von €5,5 Mio. bereinigt, die während der Übergangsphase nach der Veräußerung der Managementrechte der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe angefallen sind. Zudem wurden Aufwendungen aus der Anpassung von Rückstellungen in Höhe von €7,0 Mio. eliminiert. Im Zuge des Erwerbs des Hotels Miguel Ángel entstand ein außerordentlicher Aufwand aus dem Abgang von Anlagevermögen in Höhe von €11,8 Mio. Darüber hinaus wurden Aufwendungen aus der Rückzahlung von Covid-19-Hilfen an die IFA Insel Ferien Anlagen KG in Höhe von €2,9 Mio. bereinigt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Planungsrechnung: Konzernplanung (1/2)

Die im Planungszeitraum erwartete Umsatzsteigerung von jährlich durchschnittlich 13,9% resultiert im Wesentlichen aus den Hotelneueröffnungen in der Dominikanischen Republik und Madrid.

LSI Konzern - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)	Planung				
in Mio. €	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**173,4**	**191,5**	**271,5**	**303,9**	**324,4**	**332,8**
Umsatzwachstum	*n/a*	*10,5%*	*41,8%*	*12,0%*	*6,8%*	*2,6%*
Sonstige betriebliche Erträge	6,1	8,5	9,4	9,5	9,6	9,6
Summe betriebliche Erträge	**179,4**	**200,0**	**280,8**	**313,4**	**334,0**	**342,4**
Materialaufwand	-38,5	-42,5	-57,8	-62,5	-67,6	-69,4
Personalaufwand	-52,7	-60,0	-72,0	-79,4	-83,9	-87,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-56,4	-56,2	-75,9	-81,5	-86,0	-88,0
EBITDA	**31,7**	**41,4**	**75,1**	**89,9**	**96,4**	**97,8**
EBITDA-Marge	*18,3%*	*21,6%*	*27,7%*	*29,6%*	*29,7%*	*29,4%*
Abschreibungen	-31,5	-40,0	-43,7	-43,7	-43,7	-43,7
EBIT	**0,2**	**1,4**	**31,4**	**46,2**	**52,7**	**54,1**
EBIT-Marge	*0,1%*	*0,7%*	*11,6%*	*15,2%*	*16,2%*	*16,3%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Übersicht der Konzernplanung

- In der obenstehenden Tabelle wird die Planungsrechnung des LSI Konzerns dargestellt. Die Planung wird für den Zeitraum der Geschäftsjahre 2026 bis 2030 den Pro Forma Vergangenheitszahlen des Ist-Geschäftsjahres 2025 gegenübergestellt. Dabei ist das Ist-Geschäftsjahr um Sondereffekte bereinigt (siehe Seite 80).
- Diese Planungsrechnung repräsentiert nach Ansicht des Managements der LSI die aktuelle Einschätzung zur zukünftigen Entwicklung der LSI. Wir haben im Rahmen unserer Analysen keinen wesentlichen Anpassungsbedarf identifiziert und diese Planungsrechnung bis zum EBIT daher der Bewertung zugrunde gelegt (Zukunftserfolgsplanung).
- Das erwartete Umsatzwachstum von durchschnittlich jährlich 13,9% in den Jahren 2026 bis 2030 soll insbesondere durch die Etablierung des im Jahr 2026 (teilweise) eröffneten Caoba-Komplexes in der Dominikanischen Republik sowie der geplanten Eröffnung des Hotels Miguel Àngels in Madrid im Jahr 2027 getragen werden.
- Die sonstigen betrieblichen Erträge sollen überwiegend im Timesharing-Geschäft anfallen und aus dem Verkauf nicht genutzter Aufenthaltswochen als klassische Ferienaufenthalte resultieren. Diese dienen der Gewinnung neuer Clubmitglieder, die künftig zum Umsatzwachstum des Timesharing-Geschäfts beitragen sollen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Planungsrechnung: Konzernplanung (2/2)

Die EBITDA- bzw. EBIT-Marge soll sich im Planungszeitraum von 18,3% bzw. 0,1% im Jahr 2025 auf 29,4% bzw. 16,3% im Jahr 2030 verbessern.

Die geplante Entwicklung ist insbesondere auf die margenstarken Premiumhotels in der Dominikanischen Republik und Madrid sowie das Timesharing-Geschäft zurückzuführen.

Übersicht der Konzernplanung (Fortsetzung)

- Der Materialaufwand umfasst neben dem Bezug von Speisen, Getränken, Energie und Verbrauchsmaterialien auch bezogene Leistungen des Hotelbetriebs. Wesentliche Bestandteile sind dabei Instandhaltungs- und Wartungsleistungen, Gästeunterhaltung, Sicherheitsleistungen sowie weitere betriebsnotwendige Dienstleistungen. Im Timesharing-Geschäft wird der Materialaufwand maßgeblich durch Bestandsveränderungen der Nutzungsrechte beeinflusst. Die Hoteleröffnungen in den Jahren 2026 und 2027 sollen zu einem leicht erhöhten Niveau der Materialaufwandsquote führen. Bis zum Ende der Planungsperiode soll sich diese jedoch auf rund 21% der Umsatzerlöse normalisieren.
- Im Zuge der Eröffnung des in der Dominikanischen Republik werden im Jahr 2026 zusätzliche Personalkapazitäten aufgebaut. Darüber hinaus wird für das Hotel Miguel Ángel mit der Einstellung wesentlicher operativer Mitarbeiter begonnen. Dies soll zunächst zu einem Anstieg der Personalaufwandsquote führen. In der Planung wurden zudem tarifbedingte Gehaltssteigerungen berücksichtigt. Mit zunehmendem Umsatzvolumen soll die Personalaufwandsquote ab 2028 auf rund 26% sinken.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen Vertriebs- und Marketingaufwendungen sowie Instandhaltungsaufwendungen für die Hotelbetriebe und Timesharing-Anlagen. Zum Ende der Planungsperiode erreicht die Aufwandsquote ein Niveau von rund 26% der Umsatzerlöse.

Übersicht der Konzernplanung (Fortsetzung)

- Die EBITDA-Marge soll sich im Planungszeitraum von 18,3% im Jahr 2025 auf 29,4% im Jahr 2030 verbessern. Analog soll sich die EBIT-Marge von 0,1% im Jahr 2025 auf 16,3% im Jahr 2030 verbessern. Wesentliche Treiber dieser Entwicklung sind die Hotelbetriebe im Premiumsegment in der Dominikanischen Republik und Madrid sowie das margenstarke Timesharing-Geschäft.
- Auf den folgenden Seiten werden die Planungsannahmen und die Ergebnisentwicklung der einzelnen Hotelbetriebe, des Timesharing-Geschäfts sowie der Holding und sonstigen Geschäftsbereiche detailliert erläutert.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Dominikanische Republik

Hotelbetrieb Dominikanische Republik: Überblick

Die geplante Geschäftsentwicklung des Hotelbetriebs in der Dominikanischen Republik wird maßgeblich von der erfolgreichen Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes geprägt.

LSI Konzern - Hotelbetrieb Dominikanische Republik - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)		Planung				
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**87,6**	**91,5**	**102,0**	**146,8**	**161,2**	**175,2**	**178,3**
Umsatzwachstum	*n/a*	*4,5%*	*11,4%*	*44,0%*	*9,8%*	*8,7%*	*1,8%*
Materialaufwand	-27,9	-29,0	-34,8	-47,4	-51,1	-55,7	-57,2
Personalaufwand	-11,9	-12,6	-20,4	-22,2	-23,9	-25,7	-26,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-20,7	-20,6	-24,8	-33,8	-36,4	-39,7	-40,8
EBITDA	**27,2**	**29,3**	**22,0**	**43,4**	**49,7**	**54,0**	**53,8**
EBITDA-Marge	*31,0%*	*32,0%*	*21,6%*	*29,6%*	*30,9%*	*30,8%*	*30,2%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Hotelbetrieb Dominikanische Republik

- In der obenstehenden Tabelle sind die Planungsrechnung des Hotelbetriebs in der Dominikanischen Republik der Jahre 2026 bis 2030 sowie die (bereinigten) Pro Forma Ist-Werte der Geschäftsjahre 2024 und 2025 dargestellt.
- Der in der Dominikanischen Republik gelegene Hotelbetrieb umfasst die im Upper-Upscale-Segment positionierten Hotels des Costa Bávaro Resort, Spa & Casino und des Caoba-Komplex, welche in Punta Cana liegen.
- Die im Planungszeitraum erwartete Entwicklung der Umsatzerlöse und Aufwendungen wird maßgeblich durch den im Mai 2026 teilweise eröffneten Caoba-Komplex geprägt. Die vollständige Eröffnung soll voraussichtlich bis Ende des Jahres 2026 erfolgen.
- Die Umsatzentwicklung wird zudem durch die saisonale Nachfrage internationaler Touristen beeinflusst. Die höchsten Nachfrage- und Auslastungsniveaus werden typischerweise ab Dezember bis Ostern erzielt, während August und September unter anderem infolge der Hurrikansaison die saisonale Tiefphase des dominikanischen Hotelmarkts darstellen.
- Aufgrund der länderspezifischen Risiken in der Dominikanischen Republik bestehen Ausfallrisiken, die nicht vollständig in der Planungsrechnung reflektiert sind und separat zu berücksichtigen wären. Bereits vor diesem Hintergrund ergeben sich ambitionierte Elemente in der Planungsrechnung.

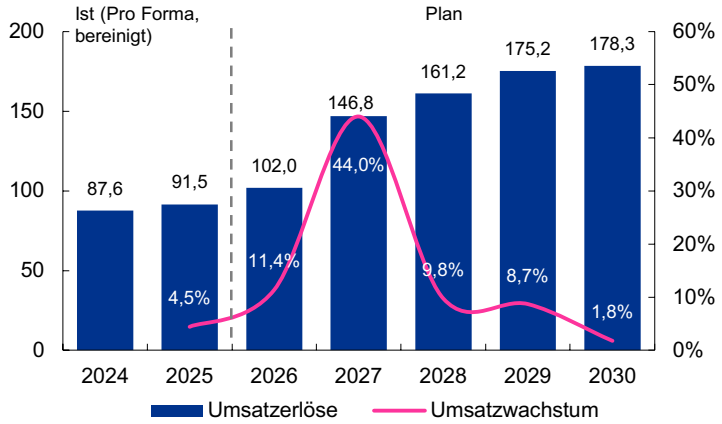
KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Dominikanische Republik: Umsatzerlöse

Durch die geplante Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes wird in den Jahren 2026 und 2027 eine deutliche Umsatzsteigerung geplant.

Entwicklung der Umsatzerlöse in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse

- Neben dem Direktvertrieb und dem Verkauf an lokale Reiseveranstalter erfolgt die internationale Vermarktung der Hotelkapazitäten in der Dominikanischen Republik über die konzernverbundene spanische Vertriebsgesellschaft LCB Sales & Investment, S.L.U., San Bartolomé de Tirajana/ Spanien (im Folgenden „LCB“).
- Die LCB erwirbt rund 80% der verfügbaren Zimmerkapazitäten zu einem mit den dominikanischen Steuerbehörden abgestimmten Transferpreis (gemäß Advance Pricing Agreement, „APA“) und vertreibt diese anschließend an internationale Reiseveranstalter und Vertriebspartner. Dieser Transferpreis wird in unregelmäßigen Abständen neu verhandelt.

Umsatzerlöse

- Derzeit laufen Verhandlungen seitens der LSI mit den dominikanischen Behörden, deren Abschluss bis zum Ende des Jahres erwartet wird. Nach aktuellem Kenntnisstand wird sich der Transferpreis deutlich erhöhen. Außerdem werden moderate, weitere Erhöhungen in den Folgejahren prognostiziert. Der Transferpreis hat dabei keinen Einfluss auf die Höhe der Umsatzerlöse sondern lediglich auf die Kostenstruktur.
- Die erwarteten Umsatzerlöse des Hotelbetriebs in der Dominikanischen Republik steigen im Planungszeitraum mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 14,3%.
- Der Caoba-Komplex wurde im Sommer 2026 teilweise eröffnet und soll voraussichtlich bis Ende des Jahres 2026 vollständig eröffnet werden.
- Das geplante Wachstum bis zum Jahr 2029 beruht im Wesentlichen auf dem schrittweisen Belegungsaufbau des Caoba-Komplexes. Auf die Hotels des Komplexes entfallen rund 92% des geplanten Umsatzwachstums im Planungszeitraum. Für das Costa Bávaro Resort, Spa & Casino werden im Jahr 2026 leichte Kannibalisierungseffekte erwartet. Danach sollen Auslastung und Zimmerpreise wieder moderat steigen.
- LSI erwartet zusätzliche Erlöse aus dem Veranstaltungsgeschäft des neuen Convention Centers und weitere Umsatzimpulse aus Cross-Selling zwischen den Hotels.
- Im Jahr 2030 soll das Umsatzwachstum abflachen, weil die Anlaufeffekte des Caoba-Komplexes auslaufen und die Hotels ein stabilisiertes Betriebsniveau erreichen sollen.
- Angesichts der verzögerten vollständigen Inbetriebnahme des neuen Komplexes, der signifikanten Kapazitätsausweitung des Standorts und bestehender klimatischer Risiken stufen wir die geplante Umsatzentwicklung als ambitioniert ein.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

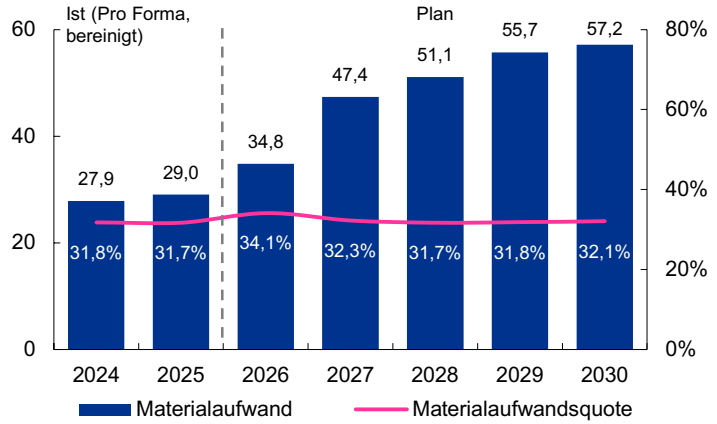
Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Dominikanische Republik: Material- und Personalaufwand

Die Eröffnung des Caoba-Komplexes soll ab dem Jahr 2026 zu einer dauerhaft erhöhten operativen Kostenbasis führen.

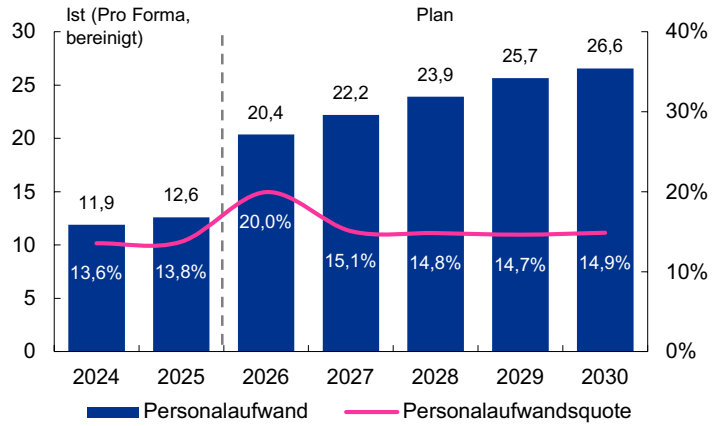
Dies soll sich ebenfalls in erhöhten Material- und Personalaufwandsquoten im Jahr 2026 widerspiegeln. Im weiteren Planverlauf sollen sich die Quoten auf ein aufgrund des neuen APA gegenüber der Historie leicht erhöhtes Niveau normalisieren.

Entwicklung des Materialaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Personalaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Materialaufwand

- Der erwartete Materialaufwand soll von €29,0 Mio. im Jahr 2025 auf €57,2 Mio. im Jahr 2030 steigen, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 14,5% entspricht.
- Der Anstieg des Materialaufwands ist insbesondere auf die Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes und die hiermit verbundene Ausweitung der betrieblichen Kostenbasis zurückzuführen.
- Die erwartete Materialaufwandsquote soll von 31,7% im Jahr 2025 auf 34,1% im Jahr 2026 steigen begründet durch die Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes. Im weiteren Planverlauf soll die erwartete Materialaufwandsquote aufgrund der steigenden Umsatzerlöse wieder sinken und sich bis zum Jahr 2030 bei 32,1% stabilisieren.

Personalaufwand

- Der Personalaufwand soll von €12,6 Mio. im Jahr 2025 auf €20,4 Mio. im Jahr 2026 und bis 2030 auf €26,6 Mio. steigen.
- Die Entwicklung des Personalaufwands reflektiert insbesondere den Aufbau zusätzlicher Personalkapazitäten im Zusammenhang mit der Eröffnung des Caoba-Komplexes sowie die in der Planung unterstellten Gehaltssteigerungen auf Basis der gesetzlichen Mindestlöhne und Dienstalterszulagen.
- Die erwartete Personalaufwandsquote steigt im Jahr 2026 infolge der Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes temporär auf 20,0%. Mit zunehmender Auslastung und geplant steigenden Zimmerpreisen soll sich die Quote im weiteren Planverlauf auf 14,9% im Jahr 2030 normalisieren. .

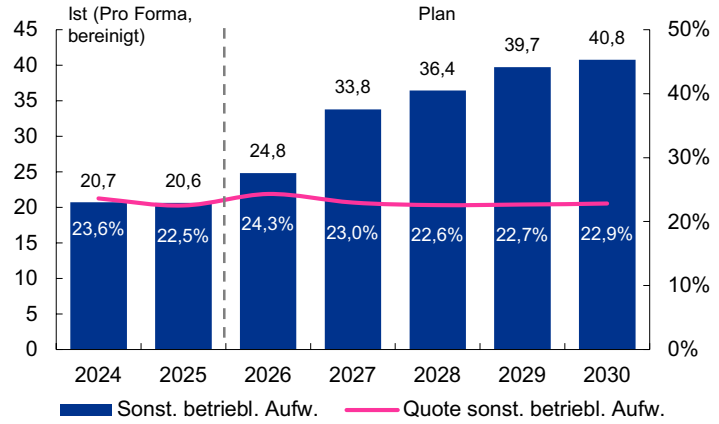
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Dominikanische Republik: Sonstige betriebliche Aufwendungen und EBITDA

Die geplante EBITDA-Marge soll nach einem Rückgang im Jahr 2026 bis 2030 auf 30,2% steigen.

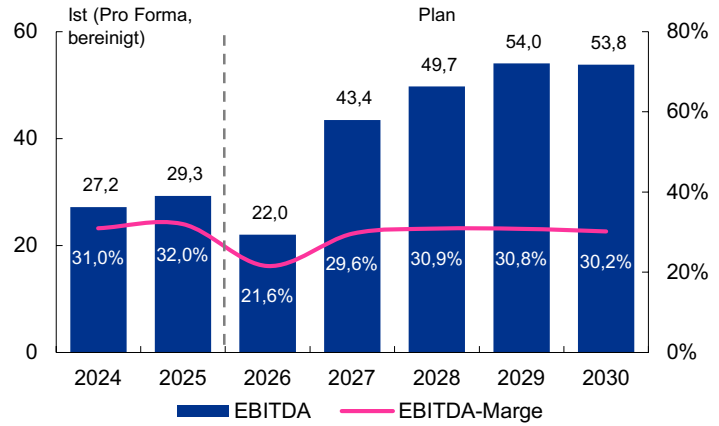
Voraussetzung ist die planmäßige Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes.

Entwicklung sonstige betriebliche Aufwendungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBITDA in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die Quote der sonstigen betrieblichen Aufwendungen soll von 22,5% im Jahr 2025 auf 24,3% im Jahr 2026 steigen. Analog zu den Material- und Personalaufwendungen ist dieser Anstieg mit der Inbetriebnahme des Caoba-Komplexes verbunden. In den Folgejahren sind die erwarteten sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Wesentlichen gemäß der erwarteten Preissteigerungsraten geplant. Darüber hinaus sind die erwarteten höheren Aufwendungen aufgrund des APA innerhalb der geplanten sonstigen betrieblichen Aufwendungen abgebildet.
- Bis zum Ende des Planungszeitraums soll sich die Quote der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 22,9% stabilisieren, was dem historischen Niveau entspricht und somit vor dem Hintergrund deutlich steigend erwarteter APA-Aufwendungen die Realisierung von Skaleneffekten voraussetzt.

EBITDA

- Der Rückgang der erwarteten EBITDA-Marge im Jahr 2026 auf 21,6% reflektiert die Anlaufphase des Caoba-Komplexes sowie den vorlaufenden Aufbau der Personal- und Kostenstruktur.
- Die anschließende erwartete Margenverbesserung auf 30,2% bis zum Jahr 2030 ist auf die zunehmende Auslastung des erweiterten Hotelportfolios sowie die sukzessive Verteilung der strukturellen Kostenbasis auf ein höheres Geschäftsvolumen zurückzuführen.
- Die für das Jahr 2026 erwartete Anlaufphase Caoba-Komplexes verzögert sich nach aktuellen Erkenntnissen bis in das Jahr 2027. Zum Zeitpunkt der Hoteleröffnung im Sommer standen rund 400 von 1.035 Zimmern noch nicht zur Verfügung.
- Vor dem Hintergrund der verzögerten Fertigstellung wesentlicher Zimmerkapazitäten, der signifikanten Kapazitätsausweitung sowie bestehender klimatischer Risiken, insbesondere im Zusammenhang mit der Hurrikansaison und Sargassum-Anspülungen, halten wir die Planung für ambitioniert.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Madrid

Hotelbetrieb Madrid: Überblick

Mit dem Hotel Miguel Ángel plant die LSI den erstmaligen Eintritt in das urbane Luxussegment in Madrid.

Die Planung setzt eine erfolgreiche Marktpositionierung während der Hochlaufphase nach der Wiedereröffnung des Hotels im Jahr 2027 voraus.

LSI Konzern - Hotelbetrieb Madrid - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)		Planung				
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**-**	**-**	**-**	**33,6**	**49,4**	**53,9**	**57,1**
Umsatzwachstum	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*47,1%*	*9,2%*	*5,8%*
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,1	-	0,1	0,1	0,1	0,1
Summe betriebliche Erträge	**0,1**	**0,1**	**-**	**33,7**	**49,5**	**54,1**	**57,2**
Materialaufwand	-	-	-0,2	-2,7	-3,5	-3,7	-3,9
Personalaufwand	-0,4	-1,6	-0,7	-11,9	-16,3	-17,7	-18,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1,0	-0,6	-0,7	-9,4	-12,1	-12,9	-13,6
EBITDA	**-1,3**	**-2,1**	**-1,6**	**9,6**	**17,7**	**19,7**	**21,1**
EBITDA-Marge	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*28,5%*	*35,7%*	*36,5%*	*37,0%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Hotelbetrieb Madrid

- In der obenstehenden Tabelle sind die Planungsrechnung des Hotelbetriebs in Madrid der Jahre 2026 bis 2030 sowie die (bereinigten) Pro Forma Ist-Werte der Geschäftsjahre 2024 und 2025 dargestellt. Der Hotelbetrieb umfasst das Hotel Miguel Ángel.
- Das derzeit in umfassender Renovierung befindliche Hotel soll nach aktueller Planung im Juli 2027 wiedereröffnet und als urbanes 5-Sterne Luxushotel als „Urban Resort“ positioniert werden. Mit dem Hotel tritt die LSI erstmals in das urbane Luxussegment in Madrid ein, in dem die Gruppe bislang weder über eine operative Historie noch über eine etablierte Marktpräsenz verfügt.
- Das Hotel soll sich durch ein für die urbane Luxushotellerie außergewöhnlich breites Leistungsangebot differenzieren, insbesondere durch sehr großzügige Außenflächen, ein großes Spa-Angebot sowie umfangreiche Veranstaltungsflächen. Als zentrale Marketing- und Vertriebsplattform strebt die LSI die Aufnahme des Hotels in eine internationale Luxusvertriebsplattformen an. Die Entscheidung des verantwortlichen Gremiums der Plattform wird nach Angaben von LSI im November 2026 erwartet.
- Die Planung setzt voraus, dass sich das Hotel erfolgreich im Madrider Luxussegment positioniert und die geplanten Preissteigerungen während der Hochlaufphase realisiert werden. Die Auslastung ist bereits im Eröffnungsjahr hoch angesetzt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

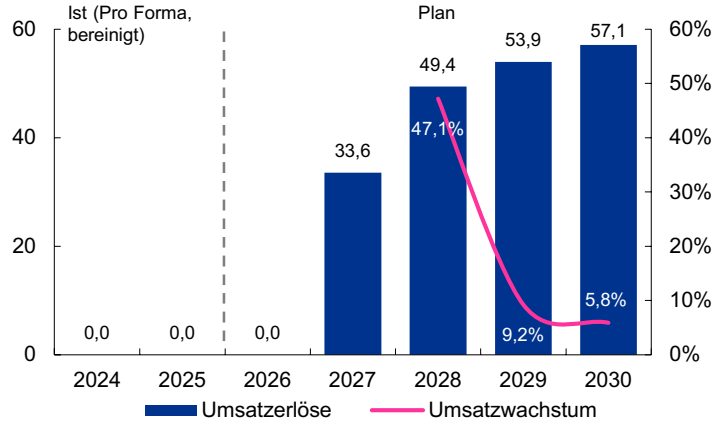
Document Classification: KPMG Confidential

Planungsrechnung

Hotelbetrieb Madrid: Umsatzerlöse

Die Umsatzplanung nimmt eine erfolgreiche Positionierung des Hotel Miguel Ángel im Madrider Luxussegment an. Sie stützt sich auf die geplante schrittweise Erhöhung der Zimmerpreise im Planungszeitraum.

Entwicklung der Umsatzerlöse in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse

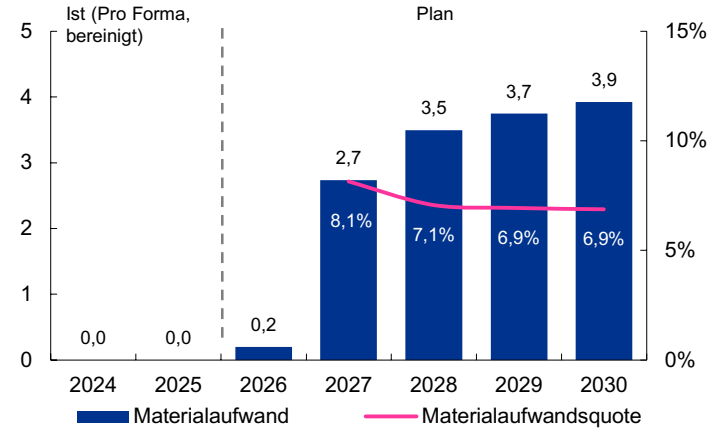
- Die Umsatzerlöse sollen von €33,6 Mio. im Wiedereröffnungsjahr 2027 auf €57,1 Mio. im Jahr 2030 steigen. Der Anstieg im Jahr 2028 (47,1%) beruht wesentlich darauf, dass 2027 nur ein Teiljahr abbildet.
- Das Umsatzwachstum soll neben einer moderat steigenden Auslastung (2027: 67,8%, 2030: 71,9%) insbesondere durch die schrittweise Erhöhung der durchschnittlichen Zimmerpreise von €610 auf €803 getragen werden.
- Die geplante Gästestruktur umfasst rund 65% Freizeitreisende, 20% Gruppenreisende und 15% Geschäftsreisende. Die internationale Nachfrage soll insbesondere über auf das Luxussegment ausgerichtete Vertriebskanäle und Kooperationen aufgebaut werden.
- Zusätzliche Erlöse werden aus den Gastronomie-, Veranstaltungs-, Spa- und Wellnessangeboten, dem Fitnessstudio sowie dem hoteleigenen Parkplatz geplant. Die gastronomischen Erlöse sollen dabei auch durch externe Besucher sowie das Veranstaltungs- und Kongressgeschäft gestützt werden.
- Die geplante Umsatzentwicklung setzt die erfolgreiche Etablierung des Hotels in internationalen Luxusvertriebsplattformen voraus, die vom Management als wesentliche Voraussetzung für die geplante Marktdurchdringung angesehen werden.
- Die zentrale Annahme der Planung für einen zukünftig erfolgreichen Hotelbetrieb ist, dass sich das Hotel innerhalb weniger Jahre erfolgreich im Madrider Luxussegment etabliert und die vorgesehenen Auslastungs- und Zimmerpreissteigerungen realisiert. Vor dem Hintergrund des etablierten Wettbewerbsumfelds sowie der bislang fehlenden operativen Erfahrung der LSI in diesem Markt stufen wir die Erreichung der geplanten Umsatzerlöse als ambitioniert ein.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Madrid: Material- und Personalaufwand

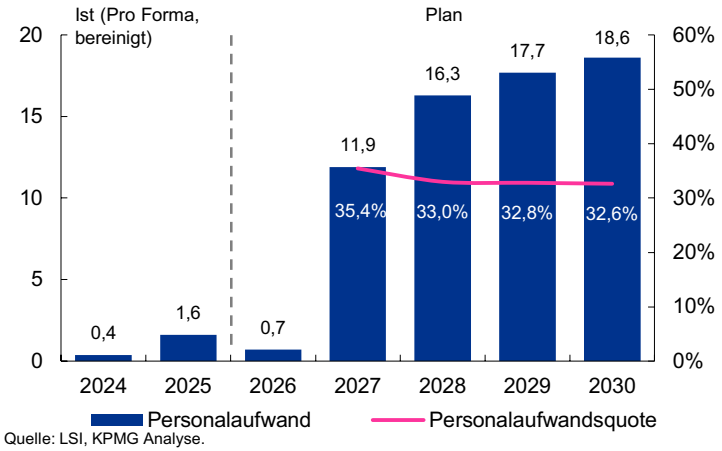
Die erwartete Entwicklung von Material- und Personalaufwand wird maßgeblich durch die Wiedereröffnung des Hotels sowie die schrittweise Aufnahme des regulären Hotelbetriebs geprägt.

Entwicklung des Materialaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Personalaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Materialaufwand

- Der Materialaufwand soll im Wiedereröffnungsjahr 2027 €2,7 Mio. betragen, die Materialaufwandsquote entsprechend 8,1%.
- Er umfasst nach Angaben von LSI insbesondere Verbrauchsmaterialien, Wäsche- und Reinigungsleistungen sowie weitere für den Betrieb eines 5-Sterne-Luxushotels erforderliche Leistungen.
- Die Quote soll bis 2030 auf 6,9% sinken. Der Materialaufwand hängt im Wesentlichen vom Gästevolumen ab, das nur moderat steigen soll, während das geplante Umsatzwachstum primär auf die geplanten Zimmerpreissteigerungen zurückzuführen ist.
- Zusätzlich plant LSI ein verlangsamtes Wachstum des Materialaufwands infolge einer stärkeren Kostenkontrolle und einer Optimierung des Ressourceneinsatzes.

Personalaufwand

- Der Personalaufwand soll im Wiedereröffnungsjahr 2027 €11,9 Mio. betragen, die Personalaufwandsquote entsprechend 35,4%. Dem Hotel ist derzeit kein Personal zugeordnet. Im Jahr 2026 soll mit der Einstellung wichtiger operativer Mitarbeiter begonnen werden, die übrige Belegschaft soll in den Monaten vor der Wiedereröffnung folgen.
- In den Folgejahren sind Gehaltssteigerungen entsprechend dem Tarifvertrag des Gastgewerbes der Region Madrid sowie qualitätsbezogene Vergütungskomponenten geplant. Zudem soll die Personalstruktur an die erwartete Auslastungsentwicklung angepasst werden.
- Die Personalaufwandsquote soll bis 2030 auf 32,6% sinken, da sich die Personalbasis bei geplant steigenden Zimmerpreisen auf höhere Erlöse verteilt.

KPMG

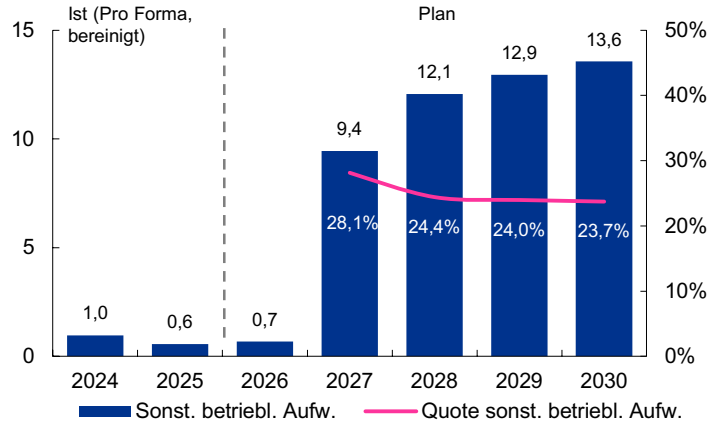
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Madrid: Sonstige betriebliche Aufwendungen und EBITDA

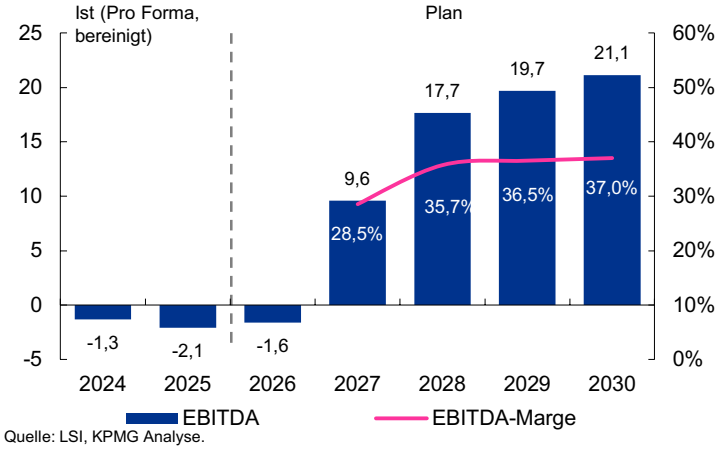
Die Planung sieht die erfolgreiche Etablierung des Hotels im Madrider Luxussegment vor und damit einhergehend eine EBITDA-Marge von 37,0% bis zum Jahr 2030.

Entwicklung sonstige betriebliche Aufwendungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBITDA in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen nach Angaben von LSI insbesondere Verwaltungs-, Marketing- und Instandhaltungsaufwendungen sowie den Versorgungsaufwand.
- Der Anstieg im Jahr 2028 beruht wesentlich darauf, dass das Jahr 2027 nur ein Teiljahr abbildet.
- Die Aufwandsquote soll von 28,1% im Jahr 2027 auf 23,7% im Jahr 2030 sinken. Dies reflektiert die Verteilung der strukturellen Kostenbasis auf ein höheres (preisgetriebenes) Geschäftsvolumen.

EBITDA

- Die negativen EBITDA-Werte in den Jahren 2025 und 2026 reflektieren die Renovierungs- und Vorbereitungsphase des Hotels vor Aufnahme des regulären Geschäftsbetriebs.
- Mit der Wiedereröffnung des Hotels im Jahr 2027 soll erstmals ein positives EBITDA von €9,6 Mio. erreicht werden.
- Die geplante EBITDA-Entwicklung wird durch die erwartete schrittweise Auslastungs- und Preissteigerung während der Hochlauf- und Positionierungsphase des Hotels bestimmt. Es soll sich bis 2030 auf €21,1 Mio. erhöhen. Die Marge soll von 28,5% auf 37,0% steigen.
- Die Erreichung der geplanten Profitabilität setzt die erfolgreiche Realisierung der vorgesehenen Auslastungs- und Zimmerpreissteigerungen sowie Skaleneffekte aus dem steigenden Umsatzvolumen voraus. Vor dem Hintergrund des etablierten Wettbewerbsumfelds im Madrider Luxussegment ist die geplante Ergebnisentwicklung als ambitioniert zu beurteilen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Gran Canaria

Hotelbetrieb Gran Canaria: Überblick

Der Hotelbetrieb in Gran Canaria umfasst das IFA Hotel Faro Maspalomas.

Die Umsatzentwicklung bis 2026 ist auf die pandemiebedingt verzögerte Wirkung einer Renovierung zurückzuführen.

Die Planung sieht ab 2027 ein moderates Umsatzwachstum vor.

Bei gleichzeitig steigenden Aufwendungen wird ein ungefähr konstantes EBITDA im Planungszeitraum erwartet.

LSI Konzern - Hotelbetrieb Gran Canaria - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)		Planung				
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**17,7**	**21,0**	**22,7**	**23,2**	**23,7**	**24,2**	**24,7**
Umsatzwachstum	*n/a*	*18,1%*	*8,4%*	*2,0%*	*2,4%*	*1,9%*	*2,2%*
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Summe betriebliche Erträge	**17,8**	**21,0**	**22,8**	**23,3**	**23,8**	**24,3**	**24,8**
Materialaufwand	-1,6	-2,4	-2,0	-2,0	-2,1	-2,1	-2,2
Personalaufwand	-5,3	-7,4	-8,0	-8,3	-8,6	-8,9	-9,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-5,0	-6,9	-6,5	-6,6	-6,8	-6,9	-7,1
EBITDA	**5,9**	**4,4**	**6,3**	**6,3**	**6,4**	**6,3**	**6,3**
EBITDA-Marge	*33,4%*	*21,0%*	*27,8%*	*27,2%*	*26,8%*	*26,1%*	*25,6%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Hotelbetrieb Gran Canaria

- In der obenstehenden Tabelle sind die Planungsrechnung des Hotelbetriebs in Gran Canaria für die Jahre 2026 bis 2030 sowie die (bereinigten) Pro Forma Ist-Werte der Geschäftsjahre 2024 und 2025 dargestellt. Der Hotelbetrieb umfasst das IFA Hotel Faro Maspalomas.
- Das Hotel ist im Upper-Upscale-Segment positioniert und verfügt über eine etablierte Marktposition auf Gran Canaria. Zielgruppe sind primär internationale Urlaubsgäste und es wird ein diversifizierter Vertriebsmix aus Reiseveranstaltern, Direktvertrieb und Online-Kanälen verfolgt.
- Das Hotel wurde nach einer Renovierung pandemiebedingt erst Ende 2021 wiedereröffnet. Die Umsatzerlöse stiegen bis 2025 schrittweise an. Für 2026 ist ein weiterer deutlicher Anstieg geplant.
- Die weitere geplante Entwicklung ist durch das hohe Wettbewerbsniveau im lokalen wie internationalen Ferienhotelmarkt, prognostiziert sinkenden Touristenzahlen für Gran Canaria und steigenden Personalkosten geprägt. Die erwartete Geschäftsentwicklung verlagert sich demnach nach Abschluss der Hochlaufphase nach der Renovierung und Pandemie von volumengetriebenem Wachstum auf die Sicherung der Marktposition in einem reifen und wettbewerbsintensiven Marktumfeld.
- Nichtsdestotrotz sind ab dem Jahr 2027 moderat steigende Umsatzerlöse bei leicht steigender Auslastung und einem Anstieg der Zimmerpreise geplant. Bei gleichzeitig steigendem Personalaufwand wird ein leichter Rückgang der EBITDA-Marge von 27,8% (2026) auf 25,6% (2030) erwartet, welche immer noch deutlich über dem Niveau des Jahres 2025 liegt.

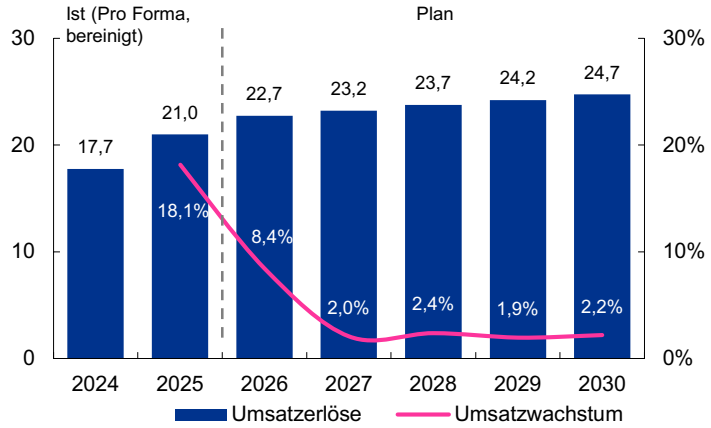
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Gran Canaria: Umsatzerlöse

Die Planung prognostiziert nach Abschluss der pandemiebedingt verzögerten Hochlaufphase keine wesentlichen weiteren Wachstumsimpulse.

Die Umsatzentwicklung soll künftig primär durch Preissteigerungen bei moderat steigendem Geschäftsvolumen getragen werden.

Entwicklung der Umsatzerlöse in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse

- Die Vermarktung des IFA Hotel Faro Maspalomas basiert nach Angaben von LSI auf einem Vertriebsmix aus Reiseveranstaltern (rund 46% der Umsätze), Direktvertrieb (28%), Online-Reiseportalen (25%) sowie Kongress- und Veranstaltungsgeschäft (1%).
- Der bis 2025 eingetretene und für 2026 geplante Umsatzanstieg ist nach Angaben von LSI auf die nach Abschluss der Renovierung im Jahr 2020 pandemiebedingt verzögerte Hochlaufphase des Hotels zurückzuführen. Hinzu kommt die Übernahme zweier zuvor fremdbetriebener Restaurants bzw. Bars im bzw. am Hotel (Rooftop Bar, Sand Bar).
- Ab dem Jahr 2027 wird noch ein moderater Umsatzanstieg geplant, der im Wesentlichen auf Preissteigerungen beruht. Dies führt zu einem erwarteten durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von 3,4% im Planungszeitraum. Die Planung berücksichtigt damit die Reife von Gran Canaria als Tourismusdestination bei gleichzeitig erhöhtem Wettbewerbsdruck.
- Der Spielraum für weitergehende Preissteigerungen ist vor dem Hintergrund des bereits hohen Preisniveaus, des umfangreichen Hotelangebots auf den Kanarischen Inseln sowie des zunehmenden Wettbewerbs durch alternative Urlaubsdestinationen wie Marokko, Ägypten oder der Türkei begrenzt.
- Auskunftsgemäß wird somit der Managementschwerpunkt auf einer preisorientierten Auslastungssteuerung liegen, die sinkenden Touristenzahlen und hohem Wettbewerbsdruck entgegenwirkt.
- Die Planung der Umsatzerlöse erscheint vor dem Hintergrund der erwarteten Marktentwicklung, insbesondere der Prognose sinkender Touristenzahlen, anspruchsvoll.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

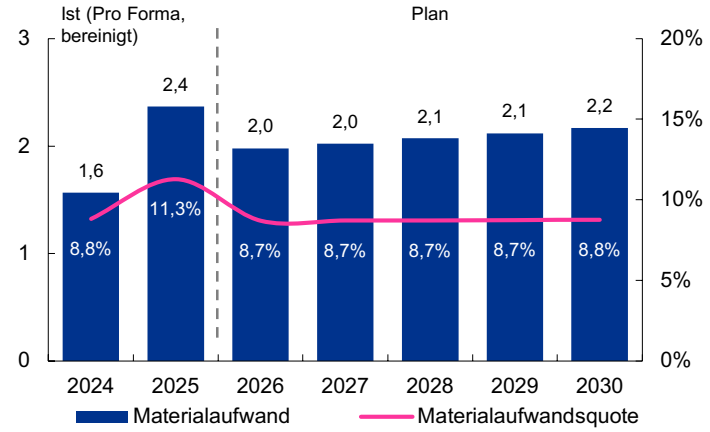
Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Gran Canaria: Material- und Personalaufwand

Die Planung sieht inflationsbedingt steigende Materialaufwendungen vor.

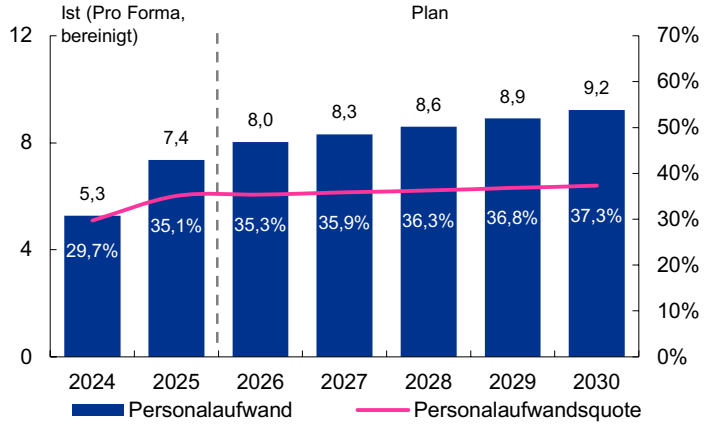
Der Personalaufwand soll infolge des Tarifabkommens im Gastgewerbe und notwendiger Personalkapazitäten zur Aufrechterhaltung des gehobenen Servicestandard steigen.

Entwicklung des Materialaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Personalaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Materialaufwand

- Der Materialaufwand erhöhte sich im Jahr 2025 infolge der Wiedereingliederung zuvor ausgelagerter Verkaufsstellen.
- Für den Planungszeitraum ist eine inflationsbedingte Erhöhung des Materialaufwands geplant. Die erwartete Kostensteigerung berücksichtigt auch die besonderen Kostenbedingungen des kanarischen Inselmarkts sowie die mit der Insellage verbundenen Beschaffungs- und Logistikkosten.
- Die erwartete Materialaufwandsquote bewegt sich im Planungszeitraum auf einem durchschnittlichen Niveau von 8,7% und somit auf dem historischen Niveau des Jahres 2024.

Personalaufwand

- Der erwartete Personalaufwand steigt zwischen den Jahren 2026 und 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 4,6%.
- Wesentlicher Treiber ist das im Gastgewerbe der Provinz Las Palmas geltende Tarifabkommen, dessen vereinbarte Lohnsteigerungen in den Planannahmen berücksichtigt werden.
- Darüber hinaus werden zusätzliche Personalkapazitäten zur Aufrechterhaltung des angestrebten Servicestandards eines Hotels im Upper-Upscale-Segment sowie die Auswirkungen eines anhaltend erhöhten Niveaus von Fehlzeiten berücksichtigt (aktuell ca. 16%).
- Die erwartete Personalaufwandsquote erhöht sich von 35,1% im Jahr 2025 auf 37,3% im Jahr 2030 und weist damit über den gesamten Planungszeitraum hinweg eine leicht steigende Tendenz auf.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

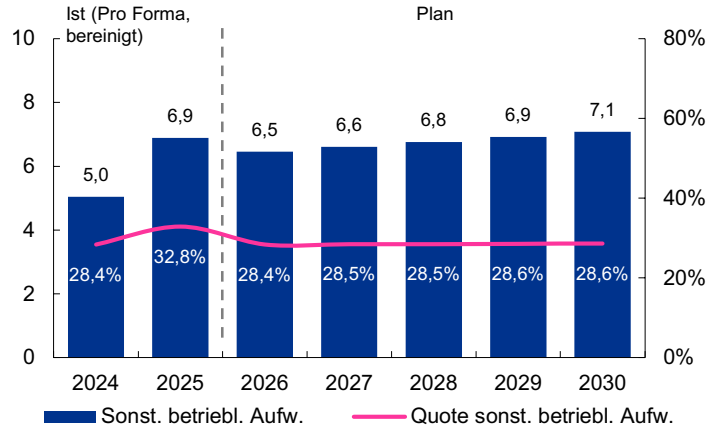
Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Gran Canaria: Sonstige betriebliche Aufwendungen und EBITDA

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sollen im Planungszeitraum weitgehend stabil bleiben.

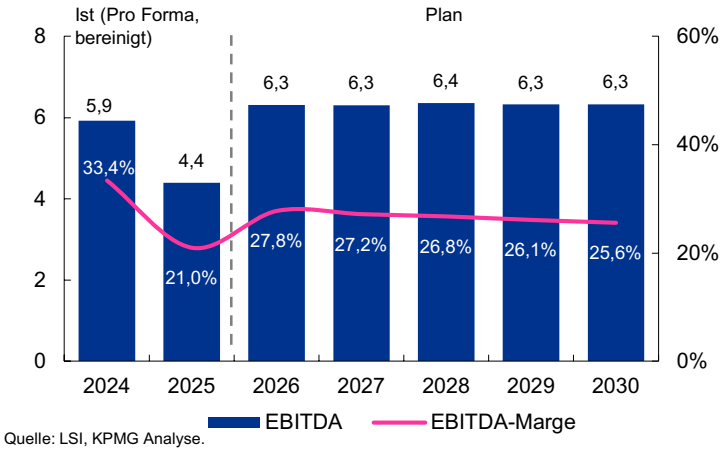
Der erwartete EBITDA-Margenrückgang reflektiert insbesondere geplant steigende Personalaufwendungen bei begrenztem Potenzial für weitere Preissteigerungen.

Entwicklung sonstige betriebliche Aufwendungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBITDA in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Jahr 2025 steht ebenfalls im Zusammenhang mit der Wiedereingliederung von Verkaufsstellen.
- Die erwarteten sonstigen betrieblichen Aufwendungen sollen ab dem Jahr 2026 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 2,3% steigen.
- LSI unterstellt für die Aufwandspositionen überwiegend Kostensteigerungen in Höhe der erwarteten Kerninflation. Gegenläufig sind die Management- und Incentive Fees leicht rückläufig geplant.
- Die erwartete Quote der sonstigen betrieblichen Aufwendungen liegt über den Planungszeitraum bei durchschnittlich 28,5% und somit auf dem historischen Niveau des Jahres 2024.

EBITDA

- Die erwartete EBITDA-Marge soll im Planungszeitraum von 27,8% im Jahr 2026 auf 25,6% im Jahr 2030 sinken und damit dennoch über dem Niveau des letzten Ist-Jahres 2025 liegen.
- Der erwartete leichte Margenrückgang bei moderat steigenden Umsätzen reflektiert insbesondere die Auswirkungen des im Gastgewerbe der Provinz Las Palmas geltenden Tarifabkommens, den geplanten Anstieg des Personalbestands sowie die erwartete Kosteninflation.
- Vor dem Hintergrund des hohen Wettbewerbsdrucks, begrenzter Preissteigerungspotenziale sowie steigender Personalaufwendungen erscheint die geplante EBITDA-Margenentwicklung plausibel.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Österreich

Planungsrechnung

Hotelbetrieb Österreich: Überblick

Die Planung des Hotelbetriebs Österreich sieht ein Umsatzwachstum von jährlich durchschnittlich 4,2% und eine Steigerung der EBITDA-Marge von 4,7% (2025) auf 11,5% (2030) vor.

Das Wachstum soll im Wesentlichen vom Hotel Alpenrose getragen werden.

LSI Konzern - Hotelbetrieb Österreich - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)		Planung				
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**7,4**	**7,1**	**7,8**	**8,2**	**8,5**	**8,6**	**8,8**
Umsatzwachstum	*n/a*	*-3,5%*	*9,7%*	*4,3%*	*4,3%*	*1,4%*	*1,4%*
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Summe betriebliche Erträge	**7,5**	**7,3**	**8,0**	**8,3**	**8,7**	**8,8**	**8,9**
Materialaufwand	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,4
Personalaufwand	-3,2	-3,4	-3,5	-3,7	-3,8	-3,9	-4,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,4	-2,3	-2,3	-2,4	-2,4	-2,5	-2,5
EBITDA	**0,6**	**0,3**	**0,9**	**1,0**	**1,2**	**1,1**	**1,0**
EBITDA-Marge	*8,3%*	*4,7%*	*11,2%*	*12,3%*	*13,5%*	*12,5%*	*11,5%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Hotelbetrieb Österreich

- In der obenstehenden Tabelle sind die Planungsrechnung des Hotelbetriebs in Österreich für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 sowie die (bereinigten) Pro Forma Ist-Werte der Geschäftsjahre 2024 und 2025 dargestellt. Der Hotelbetrieb umfasst IFA Alpenrose Hotel, IFA Alpenhof Wildental Hotel und IFA Breitach Apartments.
- Das Management plant ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 4,2%, das maßgeblich auf der Neupositionierung der Hotels von einer überwiegend schneeabhängigen Winterdestination hin zu einer ganzjährigen Wanderdestination basiert. Die Umsetzung soll durch einen neu eingesetzten regionalen Hotelmanager sowie zusätzliche zentrale Vertriebskapazitäten unterstützt werden.
- Die angestrebte Verbesserung der EBITDA-Marge auf 11,5% im Jahr 2030 basiert maßgeblich auf der Realisierung der geplanten Umsatzsteigerungen. Vor dem Hintergrund der historisch niedrigen Profitabilität und der notwendigen erfolgreichen Umsetzung ist die Planung als ambitioniert einzustufen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

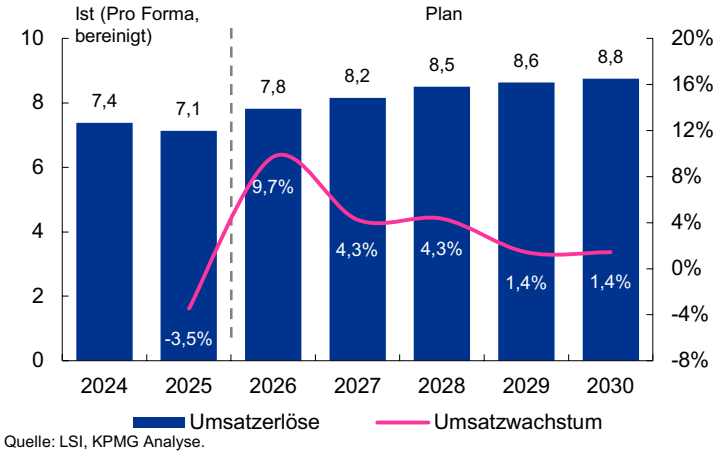
Document Classification: KPMG Confidential

Planungsrechnung

Hotelbetrieb Österreich: Umsatzerlöse

Die geplante Umsatzsteigerung basiert maßgeblich auf der strategischen Neupositionierung der drei Berghotels von überwiegend schneeabhängigen Winterdestinationen hin zu ganzjährigen Wanderdestinationen.

Entwicklung der Umsatzerlöse in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse

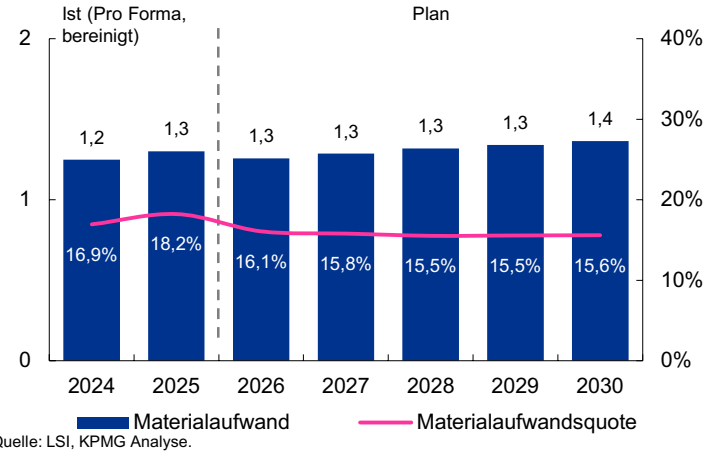
- Die Umsatzerlöse im Hotelbetrieb Österreich werden durch drei Hotels im Kleinwalsertal erzielt. Die Auslastung der Hotels ist insbesondere von den Schneeverhältnissen in der Region abhängig. Aufgrund lediglich ausreichender Schneelagen, insbesondere zu Beginn des Jahres 2025, waren historisch zuletzt rückläufige Auslastungsquoten und Umsatzerlöse zu verzeichnen.
- Da die Schneesicherheit auch künftig einen Unsicherheitsfaktor darstellt, plant das Management eine strategische Neupositionierung der Hotels. Durch die gezielte Ansprache von Reisebusgruppen in der Nebensaison sollen die Auslastung über das Gesamtjahr hinweg stabilisiert und saisonale Abhängigkeiten reduziert werden.
- Das wesentliche Wachstum während der Planungsperiode soll vom IFA Alpenrose Hotel ausgehen. Das Hotel profitiert von seiner hohen Attraktivität im Familien- und Gruppensegment sowie seiner verkehrsgünstigen Lage. Entsprechend wird ein Anstieg der Auslastung sowie der durchschnittlichen Zimmerrate prognostiziert.
- Die zuvor rückläufigen Auslastungen vom IFA Alpenhof Wildental Hotel und von den IFA Breitach Apartments sollen durch die verstärkte Nutzung des bestehenden Stammkundenpotenzials über den Direktvertrieb stabilisiert werden. Infolgedessen wird für beide Hotels von weitgehend konstanten Auslastungen und Zimmerraten ausgegangen.
- Insgesamt erwartet das Management während des Planungszeitraums ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 4,2%, welches von der erfolgreichen Vermarktung der Hotels als Ganzjahres- bzw. Wanderdestination abhängig ist.
- Die Erreichung des Umsatzwachstums stufen wir aufgrund der historisch rückläufigen Auslastung als ambitioniert ein.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Hotelbetrieb Österreich: Materialaufwand und Personalaufwand

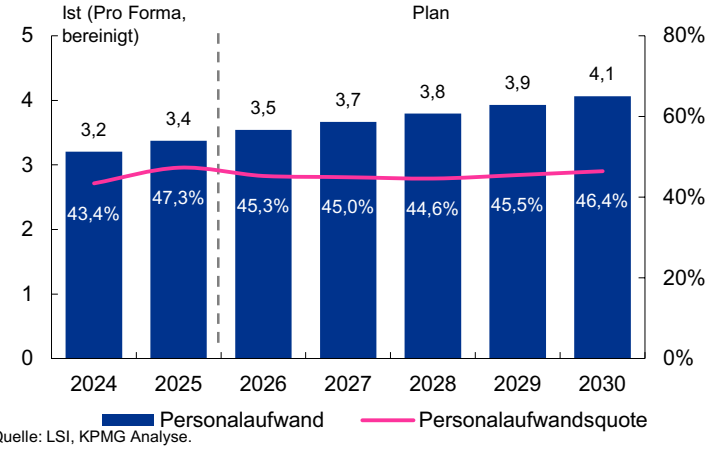
Die aufgrund rückläufiger Umsatzerlöse im Jahr 2025 erhöhten Material- und Personalaufwandsquoten sollen sich im Planungszeitraum schrittweise normalisieren und bis zum Jahr 2030 auf 15,6% bzw. 46,4% der zurückgehen.

Entwicklung des Materialaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Personalaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Materialaufwand

- Der Materialaufwand entfällt auf den Unterbringungs- und Restaurantbereich und umfasst unter anderem Reinigungsmittel, Zimmerverbrauchsmaterialien sowie den Wareneinsatz für Speisen und Getränke.
- Aufgrund rückläufiger Umsatzerlöse erhöhte sich die Materialaufwandsquote im Jahr 2025 auf 18,2%. Im Planungszeitraum wird eine schrittweise Normalisierung auf 15,6% der Umsatzerlöse bis zum Jahr 2030 erwartet.

Personalaufwand

- Aufgrund rückläufiger Umsatzerlöse bei unverändertem Personalbestand stieg die Personalaufwandsquote im Jahr 2025 auf 47,3% der Umsatzerlöse an.
- Auskunftsgemäß ist die Gewinnung von Personal im Kleinwalsertal eine dauerhafte Herausforderung für die LSI. Zwei der Hotels liegen abgelegen, die Unterkunftsmöglichkeiten für Mitarbeiter sind begrenzt.
- Für den Planungszeitraum wurden die Personalaufwendungen überwiegend unter Berücksichtigung der inflations- und tarifbedingt erwarteten Gehaltsanpassungen in Österreich fortgeschrieben. Ein Personalaufbau ist nicht vorgesehen. Vor dem Hintergrund der geplanten Umsatzsteigerungen soll die Personalaufwandsquote bis zum Jahr 2030 auf 46,4% zurückgehen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

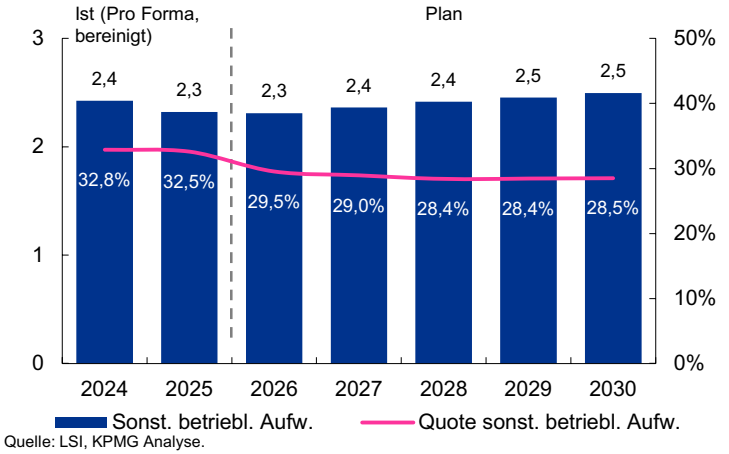
Document Classification: KPMG Confidential

Hotelbetrieb Österreich: Sonstige betriebliche Aufwendungen und EBITDA

Die EBITDA-Marge soll von 4,7% im Jahr 2025 auf 11,5% im Jahr 2030 steigen.

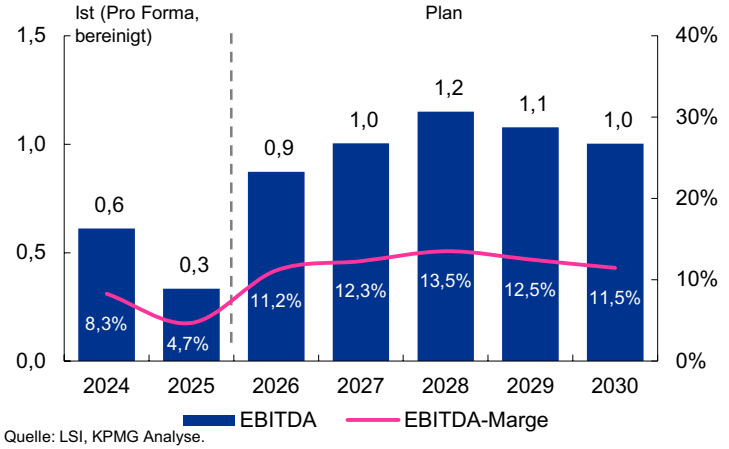
Voraussetzung ist die Neuausrichtung des Vertriebs unter einem neuen regionalen Hotelmanager und der damit erwartete Umsatzanstieg.

Entwicklung sonstige betriebliche Aufwendungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBITDA in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen Provisionen an Online-Buchungsportale und Reiseveranstalter sowie Aufwendungen für Versicherungen, Energie, Instandhaltung, Wartung und Marketing.
- Im Planungszeitraum wird ein Rückgang der Aufwandsquote auf 28,5% der Umsatzerlöse im Jahr 2030 erwartet. Dies ist insbesondere auf die geplanten Umsatzsteigerungen sowie den zunehmenden Direktvertrieb zurückzuführen, wodurch die Abhängigkeit von provisionspflichtigen Vertriebskanälen reduziert werden soll.

EBITDA

- Das historisch margenschwache Hotelportfolio soll im Planungszeitraum auf eine EBITDA-Marge von nachhaltig über 10% entwickelt werden.
- Die geplante Ergebnisverbesserung basiert dabei insbesondere auf zusätzlichen Umsatzerlösen infolge der Neupositionierung der Hotels sowie der Erschließung neuer Gästegruppen. Die angestrebte Verbesserung wird durch einen neuen regionalen Hotelmanager verantwortet und soll zusätzlich von zentralisierten Vertriebsstrukturen unterstützt werden.
- Vor dem Hintergrund der bislang niedrigen Profitabilität sowie der Unsicherheiten hinsichtlich der erfolgreichen Umsetzung des neuen Vertriebs- und Vermarktungskonzepts ist die geplante Steigerung der EBITDA-Marge von historisch 4,7% auf 11,5% im letzten Planjahr als ambitioniert einzustufen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Timesharing (Anfi Gruppe)

Timesharing: Überblick

Die Planung sieht ein zunächst moderates Umsatzwachstum vor, da verstärkt klassische Ferienaufenthalte zur Gewinnung neuer Clubmitglieder vermarktet werden sollen.

Mit der geplant wachsenden Mitgliederbasis werden ab dem Jahr 2028 steigende Erlöse aus Nutzungsrechten und ergänzenden Dienstleistungen erwartet, während der Personalabbau zu einer EBITDA-Marge von 28,8% im Jahr 2030 beitragen soll.

LSI Konzern - Timesharing - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist (Pro Forma, bereinigt)	Planung				
in Mio. €	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**55,4**	**57,0**	**57,7**	**59,0**	**60,4**	**61,8**
Umsatzwachstum	*n/a*	*2,9%*	*1,2%*	*2,3%*	*2,3%*	*2,3%*
Sonstige betriebliche Erträge	6,4	8,2	9,0	9,1	9,1	9,2
Summe betriebliche Erträge	**61,8**	**65,3**	**66,7**	**68,1**	**69,5**	**71,0**
Materialaufwand	-4,0	-4,3	-4,4	-4,5	-4,6	-4,7
Personalaufwand	-23,5	-25,5	-24,0	-24,9	-25,8	-26,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-34,3	-19,8	-21,5	-21,6	-21,7	-21,8
EBITDA	**-0,0**	**15,7**	**16,8**	**17,1**	**17,5**	**17,8**
EBITDA-Marge	*0,0%*	*27,5%*	*29,0%*	*29,0%*	*28,9%*	*28,8%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Timesharing

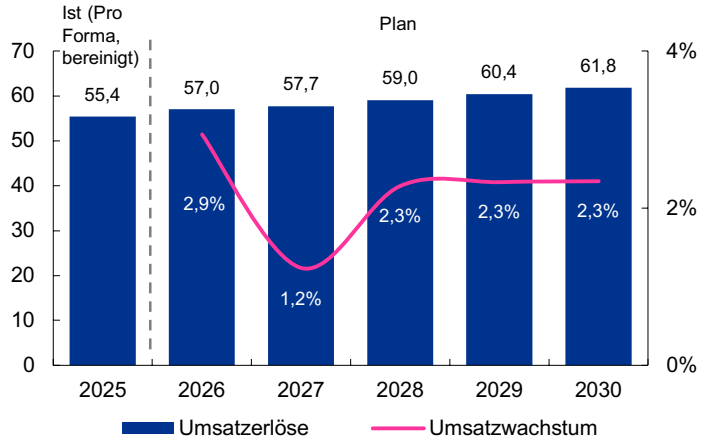
- Die obenstehende Tabelle stellt die Planungsrechnung des Timesharing-Geschäfts für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 sowie die bereinigten Pro Forma Ist-Werte des Geschäftsjahres 2025 dar. Das Timesharing-Geschäft der Anfi-Gruppe umfasst den Verkauf von Nutzungsrechten (Cold Line und Inhouse) sowie die Verwaltung der Ferienclubs, deren Eigentümer die Wochenhalter sind.
- Die im Planungszeitraum erwartete Umsatzentwicklung basiert maßgeblich auf der Gewinnung neuer Clubmitglieder durch den Verkauf klassischer Ferienaufenthalte in den Ferienclubs, welche in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen werden. Die Vermarktung bislang unverkaufter Nutzungswochen als klassische Ferienaufenthalte soll in den Jahren 2026 und 2027 zunächst zu einem geringeren Umsatzwachstum führen. Ab dem Jahr 2028 soll die wachsende Mitgliederbasis jedoch zu steigenden Erlösen aus dem Verkauf von Nutzungsrechten sowie den damit verbundenen Serviceleistungen beitragen.
- Die Aufwendungen sollen durch den im Jahr 2026 eingeleiteten Personalabbau sinken und zu einer EBITDA-Marge von 28,8% im Jahr 2030 führen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Timesharing : Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge (1/2)

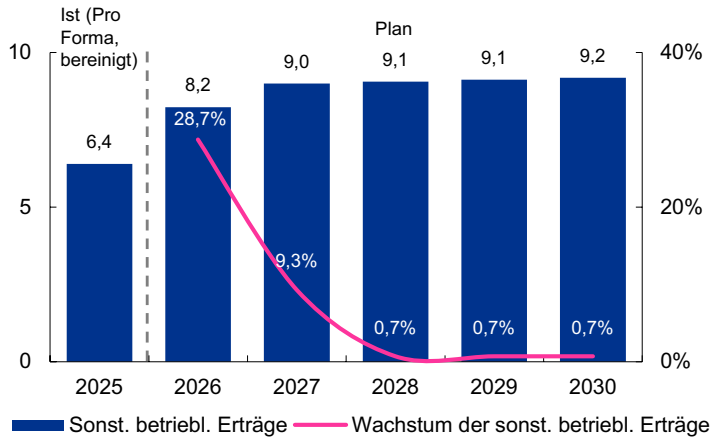
Die Umsatzerlöse werden im Wesentlichen durch den Verkauf von Nutzungsrechten, Wartungsgebühren der Clubmitglieder während ihrer Aufenthalte sowie Erlöse aus dem Golfplatzbetrieb generiert.

Entwicklung der Umsatzerlöse in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung der sonstigen betrieblichen Erträge in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Umsatzerlöse

- Die Umsatzerlöse des Timesharing-Geschäfts resultieren im Wesentlichen aus den folgenden Geschäftstätigkeiten:
  - Verkauf neuer Nutzungsrechte sowie Upgrades bestehender Nutzungsrechte,
  - Wartungsgebühren für die Ferienclubs während der Aufenthaltswochen sowie
  - Gebühren für die Nutzung des Golfplatzes.
- Daneben werden Erlöse aus der Vermietung von Ladenflächen im Einkaufszentrum in Arguineguín, Gran Canaria, dem Vertrieb von Urlaubsaktivitäten sowie der Verwaltung von Buchungen erzielt. Diese sind jedoch von untergeordneter Bedeutung für die Gesamtumsatzerlöse.
- Den größten Umsatzbeitrag leisten die Erlöse aus dem Verkauf von Nutzungsrechten. Die Nutzungsrechte können für eine Laufzeit von 10 oder 50 Jahren erworben werden. Die Mitglieder können zwischen verschiedenen Modellen wählen, die die Nutzung einer festen oder flexiblen Woche, unterjährig oder zur Weihnachtszeit, ermöglichen. Im Durchschnitt erwerben die Clubmitglieder mehr als eine Aufenthaltswoche.
- Im Jahr 2025 wurden nach Anzahl überwiegend Nutzungsrechte mit einer Laufzeit von 10 Jahren verkauft. Nach Umsatz überwiegen die 50-jährigen Rechte. Der durchschnittlich erzielte Verkaufspreis betrug 2025 für ein 10-jähriges Recht €10.502 und für ein 50-jähriges Recht €17.140. Die Stornoquote ist von 13% (2023) auf 5% (2025) gesunken.
- Für die Planung der Erlöse aus dem Verkauf von Nutzungsrechten wurde grundsätzlich die Produktstruktur gemäß des Jahres 2025 von 10- und 50-jährigen Nutzungsrechten zugrunde gelegt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Timesharing : Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge (2/2)

Das zunächst moderat geplante Wachstum der Umsatzerlöse in den Jahren 2026 und 2027 ist auf die strategische Vermarktung freier Aufenthaltswochen als klassische Ferienaufenthalte zurückzuführen.

Diese Maßnahme dient der Neukundengewinnung für das Timesharing-Geschäft und soll die Grundlage für das höhere Umsatzwachstum ab dem Jahr 2028 bilden.

Umsatzerlöse (Fortsetzung)

- Die Erlöse aus dem Verkauf von Nutzungswochen sollen in den Jahren 2026 und 2027 zunächst moderat wachsen. Dies wird zum einen mit der Konjunktur und den Schwankungen in den europäischen Quellmärkten begründet. Ab dem Jahr 2028 wird mit einem stärkeren Wachstum geplant, getrieben durch ein verbessertes Markenimage mit sinkenden Stornierungen in der gesetzlichen Widerrufsfrist sowie mehr Verkäufe an Bestandskunden.
- Die Vermarktung unverkaufter Wochen als klassische Ferienaufenthalte soll zugleich neue Kunden für das Timesharing-Produkt gewinnen. Die Erlöse daraus werden in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.
- Die Erlöse aus den Wartungsgebühren für die Ferienclubs, welche aus der Weiterberechnung der Clubkosten zuzüglich einer Gebühr von 15% generiert werden, sollen analog der entsprechenden Kostensteigerungsrate wachsen.
- Die Umsatzerlöse aus dem Golfplatzbetrieb konnten in den vergangenen Jahren insbesondere infolge der Auslagerung des Betriebs an ein auf Golfanlagen spezialisiertes Unternehmen der LTU deutlich gesteigert werden. Vor dem Hintergrund der hierdurch erreichten höheren Kapazitätsauslastung wurde für die Planung ein moderates Umsatzwachstum unterstellt.
- Insgesamt wird für die Gesamtumsatzerlöse ein jährliches durchschnittliches Wachstum von 2,2% über den Planungszeitraum angenommen.

Sonstigen betrieblichen Erträge

- Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassen im Wesentlichen die Vermietung unverkaufter Wochen an Reiseveranstalter. Hinzu kommen Erlöse aus Parkplatzvermietung, Provisionen aus dem Verkauf von Urlaubsaktivitäten und Einnahmen aus Buchungsgebühren.
- Die Erträge sollen 2026 deutlich und 2027 weiter steigen und danach noch geringfügig wachsen. Für den Aufbau der Vermietungsplattform plant LSI rund ein Jahr. Das spätere Wachstum soll begrenzt bleiben, um die Premiumpositionierung und die Exklusivität für Clubmitglieder zu erhalten.
- Das geplante Wachstum verlagert sich dadurch teilweise von den Umsatzerlösen in die sonstigen betrieblichen Erträge und führt folglich nicht unmittelbar zu einem entsprechenden Anstieg der Umsatzerlöse.
- Die geplante Entwicklung der Umsatzerlöse und sonstigen betrieblichen Erträge schätzen wir insgesamt als nachvollziehbar ein.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

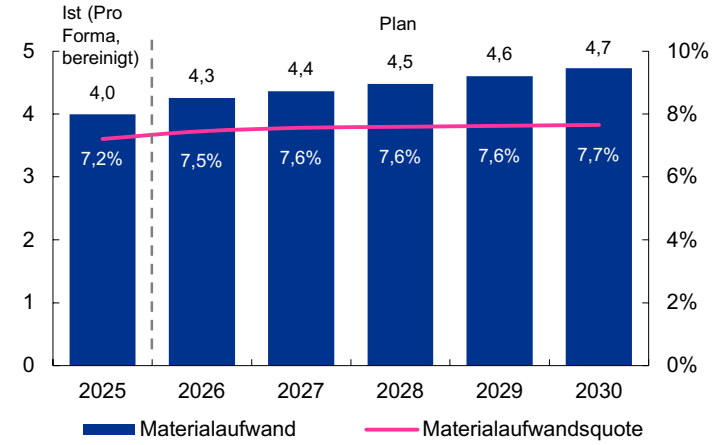
Document Classification: KPMG Confidential

Timesharing : Materialaufwand und Personalaufwand

Der Materialaufwand wird wesentlich durch die wöchentliche Bestandsveränderungen der Nutzungsrechte bestimmt und soll im Planungszeitraum bei durchschnittlich 7,6% der Umsatzerlöse liegen.

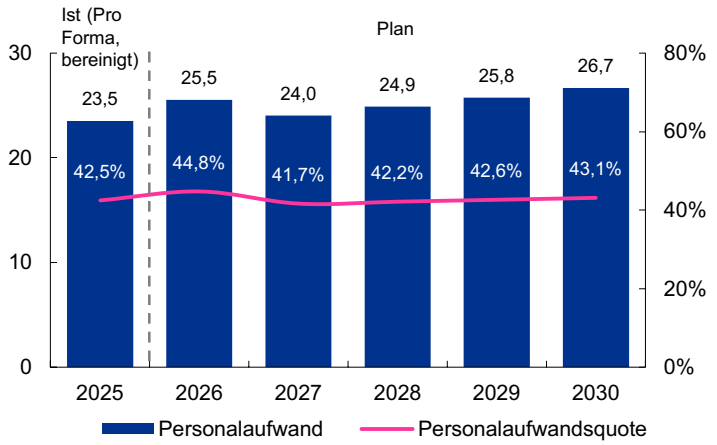
Der Personalaufwand soll sich zu Beginn der Planungsperiode aufgrund eines im Jahr 2026 gestarteten Personalabbauprogramms reduzieren und danach mit den erwarteten Tarifsteigerungen wieder zunehmen.

Entwicklung des Materialaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Personalaufwands in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Materialaufwand

- Der Materialaufwand umfasst im Wesentlichen die wöchentlichen Bestandsveränderungen der Nutzungsrechte zu Herstellungskosten sowie Aufwendungen für von Dritten erbrachte Leistungen, insbesondere für Urlaubsaktivitäten, die während der Aufenthaltswochen eingekauft werden.
- Ab dem Jahr 2026 soll der Materialaufwand von €4,3 Mio. auf €4,7 Mio. im Jahr 2030 steigen. Die Quote soll nahezu unverändert bei durchschnittlich 7,6% bleiben, weil die Fremdleistungen etwa im Gleichschritt mit den Umsatzerlösen wachsen sollen.

Personalaufwand

- Die Personalaufwendungen betreffen im Wesentlichen Anfi Resort, das Personal für die Ferienclubs beschäftigt und die Kosten mit einem Aufschlag von 15% weiterberechnet. Sie sind daher teilweise durchlaufende Posten.
- Die Entwicklung des Personalaufwands reflektiert insbesondere den im Jahr 2026 eingeleiteten Personalabbau von 45 Mitarbeitern, überwiegend in zentralen Diensten wie Verwaltung, IT und Instandhaltung. Der Bestand soll von 724 auf 679 Beschäftigte ab dem Jahr 2027 sinken. Die erwarteten Abfindungen von €1,2 Mio. sollen im Jahr 2026 anfallen und erhöhen entsprechend den geplanten Personalaufwand. Ein Teil der Leistungen soll künftig als Fremdleistung bezogen und in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen werden.
- Der Personalaufwand soll 2027 auf €24,0 Mio. sinken, im Wesentlichen weil die Abfindungen entfallen, und danach auf €26,7 Mio. im Jahr 2030 steigen. Die Steigerung bildet die erwartete tarifliche Gehaltserhöhung ab und führt ebenso zu einem Anstieg der Personalaufwandsquote auf 43,1% bis zum Jahr 2030.

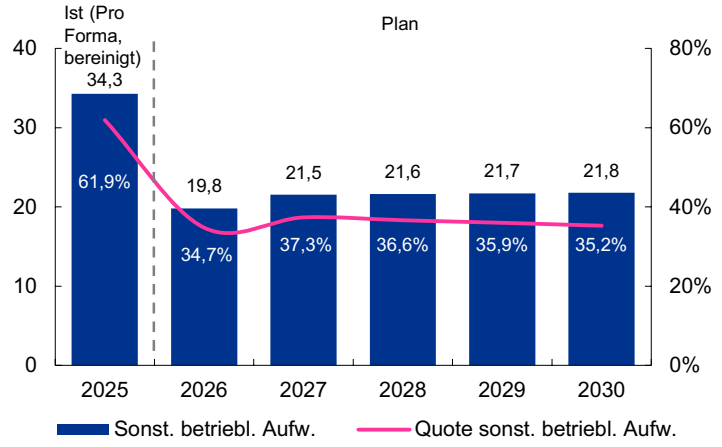
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Timesharing : Sonstige betriebliche Aufwendungen und EBITDA

Die EBITDA-Marge soll von 0,0% im Jahr 2025 auf 28,8% im Jahr 2030 steigen.

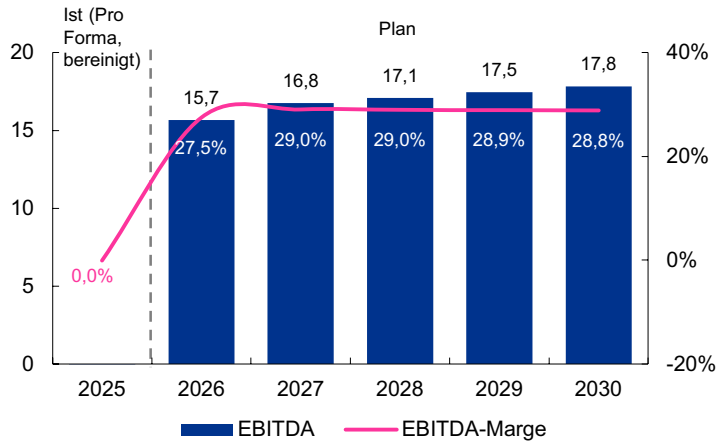
Wesentliche Treiber sind die Erhöhung der sonstigen betrieblichen Erträge, der erwartete Umsatzanstieg sowie der geplante Personalabbau.

Entwicklung sonstige betriebliche Aufwendungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des EBITDA in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen Marketing- und Vertriebskosten, die Unterhaltsaufwendungen für unverkaufte Wochen, die laufenden Aufwendungen der Clubs (insbesondere Wäscherei und Animation) sowie die Betriebsaufwendungen des Golfplatzes.
- Aufgrund des im Jahr 2026 gestarteten Personalabbaus sollen bestimmte Verwaltungsleistungen künftig extern bezogen und über die sonstigen betrieblichen Aufwendungen abgerechnet werden. Infolgedessen steigt die Aufwandsquote im Jahr 2027 auf 37,3% an.
- Mit dem geplanten Wachstum der Umsatzerlöse soll die Quote bis zum Jahr 2030 schrittweise auf 35,2% sinken.

EBITDA

- Die EBITDA-Marge soll von 0,0% im Jahr 2025 auf 28,8% im Jahr 2030 ansteigen.
- Die Verbesserung resultiert insbesondere aus zusätzlichen Erträgen aus der zeitweisen Vermarktung freier Aufenthaltswochen sowie den geplanten Personalkosteneinsparungen. Die Vermarktung freier Aufenthaltswochen dient dabei zugleich der Gewinnung neuer Clubmitglieder, die langfristig zu neuen Umsätzen führen sollen.
- Ab dem Jahr 2027 sollen Erträge und Aufwendungen annähernd gleichmäßig wachsen, weshalb sich die geplante EBITDA-Marge ab dann auf einem Niveau von rund 29% stabilisiert. Die geplante Entwicklung erscheint insgesamt plausibel.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Holding und sonstige Geschäfts-bereiche

Holding und sonstige Geschäftsbereiche: Überblick (1/2)

Nach der Veräußerung der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe werden die Umsatzerlöse der Holding und sonstigen Geschäfts-bereiche künftig überwiegend aus Holding-Dienstleistungen für die Lopesan Gruppe sowie aus der Verwaltung und Versorgung einer Wohnanlage in der Dominikanischen Republik erzielt.

LSI Konzern - Holding und sonstige Geschäftsbereiche - Gewinn- und Verlustrechnung

	Planung				
in Mio. €	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**2,1**
Umsatzwachstum	*n/a*	*1,6%*	*1,1%*	*0,9%*	*1,2%*
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Summe betriebliche Erträge	**2,1**	**2,1**	**2,1**	**2,1**	**2,2**
Materialaufwand	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Personalaufwand	-1,8	-1,9	-1,9	-2,0	-2,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,1	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3
EBITDA	**-1,9**	**-2,0**	**-2,1**	**-2,2**	**-2,3**
EBITDA-Marge	*-94,8%*	*-98,3%*	*-102,3%*	*-106,6%*	*-110,8%*

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Planungsrechnung: Holding und sonstige Geschäftsbereiche

- Die obenstehende Tabelle stellt die Planungsrechnung der Holding sowie der sonstigen Geschäftsbereiche für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 dar. Die Ist-Jahre 2024 und 2025 werden nicht dargestellt, da die historischen Ergebnisse aufgrund konzernbezogener Konsolidierungsanpassungen den tatsächlichen Geschäftsverlauf der Holding sowie der sonstigen Geschäftsbereiche nur eingeschränkt widerspiegeln.
- Nach der Veräußerung der Managementrechte an den deutschen Hotel- und Gesundheitsbetrieben werden die wesentlichen Umsatzerlöse künftig auf Ebene der Holding aus Corporate-Support-, Managementberatungs- und administrativen Leistungen gegenüber der Lopesan Gruppe erzielt.
- Darüber hinaus werden in den sonstigen Geschäftsbereichen Umsatzerlöse aus der Verwaltungstätigkeit sowie der Trinkwasserversorgung der Wohnanlage „Villa Bávaro“ in der Dominikanischen Republik erwirtschaftet. Für diesen Bereich wird ein moderates Umsatzwachstum erwartet, das insbesondere die vertraglich vereinbarten Anpassungen der Verwaltungsgebühren und Wasserentgelte widerspiegelt. Insgesamt ergibt sich über beide Geschäftsbereiche hinweg ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 1,2% während der Planungsperiode.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Holding und sonstige Geschäftsbereiche: Überblick (2/2)

Die Aufwandsentwicklung wird maßgeblich durch tarifliche Gehaltsanpassungen sowie inflationsbedingte Kostensteigerungen geprägt.

Aufgrund der Funktion als Holding- und Verwaltungsbereich bleibt das EBITDA trotz moderat wachsender Umsatzerlöse über den gesamten Planungszeitraum negativ.

Erläuterungen zur Planungsrechnung (Fortsetzung)

- Die Personalaufwendungen entfallen auf Mitarbeiter in Spanien (Holding) und in der Dominikanischen Republik (sonstige Geschäftsbereiche). Die geplanten Gehaltssteigerungen basieren auf der erwarteten Inflation sowie den tarifvertraglichen Anpassungen für das Gastgewerbe.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen der Holding bestehen aus Kosten für Rechts-, Steuer- und Rechnungslegungsberatung sowie für Managementberatungsleistungen. Die sonstigen Geschäftsbereiche verursachen hingegen überwiegend direkte operative Aufwendungen im Zusammenhang mit der Verwaltung und Trinkwasserversorgung der Wohnanlage „Villa Bávaro“ in der Dominikanischen Republik. Hierzu zählen insbesondere Kosten für die Pflege der Gemeinschaftsflächen, Gartenpflege, Versicherungen, den Energieverbrauch für Pumpen- und Brunnenanlagen sowie die Instandhaltung des Wasserversorgungsnetzes. Die Aufwendungen wurden entsprechend der erwarteten Inflationsentwicklung über die Planungsperiode fortgeschrieben.
- Trotz eines moderaten Umsatzwachstums bleibt das EBITDA aufgrund der Funktion als Verwaltungs- und Holdingeinheit sowie steigender Aufwendungen infolge von Inflation und tariflichen Gehaltsanpassungen planungsgemäß negativ.
- Die Planung der Holding und sonstigen Geschäftsbereiche wird insgesamt als plausibel beurteilt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Konzern

Planungsrechnung

Überleitung Konzern

Die Konzernplanung für die Jahre 2026 bis 2030 verteilt sich wie in nebenstehender Tabelle gezeigt auf die Geschäftsbereiche.

Der Hotelbetrieb in der Dominikanischen Republik hat aktuell sowie gemäß Planung den höchsten Umsatz- und EBITDA-Anteil.

Der Hotelbetrieb Madrid soll ab dem Jahr 2027 den zweitgrößten Ergebnisbeitrag liefern.

Das EBITDA verdreifacht sich nahezu im Planungszeitraum, was den ambitionierten Charakter der Planung unterstreicht.

LSI Konzern - Überleitung auf die Geschäftsbereiche

	Ist (Pro Forma, bereinigt)	Planung				
in Mio. €	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Umsatzerlöse Dominikanische Republik	91,5	102,0	146,8	161,2	175,2	178,3
Umsatzerlöse Madrid	-	-	33,6	49,4	53,9	57,1
Umsatzerlöse Gran Canaria	21,0	22,7	23,2	23,7	24,2	24,7
Umsatzerlöse Österreich	7,1	7,8	8,2	8,5	8,6	8,8
Umsatzerlöse Timesharing (Anfi Gruppe)	55,4	57,0	57,7	59,0	60,4	61,8
Holding, Sonstiges und Überleitung	-1,7	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1
Umsatzerlöse Gesamtkonzern	**173,4**	**191,5**	**271,5**	**303,9**	**324,4**	**332,8**
EBITDA Dominikanische Republik	29,3	22,0	43,4	49,7	54,0	53,8
EBITDA Madrid	-2,1	-1,6	9,6	17,7	19,7	21,1
EBITDA Gran Canaria	4,4	6,3	6,3	6,4	6,3	6,3
EBITDA Österreich	0,3	0,9	1,0	1,2	1,1	1,0
EBITDA Timesharing (Anfi Gruppe)	-0,0	15,7	16,8	17,1	17,5	17,8
Holding, Sonstiges und Überleitung	-0,2	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3
EBITDA Gesamtkonzern	**31,7**	**41,4**	**75,1**	**89,9**	**96,4**	**97,8**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Überleitung der Geschäftsbereiche auf die Konzernplanung

- In der obenstehenden Tabelle wird die Überleitung der Geschäftsbereichsplanungen auf den Konzern für die GuV-Posten Umsatzerlöse und EBITDA dargestellt. Die Planung wird für den Zeitraum der Geschäftsjahre 2026 bis 2030 den bereinigten Pro Forma Vergangenheitszahlen des Ist-Geschäftsjahres 2025 gegenübergestellt. Die als „Holding, Sonstiges und Überleitung“ gekennzeichneten Werte umfassen die Holding, die sonstigen Geschäftsbereiche und die zwischenbetriebliche Verrechnung.
- Die Dominikanische Republik erwirtschaftete im Jahr 2025 mit 52,8% den größten Anteil der Umsatzerlöse. Dieser Anteil soll bis zum Jahr 2030 mit 53,6% annähernd unverändert bleiben. Madrid soll nach der Wiedereröffnung bis zum Jahr 2030 einen Umsatzanteil von 17,2% erreichen. Timesharing trug im Jahr 2025 mit 32,0% zum Konzernumsatz bei. Der Anteil soll bis zum Jahr 2030 auf 18,6% sinken. Gran Canaria und Österreich sollen mit 7,4% bzw. 2,6% im Jahr 2030 die kleinsten Anteile haben. Die Umsatzerlöse des Konzerns sollen im Planungszeitraum durchschnittlich um 13,9% p.a. steigen. Rund 90% des Zuwachses entfallen planmäßig auf die Dominikanische Republik und Madrid.
- Das Konzern-EBITDA soll von €31,7 Mio. im Jahr 2025 auf €97,8 Mio. im Jahr 2030 steigen. Die Marge soll von 18,3% auf 29,4% zunehmen. Die Dominikanische Republik soll mit 55,0% weiterhin den größten Anteil am EBITDA beisteuern, gefolgt von Madrid mit 21,6% und Timesharing mit 18,2%. Der signifikante Anstieg des EBITDA in den Jahren 2027 und 2028 resultiert planmäßig überwiegend aus der Eröffnung und ganzjährigen Berücksichtigung des Hotel Miguel Ángel sowie des Caoba-Komplexes.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Planungsrechnung

Investitionen und Abschreibungen

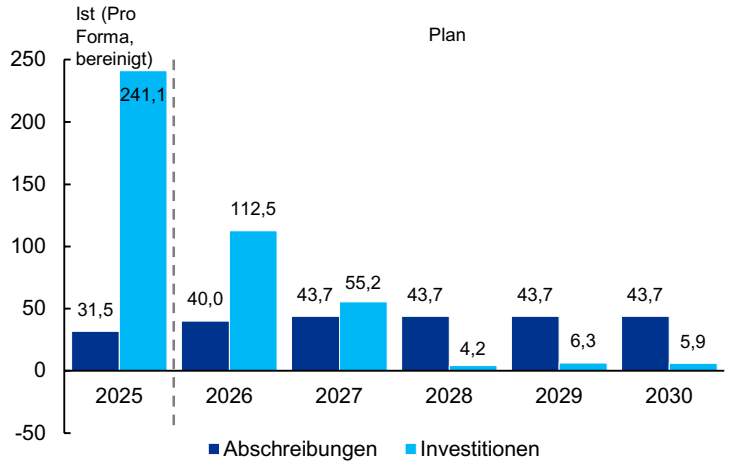
Das Geschäftsmodell der LSI ist von einer hohen Kapitalintensität geprägt.

Die hohen Investitionen in den Jahren 2025 bis 2027 stehen im Zusammenhang mit Hotelneueröffnungen in der Dominikanischen Republik und Madrid.

Im Anschluss reflektiert die Planung Erhaltungs-investitionen für die Hotels.

Die Abschreibungen steigen im Planungsverlauf aufgrund der erhöhten Investitionen in den Jahren 2024 bis 2027 an.

Entwicklung der Investitionen und Abschreibungen in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Investitionen und Abschreibungen

- Die nebenstehende Grafik zeigt neben der Abschreibungs-entwicklung die Investitionsvolumina im Planungszeitraum.
- Das Geschäftsmodell der LSI ist durch den Besitz von Hotelimmobilien auf den Kanaren, in Madrid, in der Dominikanischen Republik sowie in Österreich von einer hohen Kapitalintensität geprägt.
- Im Jahr 2025 wurden wesentliche Investitionen in die Hotel-neueröffnungen des Caoba-Komplexes in der Dominikanischen Republik sowie des Hotels Miguel Ángel in Madrid getätigt.
- Die Jahre 2026 und 2027 sind ebenfalls noch von den Investitionen in diese beiden Standorte geprägt.
- Im anschließenden Planungszeitraum sind Erhaltungs-investitionen für die bestehenden Hotelstandorte vorgesehen. Darüber hinaus werden in regelmäßigen Abständen von acht bis zehn Jahren umfangreichere Renovierungs- und Modern-isierungsmaßnahmen durchgeführt.
- Die Abschreibungen steigen vor dem Hintergrund der Investitionen in den Jahren 2024 bis 2027 zunächst an und werden dann in den weiteren Planjahren stabil erwartet.

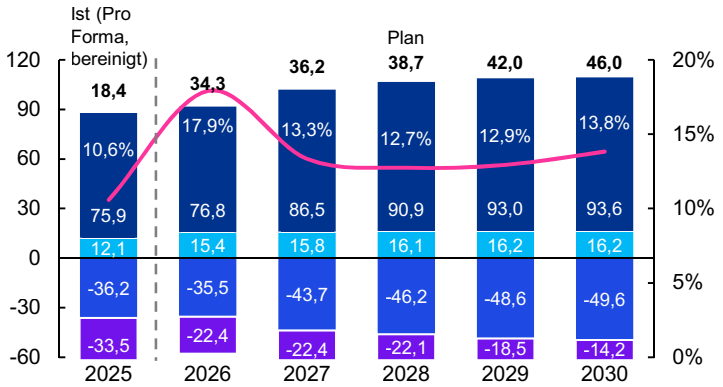
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Nettoumlaufvermögen

Das Nettoumlaufvermögen soll im Planungsverlauf aufgrund des Umsatzwachstums ansteigen.

Der Anteil des NWC an den Umsatzerlösen wird im Planungsverlauf aufgrund des Wachstums der Hotelbetriebe, die einen geringeren NWC Bedarf aufweisen, rückläufig erwartet.

Entwicklung des Nettoumlaufvermögens in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Nettoumlaufvermögen

- Die nebenstehende Darstellung zeigt die Entwicklung des Jahresendbestands des Nettoumlaufvermögens („NWC“).
- Die wesentlichen Bestandteile des Nettoumlaufvermögens sind Forderungen aus Lieferungen und Leistungen („Forderungen aus LuL“), Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen („Verb. aus LuL“), Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen („Verb. ggü. verb. Unternehmen“) und Vorräte.
- Die Vorräte betreffen vor allem ungenutzte Nutzungsrechte im Timesharing Geschäft, die im Planungsverlauf leicht zurückgehen, sowie Verbrauchsmaterialien des Hotelbetriebs, die aufgrund der Neueröffnungen leicht ansteigen.
- Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind in hohem Maße durch Forderungen gegenüber Kunden des Timesharing Geschäfts beeinflusst, die im Planungsverlauf leicht ansteigen.
- Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen der Hotelbetriebe steigen im Planungsverlauf aufgrund der Neueröffnungen an und bewegen sich weitgehend im Einklang mit den Umsatzerlösen.
- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen betreffen vor allem den Hotelbetrieb in der Dominikanischen Republik. Sie steigen aufgrund der Neueröffnung an und bewegen sich weitgehend im Einklang mit dem Geschäftsvolumen.
- Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen im Wesentlichen die Managementleistungen der LHM.
- Aufgrund des hohen Anteils des Timesharing Geschäfts am NWC einerseits und des steigenden Anteils der Hotelbetriebe an den Umsatzerlösen durch die geplanten Neueröffnungen in der Dominikanischen Republik und in Madrid andererseits geht der Anteil des NWC an den Umsatzerlösen im Jahr 2027 zurück und verbleibt dann auf einem vergleichsweise stabilen Level im übrigen Planungszeitraum.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

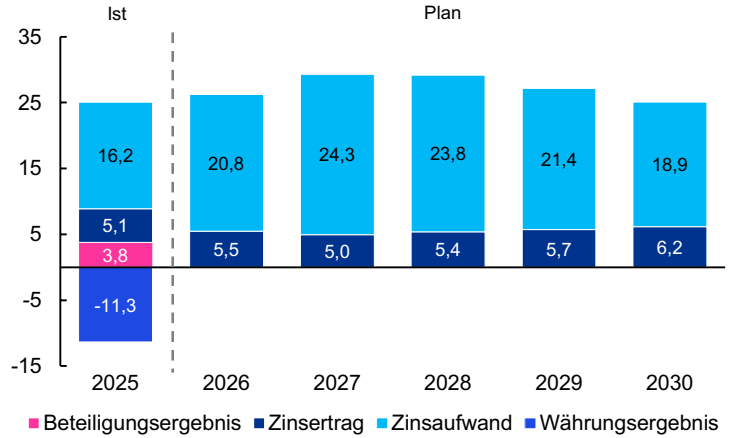
Zins- und Beteiligungsergebnis sowie Nettoverschuldung

Das Finanzergebnis wird im Wesentlichen durch den Zinsaufwand bestimmt.

Dieser steigt aufgrund der Finanzierung der Hotel-investitionen zunächst an und geht dann durch die zur Schuldentilgung genutzten Gewinnthesaurierungen zurück.

Die Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2025 beträgt €-266,6 Mio.

Entwicklung des Zins- und Beteiligungsergebnisses in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2025	
in Mio. €	
Übrige Finanzanlagen	17,8
Sonstige finanzielle Forderungen	37,8
Bankguthaben und Kassenbestände	111,9
Verzinsliche Aktiva	**167,5**
Langfristige Finanzschulden	381,1
Kurzfristige Finanzschulden	41,6
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	11,4
Verzinsliche Passiva	**434,1**
Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2025	**-266,6**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Zins- und Beteiligungsergebnis

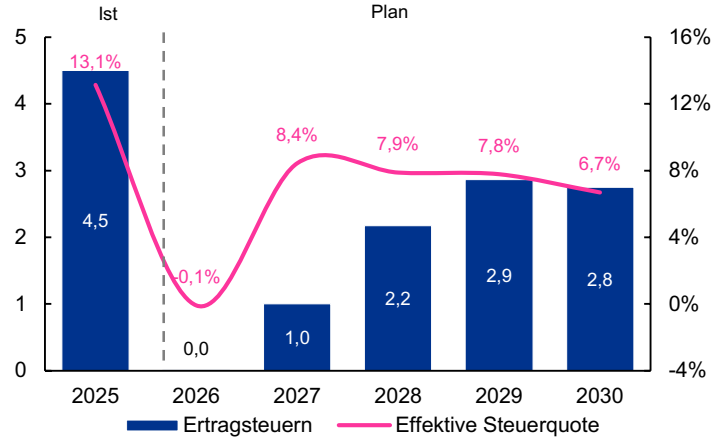
- Das geplante Beteiligungsergebnis der LSI enthält das anteilige Ergebnis der LHM. Die geplanten Beteiligungsergebnisse haben wir bereinigt, da die LHM als Sonderwert separat bewertet wird.
- Das im Geschäftsjahr 2025 ausgewiesene Währungsergebnis resultiert aus Währungsdifferenzen auf in USD denominierte Finanzverbindlichkeiten. Für den Planungszeitraum wird kein wesentliches Währungsergebnis erwartet.
- Das Zinsergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells abgeleitet.
- Die Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2025 setzt sich aus übrigen Finanzanlagen (€17,8 Mio.), sonstigen Forderungen (€37,8 Mio.), Bankguthaben und Kassenbeständen (€111,9 Mio.), sowie kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten (€434,1 Mio.) zusammen.
- Für die Verzinsung der verzinslichen Aktiva haben wir den risikolosen Basiszinssatz von 3,75% p.a. zugrunde gelegt.
- Die Verzinsung der verzinslichen Passiva erfolgt anhand der vertraglichen Vereinbarungen für bestehende Kredite. Für neue Finanzierungsmittel haben wir den Basiszinssatz zuzügliches eines Credit Spreads von rund 1,10% auf Basis eines Investmentgrade-Rating von BBB+ angenommen.
- Der Zinsaufwand erhöht sich in den Jahren 2026 und 2027 aufgrund der gestiegenen Finanzierungsvolumina durch die Investitionen in die Hotelbetriebe in der Dominikanischen Republik und in Madrid sowie die Zahlungen aus Rechtsstreitigkeiten beim Timesharing Geschäft. Er reduziert sich sukzessive in den Folgejahren, da thesaurierte Gewinne zur Schuldentilgung eingesetzt werden.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragsteuern

Durch die Nutzung bestehender Verlustvorträge ist die effektive Ertragsteuerbelastung im Planungszeitraum zunächst vergleichsweise gering.

Entwicklung der Ertragsteuern in Mio. €



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Ertragsteuern

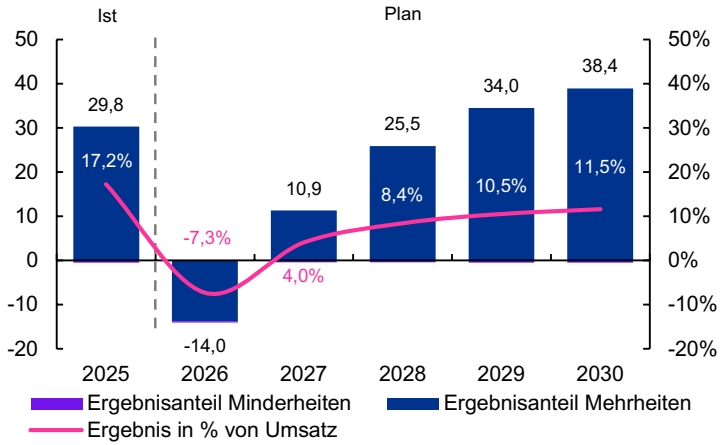
- Das Steuerergebnis in der Planung wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der LSI und ihrer Tochterunternehmen abgeleitet.
- Wir haben ausgehend von der Planung der Hotelbetriebe und des Timesharing Geschäfts eine Verteilung des Vorsteuerergebnisses auf die Länder vorgenommen und die landesspezifischen Steuersätze berücksichtigt. Dabei wurde jeweils ein Fortbestehen einer Organschaft der jeweiligen Landesgesellschaften angenommen.
- Für die Ergebnisse des Hotelbetriebs in der Dominikanischen Republik haben wir beachtet, dass wesentliche Teile des Gewinns in Spanien anfallen.
- Die steuerlichen Verlustvorträge wurden bei der Ableitung der steuerlichen Bemessungsgrundlage beachtet und im jeweiligen Land vereinfachend summiert betrachtet. Es waren Mindestbesteuerungsregelungen zu beachten, so dass jeweils anteilige Ergebnisse mit den Verlustvorträgen verrechnet werden konnten.
- Die absolute Ertragsteuerbelastung steigt im Planungszeitraum vor dem Hintergrund der wachsenden Ergebnisse an. Durch die Nutzung von Verlustvorträgen sowie die steuerliche Abziehbarkeit von Zahlungen im Rahmen der Rechtsstreitigkeiten beim Timesharing Geschäft bleibt die effektive Steuerquote hinter den nominalen Steuersätzen zurück.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Jahresergebnis und Minderheitenanteile

Das Jahresergebnis steigt bedingt durch das Umsatzwachstum im Planungsverlauf an.

Entwicklung Jahresergebnis in € Mio.



Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Entwicklung des Jahresergebnisses

- Der aus den beschriebenen Planannahmen resultierende Jahresüberschuss als Basis für die bewertungsrelevanten Nettoeinnahmen der Anteilseigner steigt in der Planung von €29,8 Mio. im Jahr 2025 auf €38,4 Mio. im Jahr 2030 an. Dies entspricht einer Steigerung von 28,9% im Planungszeitraum.
- Das Wachstum des Jahresüberschusses im Planungszeitraum ist im Wesentlichen auf den erwarteten Anstieg der Umsatzerlöse und die damit verbundenen Margenverbesserungen durch Skaleneffekte zurückzuführen.
- Minderheitenanteile bestehen vor allem in der Dominikanischen Republik und werden auf niedrigem negativem Niveau im Planungszeitraum erwartet.

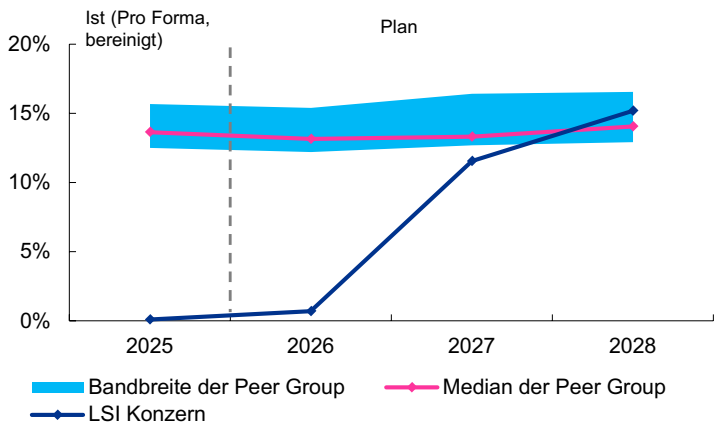
© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Benchmarking: EBIT-Marge

Wir haben die Planung der LSI ebenfalls hinsichtlich der geplanten EBIT-Marge anhand von Erwartungen für die Unternehmen der Peer Group kritisch gewürdigt.

Auf dieser Basis ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planung der EBIT-Marge keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts darstellt.

Benchmarking EBIT- Marge



Quelle: S&P Capital IQ, LSI, KPMG Analyse..
Anm.: Die Bandbreite der Peer Group wird zwischen erstem und drittem Quartil aufgespannt.

Benchmarking EBIT-Marge

- Zur externen Plausibilisierung der Planungsrechnung haben wir auch die Analystenschätzungen für die operative Entwicklung der Peer Group Unternehmen untersucht. Da die beschriebenen Untergruppen der Peer Group weitgehend vergleichbare EBIT-Margen aufweisen, wurde die Analyse auf Konzernebene durchgeführt.
- Aufgrund des geplanten erheblichen Umsatzwachstums der LSI durch die Neueröffnungen von Hotels in der Dominikanischen Republik und in Madrid ist ein Vergleich von Umsatzwachstumsraten ohne Aussagekraft.
- Wir haben unsere Analyse daher auf die Entwicklung der EBIT-Marge beschränkt.
- Für die Peer Group Unternehmen lagen ausreichende Daten bis zum Jahr 2028 vor.
- Im Ist und zu Beginn des Planungszeitraums liegt die EBIT-Marge der LSI aufgrund der Anlaufverluste der neueröffneten Hotels noch unter der der Peer Group Unternehmen.
- Die EBIT-Marge des LSI Konzerns steigt mit der sukzessiven Inbetriebnahme und vollständigen Berücksichtigung des Geschäfts der neueröffneten Hotels im Planungsverlauf an und liegt im Jahr 2028 etwas oberhalb des Peer Group Medians.
- Auch diese Analyse bestätigt, dass die Planung der LSI nachvollziehbar und plausibel ist und ambitionierte Elemente beinhaltet.
- Es ergeben sich keine Anhaltspunkte, dass die Planung der LSI hinsichtlich der EBIT-Marge keine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft darstellt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis (1/2)

Das nachhaltige Ergebnis baut auf Basis selbständiger Analysen zur nachhaltigen Entwicklung der LSI unter Berücksichtigung der nachhaltigen Wachstumsrate auf dem letzten Planjahr auf.

Übergangsjahr und ewige Rente

- Die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses der LSI für die Fortführungsphase erfolgte ausgehend vom letzten Planjahr unter Anwendung gesonderter Analysen und unter Berücksichtigung erwarteter Veränderungen.
- Grundlage hierfür bildet die auf den vorherigen Seiten dargelegten interne und externe Analyse der Planung bis zum Jahr 2030 und die von uns durchgeführten Gespräche mit Planungsverantwortlichen.
- Zur Berücksichtigung der erwarteten Veränderungen wurde ein Übergangsjahr 2031 ergänzt. Bei der Ableitung des Übergangsjahrs haben wir einerseits die Umsatzentwicklung und andererseits die Aufwandsentwicklung unter Berücksichtigung von Aufwandsquoten analysiert.
- Gemäß unseren Analysen reflektiert das Übergangsjahr 2031 einen eingeschwungenen Zustand und wir haben das EBIT dieses Jahres zur Ableitung eines nachhaltigen Ergebnisses mit der nachhaltigen Wachstumsrate fortgeschrieben.
- Mit dem Vorgehen haben wir dem IDW S 1 Tz. 71 sowie dem IDW Praxishinweis 2/2017 Rechnung getragen und berücksichtigt, dass das nachhaltige Ergebnis keine unreflektierte Übernahme des letzten Planjahres darstellen, sondern unter Berücksichtigung gesonderter Analysen selbstständig hergeleitet werden soll.

Umsatz- und Aufwandsentwicklung nach dem Planjahr 2030

- Auf Basis unserer Analysen und der Einschätzung des Managements gehen wir davon aus, dass die Hochlaufphase der neueröffneten Hotels in der Dominikanischen Republik und in Madrid im Jahr 2029 abgeschlossen ist.

Umsatz- und Aufwandsentwicklung nach dem Planjahr 2030 (Fortsetzung)

- Daher erwarten wir, dass die Auslastung der Hotels, die durchschnittlich erzielbaren Zimmerraten und weitere wesentliche Kennzahlen der Hotelbetriebe des Jahres 2030 ein langfristig durchschnittlich erzielbares Niveau reflektieren.
- Gleiches nehmen wir für die wesentlichen operativen Kennzahlen des Timesharing Geschäfts an.
- Wir erwarten, dass nach dem Jahr 2030 zu erwartende relative Aufwandssteigerungen sowie wettbewerbsbedingter Margendruck durch Effizienzmaßnahmen und entfallende Aufwendungen kompensiert werden können.
- Wir gehen daher davon aus, dass das Jahr 2030 bereits ein durchschnittlich nachhaltig erzielbares operatives Ergebnis bzw. Ergebnismarge reflektiert und haben zur Ableitung des EBIT des Übergangsjahres Umsätze und Aufwendungen des Planjahres 2030 mit der nachhaltigen Wachstumsrate fortgeschrieben.

Reinvestitionsrate und Abschreibungen

- Wir haben die Investitionszyklen der Hotels der LSI in Form der Investitionsbedarfe und -zeitpunkte für die verschiedenen regelmäßig notwendigen Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen unter Beachtung der nachhaltigen Wachstumsrate untersucht, um eine nachhaltige Reinvestitionsrate abzuleiten.
- Die so abgeleitete Reinvestitionsrate liegt auf dem Niveau der fortgeschriebenen Abschreibungen des letzten Planjahres. Die nachhaltigen Abschreibungen liegen etwas unterhalb dessen, so dass sich eine Steigerung der EBIT-Marge im Übergangsjahr ergibt.
- Es wurden nachhaltig keine PPA-Abschreibungen berücksichtigt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Übergangsjahr und nachhaltiges Ergebnis (2/2)

Für das Zinsergebnis wurden nachhaltige Finanzierungs-konditionen und für die Steuerbelastung eine nachhaltige Steuerquote berücksichtigt.

Zinsergebnis

- Das nachhaltige Finanzergebnis berücksichtigt das Zinsergebnis. Im Übergangsjahr wird eine Saldierung bestehender liquider Mittel mit Finanzschulden vorgenommen. Als nachhaltiger Sollzinssatz wird der Basiszinssatz zuzüglich eines Credit Spreads von rund 1,10% auf Basis eines Investmentgrade-Ratings von BBB+ berücksichtigt.

Ertragsteuern

- Für die Ertragsteuern wird das im Planungszeitraum erläuterte Vorgehen fortgeführt. Für zum Ende des Übergangsjahres noch bestehende Verlustvorträge wurde eine Annuität bei der Ableitung der Ertragsteuerbelastung in der ewigen Rente (2032ff.) berücksichtigt.
- Durch den Verbrauch der Verlustvorträge im Übergangsjahr bzw. die Berücksichtigung des Verbrauchs in nachfolgenden Jahren durch eine Annuität im Übergangsjahr steigt die effektive Ertragsteuerbelastung in der ewigen Rente deutlich an.

Ableitung des Nettoumlaufvermögens

- Das Nettoumlaufvermögen wurde entsprechend der Umsatz-entwicklung unter Beachtung von erwarteten Forderungs-zahlungen fortgeplant.

Minderheitenanteile

- Wir haben keine Minderheitenanteile in der ewigen Rente angenommen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Planungsrechnung für Bewertungszwecke

In Anbetracht der Ergebnisse unserer vollumfänglichen Plausibilitätsbeurteilung der Planung erachten wir die Zukunftserfolgsplanung insgesamt als nachvollziehbar und plausibel, wenngleich diese mit Blick auf die geplante Entwicklung der neueröffneten Hotels ambitionierte Elemente enthält.

Die Zukunftserfolgsplanung stellt eine geeignete Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswerts der LSI dar.

LSI Konzern - Planungsrechnung für Bewertungszwecke (Zukunftserfolgsplanung)

	Planung					ÜJ	ER
in Mio. €	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**2031**	**2032 ff.**
Umsatzerlöse	**191,5**	**271,5**	**303,9**	**324,4**	**332,8**	**337,8**	**342,8**
Umsatzwachstum	*n/a*	*41,8%*	*12,0%*	*6,8%*	*2,6%*	*1,5%*	*1,5%*
Sonstige betriebliche Erträge	8,5	9,4	9,5	9,6	9,6	9,8	9,9
Summe betriebliche Erträge	**200,0**	**280,8**	**313,4**	**334,0**	**342,4**	**347,6**	**352,8**
Materialaufwand	-42,5	-57,8	-62,5	-67,6	-69,4	-70,4	-71,5
Personalaufwand	-60,0	-72,0	-79,4	-83,9	-87,2	-88,5	-89,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-56,2	-75,9	-81,5	-86,0	-88,0	-89,3	-90,7
EBITDA	**41,4**	**75,1**	**89,9**	**96,4**	**97,8**	**99,3**	**100,8**
EBITDA-Marge	*21,6%*	*27,7%*	*29,6%*	*29,7%*	*29,4%*	*29,4%*	*29,4%*
Abschreibungen	-40,0	-43,7	-43,7	-43,7	-43,7	-42,0	-42,6
EBIT	**1,4**	**31,4**	**46,2**	**52,7**	**54,1**	**57,3**	**58,2**
EBIT-Marge	*0,7%*	*11,6%*	*15,2%*	*16,2%*	*16,3%*	*17,0%*	*17,0%*
Zinserträge	5,5	5,0	5,4	5,7	6,2	-	0,0
Zinsaufwendungen	-20,9	-24,5	-24,0	-21,6	-19,1	-9,4	-9,5
Finanzergebnis	**-15,4**	**-19,5**	**-18,6**	**-15,8**	**-12,9**	**-9,4**	**-9,5**
EBT	**-14,0**	**11,9**	**27,6**	**36,9**	**41,2**	**47,9**	**48,7**
Ertragsteuern	-0,0	-1,0	-2,2	-2,9	-2,8	-3,7	-12,4
Effektive Steuerquote	*-0,1%*	*8,4%*	*7,9%*	*7,8%*	*6,7%*	*7,7%*	*25,4%*
Jahresergebnis	**-14,0**	**10,9**	**25,5**	**34,0**	**38,4**	**44,2**	**36,3**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.3 Kapitalisierungs-zinssatz

Übersicht

Die Ableitung der verschuldeten Eigenkapitalkosten erfolgte auf Basis von in der Rechtsprechung und Bewertungspraxis anerkannten Methoden.

Neben den einzelnen Parametern der Kapitalkosten sind auch immer die Kapitalkosten in Summe zu würdigen.

Die Abfolge von Krisen, die sich derzeit in kurzen Abständen ereignen und negative gesamtwirtschaftliche Folgen nach sich ziehen, führen an den Kapitalmärkten zu erheblichen Unsicherheiten und dynamischen Entwicklungen. Dies hat auch Auswirkungen auf die Kapitalkostenparameter.

Eigenkapitalkosten		
Parameter	**Quelle**	**Parameterwert**
Basiszinssatz	• Zinsstrukturdaten der Deutsche Bundesbank für den Zeitraum 30. Juli bis 29. Oktober 2026 (vor bzw. nach persönlichen Ertragsteuern)	• 3,75% bzw. 2,76%
Unverschuldeter Betafaktor	• Analysen zu Betafaktoren von Peer Group Unternehmen	• 0,70
Marktrisikoprämie	• Empfehlung des IDW/Empirische Studien (Tax-CAPM, nach persönlichen Ertragsteuern)	• 4,50%
Unverschuldete Eigenkapitalkosten	• Unverschuldete Eigenkapitalkosten im Planungszeitraum (nach persönlichen Ertragsteuern)	• 5,91%
Verschuldete Eigenkapitalkosten	• Bandbreite verschuldete Eigenkapitalkosten im Planungszeitraum 2026 bis 2030 sowie in der ewigen Rente 2031 ff. (nach persönlichen Ertragsteuern, vor Wachstumsabschlag)	• 6,71% bis 8,93%
Nachhaltige Wachstumsrate	• Die nachhaltige Wachstumsrate bildet zukünftige unternehmensspezifische Inflations- und Effizienzerwartungen ab.	• 1,50%

Quelle: Analyse KPMG.

- Bei der Bestimmung der einzelnen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes bestehen teilweise Ermessensspielräume bei der Festlegung von Analyseparametern. Dabei ist zu beachten, dass jeweils für sich noch vertretbare Werte für einen Einzelparameter in Summe zu einem in Summe nicht angemessenen Kapitalisierungszinssatz führen können.
- Daher ist im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes immer eine Gesamtschau vorzunehmen.[(a)]
- Die Gesamtschau des Kapitalisierungszinssatzes steht zudem im Einklang mit der geforderten Ableitung einer Rendite einer Alternativinvestition.
- Vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells sowie dem aktuellen (Kapital-)Marktumfeld haben wir für die LSI unverschuldete Eigenkapitalkosten in Höhe von 5,91% abgeleitet.
- Wir erachten den angesetzten Kapitalisierungszinssatz in Summe für angemessen. Wir verweisen zur vorzunehmenden Gesamtschau bei der Wertermittlung auch auf unsere Ausführungen in Abschnitt VI.

Anm.: (a) vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 24. November 2011, AktZ. 21 W 7/11,und WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kapitel A, Tz. 109

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Eigenkapitalkosten (1/2)

Ausgangsgröße für die Bestimmung von Eigenkapitalkosten sind Renditen einer zum Bewertungsobjekt vergleichbaren Alternativanlage.

Für ihre Ableitung wird regelmäßig auf Kapitalmarktdaten zurückgegriffen.

Eigenkapitalkosten

- Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen zur Ableitung der Eigenkapitalkosten sind insbesondere empirisch beobachtbare Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) maßgeblich. Diese Renditen vergüten insgesamt den momentanen Konsumverzicht der Anteilseigner und die zukünftige Geldentwertung sowie die Übernahme unternehmerischer Risiken, da eine Investition in Unternehmen und Unternehmensanteile von Unsicherheiten geprägt ist. Die gesamte Rendite kann daher grundsätzlich in einen Renditeanteil für die Vergütung der zeitlichen Überlassung von Kapital – den sogenannten Basiszinssatz – und in eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte Risikoprämie zerlegt werden. Die Risikoprämie selbst wird durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken geprägt. Sollen diese unternehmensspezifischen Risiken sachgerecht berücksichtigt werden, wird die modellhafte Zerlegung der empirisch beobachtbaren Gesamtrenditen in ihre Einzelbestandteile notwendig.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Die nachfolgende Ermittlung der Eigenkapitalkosten basiert hierfür auf Modellüberlegungen, die insbesondere auf kapitalmarkttheoretische Modelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM, Tax-CAPM) zurückgreifen. Diese Modelle treffen einerseits vereinfachende Annahmen und abstrahieren insoweit von der Komplexität der realen Kapitalmärkte. Andererseits bieten sie den Vorteil, geeignete intersubjektiv nachvollziehbare Grundüberlegungen, Ausgangsgrößen und Maßstäbe für die Bestimmung der benötigten Kapitalkosten zu liefern. Ungeachtet der heute in der Praxis grundsätzlich unstrittigen Akzeptanz und Verwendung theoretischer Kapitalmarktmodelle zur Ableitung der Kapitalkosten ist zu berücksichtigen, dass theoretische Modelle empirisch beobachtbare Sachverhalte erklären und nicht einfach ersetzen sollen. Die Ergebnisse theoretischer Modelle müssen sich daher an den empirischen Beobachtungen und Renditeerwartungen der Marktteilnehmer (Gesamtrenditen) messen lassen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Eigenkapitalkosten (2/2)

Die modellhaft ermittelten Daten sind regelmäßig anhand empirischer Daten zu überprüfen.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Hierfür sind die Vereinbarkeit der Prämissen des verwendeten (theoretischen) Bewertungsmodells mit den (empirischen) Rahmenbedingungen des Kapitalmarkts zum Erhebungszeitpunkt der zu beurteilenden Kapitalmarktparameter ebenso kritisch zu hinterfragen wie zyklusbedingte Marktüber- oder -untertreibungen, die jeweils den größten Abstand zwischen empirisch beobachtbaren Preisen und langfristig erzielbaren inneren Werten markieren.[(a)]
- Eine unreflektierte Übernahme empirischer Daten in theoretische Modelle, die die Existenz solcher Daten grundsätzlich ausschließen, ist jedoch zu vermeiden. Theoretische Modelle und die von ihnen aus unterschiedlichen empirischen Erhebungsmethoden verwendeten Eingangsgrößen liefern in einem ersten Schritt ein bloßes Rechenergebnis für die gesuchten Renditeerwartungen der Anteilseigner. Dieses ist einerseits den zum Stichtag empirisch beobachtbaren Renditeerwartungen (Gesamtrenditen) gegenüberzustellen und andererseits mit den für langfristige Investitionsentscheidungen maßgeblichen nachhaltigen Alternativrenditen, z.B. auf der Basis langfristig durchschnittlich erzielter Renditen, zu vergleichen. Laufen die Ergebnisse von theoretischen Modellen und historischen sowie zukunftsorientierten Analysen auseinander, ist kritisch zu würdigen, inwieweit die einzelnen modellhaften Renditebestandteile untereinander konsistent und modellkonform zum jeweiligen Bewertungsstichtag abgeleitet wurden. Eine eingeschränkte oder fehlende Kompatibilität zwischen (empirischen) Kapitalmarktdaten und (theoretischem) Modell ist unter Berücksichtigung einer wirtschaftlich sinnvollen Gesamtschau auf die gesamte Renditeerwartung zu vermeiden.

Eigenkapitalkosten (Fortsetzung)

- Im Rahmen dieser Gesamtschau zeigen empirische Analysen, dass sich – trotz zyklusbedingter Extrempunkte, die in der Vergangenheit regelmäßig zu beobachten waren – die langfristigen Durchschnitte von Kapitalmarktrenditen für Unternehmensanteile in einem relativ stabilen Korridor bewegen.

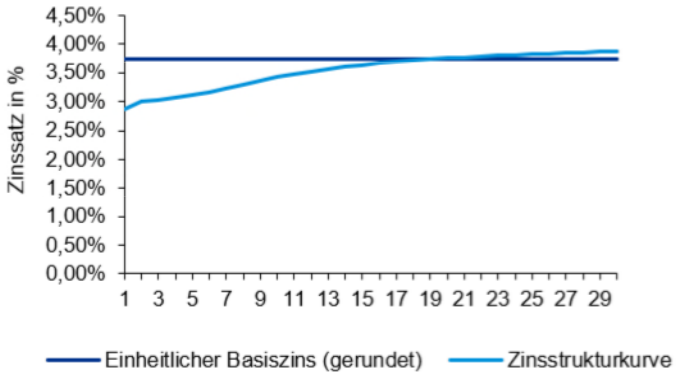
Anm.: (a) Vgl. Zeidler/Tschöpel/Bertram, Kapitalkosten in Zeiten der Finanz- und Schuldenkrise, CFB 2012, S. 70-80.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Basiszinssatz

Der Basiszinssatz reflektiert die Rendite einer risikofreien Anlage mit unendlicher Laufzeit. Er wurde mit 3,75% p.a. vor persönlichen Ertragsteuern angesetzt.

Zinsstrukturkurve zum 29. Oktober 2026 (Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: KPMG Darstellung.

Basiszinssatz

- Gemäß (Tax-)CAPM repräsentiert der Basiszinssatz eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Zur Einhaltung der Laufzeitäquivalenz ist grundsätzlich für jedes Jahr mit dem jeweiligen laufzeitadäquaten Zinssatz zu diskontieren.
- Für die Bestimmung des Basiszinssatzes kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden. Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurve kann auf die veröffentlichten Regressionsparameter und -ergebnisse der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden. Diese lassen eine auf empirischen Daten basierende Ableitung einer Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum zu.

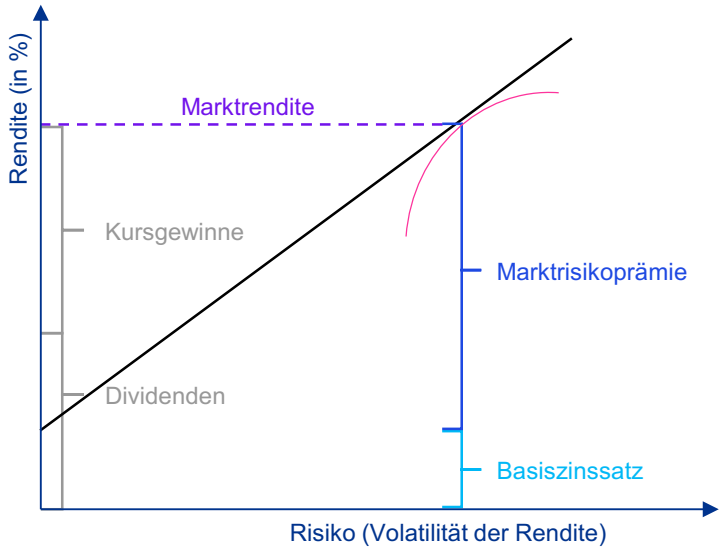
Basiszinssatz (Fortsetzung)

- Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden. Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszinssatz über den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden.
- Der auf diese Weise abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum 30. Juli bis 29. Oktober 2026 in Höhe von 3,80% p.a. ermittelt. Zur Glättung von kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen wurde dieser Wert auf einen Viertelprozentpunkt gerundet und ein Basiszinssatz in einer Höhe von 3,75% p.a. abgeleitet.
- Zinseinkünfte werden mit einer nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungsteuer). Hieraus resultiert ein Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 2,76% p.a.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Risikozuschlag

Der Basiszinssatz ist um einen Risikozuschlag für die Übernahme von unternehmerischen Risiken zu erhöhen.



Quelle: KPMG Darstellung.

Risikozuschlag

- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist zur Ableitung des Risikozuschlags nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf die Preisbildung auf dem Kapitalmarkt abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren gegenüber einer Investition in risikolose Anlagen ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen sehen. Der Risikozuschlag ist ein Renditebestandteil der mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) erklärten Gesamtrendite und kann aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen (historisch und zukunftsgerichtet) abgeleitet werden.

Risikozuschlag (Fortsetzung)

- Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikozuschläge ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Gemäß dem CAPM setzt sich der Risikozuschlag aus der allgemeinen Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor zusammen.
- Die Berechnung der kapitalmarktorientierten Marktrisikoprämie kann durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in ein repräsentatives Marktportfolio bestehend aus Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen erfolgen, wie nebenstehende Grafik illustriert. Die Berechnung kann dabei sowohl auf der Basis historischer Daten als auch zukunftsorientiert vorgenommen werden.
- Da Aktienrenditen und Risikozuschläge grundsätzlich durch persönliche Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der unterschiedlichen Wirkungen persönlicher Ertragsteuern in Deutschland auf Zinseinkünfte und Dividenden einerseits sowie Kursgewinne andererseits erweitert.
- Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die persönlichen Ertragsteuern gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlag nach persönlichen Ertragsteuern zusammen. Der Risikozuschlag nach persönlichen Ertragsteuern ist analog zum CAPM das Produkt aus dem unternehmensspezifischen Betafaktor und der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Eigenkapitalkosten – Marktrisikoprämie

Wir haben eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern von 4,50% angesetzt.

Marktrisikoprämie

- Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW hat am 19. Oktober 2026 eine neue Kapitalkostenempfehlung veröffentlicht. Im Rahmen dieser empfiehlt er, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von 4,00% bis 5,25% und vor persönlichen Ertragsteuern an einer Bandbreite von bis 4,50% bis 6,00% zu orientieren.
- Wir haben zur Plausibilisierung der vom FAUB empfohlenen Bandbreite vor persönlichen Ertragsteuern eigene Analysen vorgenommen und hierauf basierend einen konkreten Wert für die Marktrisikoprämie in der Nähe der Mitte dieser empfohlenen Bandbreite abgeleitet.
- Dabei haben wir für die Schätzung der Marktrisikoprämie sowohl in der Vergangenheit realisierte historische (Gesamt-) Renditen und daraus abgeleitete Risikoprämien als auch aus Börsenkursen und Ergebnisschätzungen von Finanzanalysten abgeleitete zukunftsorientierte (Gesamt-)Renditeerwartungen und Risikoprämien (implizite Renditen und Risikoprämien) berücksichtigt. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich drei bis sieben Prozentpunkte höhere Renditen erzielten als Investitionen in (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlagen.[(a)]

Marktrisikoprämie (Fortsetzung)

- In der Vergangenheit erzielte Renditen und Risikoprämien bieten damit eine Basis für die Abschätzung einer wirtschaftlich sinnvollen Bandbreite von auch zukünftig zu erwartenden Renditen und Risikoprämien unter der Annahme, dass die durchschnittlich in der Vergangenheit beobachtbaren konjunkturellen Verhältnisse unter Berücksichtigung langfristiger Trendentwicklungen und Inflationseffekte in die Zukunft übertragbar sind. Zum Bewertungsstichtag abgeleitete implizite Renditen und Risikoprämien hingegen ermöglichen eine stichtagsbezogen zukunftsorientierte und konkrete Ableitung der Marktrisikoprämie unter der Berücksichtigung von aktuellen Veränderungen der erwarteten Renditen und der Interdependenzen der jeweiligen Renditebestandteile (Basiszinssatz und Risikoprämien) im Zeitablauf basierend auf den Renditeerwartungen der Investoren an den Kapitalmärkten.[(b)]
- Vor dem Hintergrund unserer Analysen zur Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern haben wir die Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern mit 4,50% angesetzt.[(c)] Sie liegt damit leicht unter der Mitte der vom FAUB empfohlenen Bandbreite.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen Risikoprämie wird nach dem diese Marktrisikoprämie mit dem so genannten Betafaktor multipliziert, der das unternehmens- und branchenspezifische Risiko ausdrückt.

Anm.: (a) Eine langfristig höhere Rendite unsicherer Anlagen gegenüber sicheren Anlagen ist plausibel und begründet zudem die grundsätzliche Nachfrage nach unsicheren Anlagen, denn kein rational handelnder Anteilseigner würde eine unsichere Anlage einer sicheren Anlage vorziehen, wenn er hierfür nicht im langfristigen Durchschnitt eine risiko-äquivalente Vergütung als Komponente der Gesamtrendite erhalten würde.

Anm.: (b) Vgl. Bertram/Castedello/Tschöpel, Überlegungen zur Marktrendite und zur Marktrisikoprämie, CF 2015. S. 468 ff.

(c) Die Überleitung der Marktrisikoprämie vor persönlichen Ertragsteuern zur Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern erfolgt unter analoger Vorgehensweise wie gezeigt bei Zeidler/Schöniger/Tschöpel, FB 2008, S. 276-288 und Castedello/Jonas/Schieszl/Lenckner, WPg 2018, S. 806 ff..

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Risikozuschlag: Eigener Betafaktor

Der eigene Betafaktor der LSI lässt keine hinreichend verlässliche Schätzung des zukünftigen operativen Risikos der Gesellschaft zu.

Daher erfolgt die Bestimmung des Betafaktors basierend auf einer Peer Group.

Betafaktor der LSI

- Ein Betafaktor muss, um ihn einer Bewertung zugrunde legen zu können, verlässlich ermittelt werden können und seine zeitliche Stabilität in der Zukunft zu erwarten sein.[(a)]
- Die Aktien der LSI sind in den Freiverkehr der Börse Hamburg einbezogen, so dass am Kapitalmarkt beobachtbare Betafaktoren für die LSI vorliegen.
- Wie wir in Abschnitt IV gezeigt haben, ist die Liquidität des Handels mit Aktien der LSI jedoch seit Jahren sehr gering. Kriterien der Rechtsprechung mit Blick auf eine hinreichende Liquidität zur Ableitung eines aussagekräftigen Betafaktors, insbesondere zu Bid-Ask-Spread und Handelsumsatz, wurden regelmäßig verletzt.
- Darüber hinaus liegen dem Kapitalmarkt regelmäßig nur wenige und nahezu keine zukunftsgerichteten Informationen für die LSI vor.
- Im Ergebnis ist der eigene Betafaktor der LSI aufgrund der nicht hinreichenden Liquidität des Aktienhandels sowohl aus einer ökonomischen Perspektive als auch hinsichtlich der rechtlichen Anforderungen nicht für eine Bewertung der Gesellschaft geeignet.
- Es wurde deshalb auf Betafaktoren börsennotierter Vergleichsunternehmen („Peer Group“) zurückgegriffen.

Anm.: (a) Vgl. OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 20. November 2019, Az. 21 W 77/14

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (1/3)

Die Auswahl der Peer Group erfolgte anhand eines strukturierten Prozesses, in dem die wesentlichen Merkmale des zukünftigen Geschäftsmodells der LSI berücksichtigt wurden.

Für die Ableitung einer Long List wurden zunächst verschiedene Quellen herangezogen.

Es erfolgte anschließend entlang des Geschäftsmodells eine Verdichtung zur Short List.

Ermittlung einer Peer Group

- Zur Ableitung einer Peer Group wurde zunächst ein umfassendes Screening in diversen Quellen durchgeführt.
- Hierbei kamen vor allem die Datenbank LSEG Workspace und Factiva der Dow Jones & Company Inc, New York/USA, zum Einsatz. Gefiltert wurde hierbei nach Börsennotierung, Industrieklassifizierung und Sitz des Unternehmens. Zudem wurde die Liste durch eine Stichwortsuche, Mindestumsatz und hinreichende Datenverfügbarkeit eingegrenzt.
- Des weiteren wurden Marktstudien und Researchberichte auf relevante Unternehmen untersucht.
- Anschließend wurden die Geschäftsbeschreibungen der verbliebenden Unternehmen auch durch Hinzuziehung weiterer Informationen (bspw. Website und Geschäftsberichte) im Detail überprüft. Dabei wurden Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die sich deutlich von dem der LSI unterscheiden, ausgeschlossen.
- Beim Screening und der abschließenden Ableitung der Peer Group wurden die drei wesentlichen Geschäftsaktivitäten der LSI in Form des Hotelbetriebs im Resortbereich („Resort“), des Betriebs eines Stadthotels („City“) und den Time sharing Aktivitäten („Time sharing“) entsprechend bei der Wahl der Kriterien berücksichtigt.
- Die sich so ergebende Long List umfasst 39 Unternehmen (17 Resort, 16 City, 6 Time sharing).

Ermittlung einer Peer Group (Fortsetzung)

- Die so resultierende sogenannte Long List wurde im nächsten Schritt für die Untergruppen Resort und City jeweils zu einer sogenannten Short List mithilfe eines Scoring-Modells verdichtet. Dabei wurden folgende drei Merkmale in das Scoring einbezogen und jeweils 0 bis 3 Punkte vergeben:
  - vergleichbares Geschäftsmodell zu der jeweiligen Aktivität der LSI
  - Vergleichbare geografische Ausrichtung des operativen Geschäfts
  - Vergleichbare Ausrichtung des Hotelportfolios
- Die Kriterien wurden zudem gewichtet.
- Die Unternehmen, die einen gewichteten Gesamtpunktwert von 2,0 und größer haben und so die Vergleichbarkeitsmerkmale in Summe in ausreichend hohem Maße erfüllen, haben wir in unsere Short List übernommen.
- Unternehmen, die in beiden Untergruppen den Schwellenwert überschritten, wurden auf Grundlage des höheren Punktwerts einer der beiden Untergruppen zugeordnet.
- Für die Untergruppe Time sharing wurden die Geschäftsmodelle der Unternehmen anhand öffentlich verfügbarer Informationen im Detail untersucht und drei Unternehmen aufgrund eines untergeordneten Umsatzanteils des Time sharing Geschäfts oder einer anderen saisonalen Ausrichtung ausgeschlossen.
- In Summe enthält die Short List somit zwölf Unternehmen (6 Resort, 3 City, 3 Time sharing).

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (2/3)

Es ergibt sich eine Peer Group von neun Unternehmen.

Ermittlung einer Peer Group (Fortsetzung)

- Die so resultierende Short List haben wir hinsichtlich der Verfügbarkeit und Belastbarkeit der relevanten Daten untersucht. Drei Unternehmen wurden wegen nicht ausreichender Handelsliquidität, Fehlen aktueller Daten oder schlechten Ratings ausgeschlossen.
- Letztlich wurden neun Unternehmen in die Peer Group aufgenommen, wobei jeweils drei Unternehmen eine höhere Vergleichbarkeit zu einer der drei genannten wesentlichen Geschäftsaktivitäten der LSI aufweisen.
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist, dennoch halten wir das operative Risiko der Peer Group vor dem Hintergrund der beschriebenen Kriterien insgesamt für vergleichbar zu den Aktivitäten der LSI.
- In Anlage 3 sind die Unternehmen der Peer Group kurz beschrieben.
- Darüber hinaus wurden zu Plausibilisierungszwecken die Betafaktoren von vier weiteren Unternehmen separat untersucht. Es handelt sich um große internationale Unternehmen im Hotel- und Resortbereich, die als Wettbewerber in für die LSI relevanten Destinationen auftreten, aber sich anders als LSI auf das Management von Hotels fokussieren und einen geringeren Anteil ihres Geschäfts mit Hotels in Besitz erzielen. Diese Unternehmen wurden daher als Peer Group für die LHM verwendet. Diese Unternehmen weisen einen höheren als den in der Bewertung der LSI berücksichtigten unverschuldeten Betafaktor auf.

Verschuldeter Betafaktor der Peer Group

- Um die statistische Validität der empirischen Daten zu analysieren und auf die für die Umrechnung von verschuldeten in unverschuldete Betafaktoren notwendigen Kapitalstrukturdaten zugreifen zu können, wurden wöchentliche Betafaktoren für fünf unabhängige Jahresscheiben, einen Zweijahreszeitraum und einen Dreijahreszeitraum sowie monatliche Betafaktoren für einen Fünfjahreszeitraum ermittelt.[(a)]
- Die Analyse beruht dabei vorrangig auf sogenannten adjusted Betas gegen einen marktbreiten lokalen Index.
- Zu Plausibilisierungszwecken haben wir die in der Bewertungspraxis teilweise vertretene alternative Verwendung von raw Betas und alternative Verwendung eines globalen Index untersucht. Dabei wären bei Verwendung von Betafaktoren gegen einen globalen Index Zusammenhänge zum verwendeten Kapitalmarktmodell, die Marktrendite und somit Marktrisikoprämie und Basiszins zu beachten.
- Eine Analyse des Wochentagseffekts zeigte einen Einfluss der Wahl des Wochentags auf die durchschnittlichen Betafaktoren der Peer Group. Die durchschnittlichen Betafaktoren auf Basis von Freitagsrenditen lagen dabei zumeist unterhalb des Durchschnitts der Wochentage. Dies ist bei der Ableitung des bewertungsrelevanten Betafaktors im Rahmen der Gesamtwürdigung zu berücksichtigen.

Anm.: (a) Ermittelt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ, ein Geschäft der The McGraw-Hill

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Risikozuschlag: Betafaktor: Peer Group (3/3)

Die Betafaktoren der Peer Group unterscheiden sich abhängig von ihrem Tätigkeitsschwerpunkt.

Die Verwendung eines globalen Index führt im Mittel zu keinen wesentlichen Veränderungen im Vergleich zur Verwendung der jeweiligen lokalen Indizes.

Die adjusted Betafaktoren der Peer Group liegen im Mittel unter den raw Betafaktoren.

Verschuldeter Betafaktor der Peer Group (Fortsetzung)

- Die am Markt beobachtbaren Betafaktoren[(a)] der Peer Group – jeweils gespiegelt an einem marktbreiten lokalen Aktienindex – lagen bei den durchschnittlichen Jahresbetafaktoren in dem Zeitraum zwischen dem 1. Oktober 2021 und dem 30. September 2026 zwischen 0,89 und 1,25. Die verschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen zwischen 0,56 und 1,54.
- Bei alternativer Verwendung eines globalen Index ergeben sich teils niedrigere und teils höhere Betafaktoren, die insgesamt weniger statistisch signifikant sind. Im Mittel der Peer Group weichen die Betafaktoren zumeist nur unwesentlich von denen zum lokalen Index ab.
- Bei alternativer Verwendung von raw Betafaktoren ergeben sich im Vergleich zur Verwendung von adjusted Betafaktoren etwas höhere verschuldete Betafaktoren.

Unverschuldeter Betafaktor der Peer Group

- Zur Berücksichtigung der sich im Planungszeitraum verändernden Finanzierungsstrukturen der Gesellschaften wurden die in der Vergangenheit beobachteten Betafaktoren der verschuldeten Unternehmen zunächst in unverschuldete Betafaktoren umgerechnet (so genanntes „unlevern“)[(b)].
- Die unverschuldeten Betafaktoren (adjusted Betafaktoren gegen lokalen Index) lagen bei den durchschnittlichen Jahresbetafaktoren in einer Bandbreite von 0,58 bis 0,87. Die unverschuldeten Betafaktoren der Mehrjahreszeiträume lagen zwischen 0,50 und 1,05.

Anm.: (a) Ermittelt auf Basis der Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ, ein Geschäft der The McGraw-Hill

(b) Das „Unlevern“ erfolgte unter der Annahme von unsicheren steuerlichen Vorteilen der Fremdfinanzierung sowie nicht risikolosem Fremdkapital.

Unverschuldeter Betafaktor der Peer Group (Fortsetzung)

- Bei alternativer Verwendung von raw Betas und eines globalen Index ergeben sich grundsätzlich die bereits bei den verschuldeten Betafaktoren beschriebenen Auswirkungen, da das Unlevern jeweils mit derselben Methodik erfolgte.
- Bei der Beurteilung der Betafaktoren ist zu beachten, dass die Peer Group sowohl Unternehmen mit einem Schwerpunkt vergleichbar zum Hotelbetrieb im Resortbereich, Betrieb eines Stadthotels und zu den Time sharing Aktivitäten der LSI enthält.
- Die unverschuldeten Betafaktoren unterscheiden sich dabei zum Teil deutlich, insbesondere weisen die Unternehmen mit einer hohen Vergleichbarkeit zu den Time sharing Aktivitäten der LSI höhere Betafaktoren auf als für den Hotelbetrieb.
- Einfache Verdichtungsmaße wie Mittelwert und Median sind vor diesem Hintergrund ohne Aussagekraft.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Risikozuschlag: Verschuldete Betafaktoren Peer Group

Die verschuldeten Betafaktoren der Peer Group bewegen sich im Wesentlichen in einem Bereich von rund 0,90 bis 1,30.

Verschuldete Betafaktoren (adjusted beta)

		Lokaler Index				Globaler Index			
		2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	Name	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	0,85	0,92	1,07	1,05	0,81	0,88	1,02	0,94
	Pierre et Vacances SA	0,99	1,20	1,15	1,15	0,90	0,93	0,65	1,02
	Minor International Public Company Limited	0,84	0,91	0,80	1,09	0,78	0,75	0,73	0,80
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	1,41	1,26	1,41	1,25	1,52	1,36	1,64	1,36
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	1,54	1,30	1,20	1,23	1,71	1,46	1,58	1,37
	Travel + Leisure Co.	1,15	1,12	1,13	1,12	1,30	1,24	1,38	1,21
City Hotels	Pandox AB (publ)	0,99	0,99	1,34	1,02	0,94	0,91	1,56	0,99
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,88	0,89	0,87	0,89	0,93	0,94	1,17	0,91
	Dalata Hotel Group plc	0,56	0,78	0,93	0,89	0,44	0,65	0,71	0,80

Verschuldete Betafaktoren (raw beta)

		Lokaler Index				Globaler Index			
		2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	Name	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	0,78	0,88	1,10	1,08	0,71	0,83	1,03	0,91
	Pierre et Vacances SA	0,98	1,31	1,22	1,23	0,85	0,90	0,48	1,02
	Minor International Public Company Limited	0,76	0,86	0,70	1,14	0,67	0,63	0,59	0,70
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	1,61	1,39	1,61	1,38	1,78	1,55	1,96	1,54
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	1,82	1,46	1,30	1,35	2,07	1,69	1,87	1,56
	Travel + Leisure Co.	1,22	1,18	1,20	1,18	1,45	1,36	1,56	1,32
City Hotels	Pandox AB (publ)	0,98	0,98	1,50	1,04	0,91	0,87	1,84	0,99
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,82	0,84	0,81	0,83	0,89	0,92	1,26	0,86
	Dalata Hotel Group plc	0,35	0,67	0,90	0,83	0,16	0,48	0,57	0,70

Quelle: Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR.
Detailangaben in Anlage 4.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Risikozuschlag: Unverschuldete Betafaktoren Peer Group

Die unverschuldeten Betafaktoren der Peer Group bewegen sich im Wesentlichen in einem Bereich von rund 0,60 bis 0,90.

Unverschuldete Betafaktoren (adjusted beta)

		Lokaler Index				Globaler Index			
		2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	Name	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	0,63	0,71	0,75	0,70	0,61	0,70	0,73	0,66
	Pierre et Vacances SA	0,65	0,67	0,63	0,60	0,63	0,62	0,56	0,57
	Minor International Public Company Limited	0,66	0,68	0,65	0,78	0,63	0,61	0,62	0,64
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	0,88	0,83	0,99	0,87	0,92	0,87	1,10	0,92
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	1,05	0,95	0,88	0,87	1,11	1,01	1,06	0,92
	Travel + Leisure Co.	0,82	0,78	0,84	0,83	0,88	0,82	0,93	0,86
City Hotels	Pandox AB (publ)	0,58	0,59	0,73	0,58	0,56	0,55	0,83	0,57
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,61	0,59	0,60	0,58	0,63	0,60	0,66	0,59
	Dalata Hotel Group plc	0,50	0,61	0,69	0,64	0,43	0,54	0,57	0,60

Unverschuldete Betafaktoren (raw beta)

		Lokaler Index				Globaler Index			
		2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w	2J/w	3J/w	5J/m	5x1J/w
	Name	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026	2025-2026	2024-2026	2022-2026	2022-2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	0,60	0,70	0,77	0,71	0,57	0,67	0,74	0,65
	Pierre et Vacances SA	0,65	0,68	0,64	0,61	0,62	0,61	0,53	0,58
	Minor International Public Company Limited	0,62	0,66	0,61	0,80	0,58	0,55	0,55	0,59
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	0,95	0,88	1,08	0,92	1,01	0,94	1,24	1,00
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	1,14	1,01	0,93	0,91	1,23	1,09	1,18	1,00
	Travel + Leisure Co.	0,85	0,80	0,86	0,85	0,95	0,87	1,01	0,90
City Hotels	Pandox AB (publ)	0,58	0,58	0,80	0,59	0,55	0,53	0,95	0,56
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,60	0,57	0,59	0,57	0,62	0,59	0,68	0,58
	Dalata Hotel Group plc	0,38	0,55	0,67	0,61	0,28	0,45	0,50	0,55

Quelle: Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: J = Jahr(e), w = wöchentlich, m = monatlich, Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, EUR.
Detailangaben in Anlage 4.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Risikozuschlag: Betafaktor: Ableitung

Für die Bewertung der LSI erachten wir auf Basis einer Gesamtschau einen unverschuldeten Betafaktor von 0,70 für angemessen.

Der unverschuldete Betafaktor ist periodenspezifisch an das Finanzierungsrisiko anzupassen.

Gesamtschau

- Für die Ermittlung des Ertragswerts der LSI haben wir vor dem Hintergrund unserer Ergebnisse im Rahmen einer Gesamtwürdigung der Ergebnisse der Peer Group Analyse einen unverschuldeten Betafaktor von 0,70 zugrunde gelegt. Dabei wurde beachtet, dass die Aktivitäten der LSI ein unterschiedliches operatives Risiko aufweisen, ein unterschiedliches Gewicht am Konzernergebnis haben und sich dieses Gewicht im Zeitablauf hin zur ewigen Rente verändert.
- Der im Vergleich zum Markt geringere unverschuldete Betafaktor für die LSI ist insbesondere begründet durch reduzierte Konjunktur- und Absatzrisiken der LSI. Entgegengesetzt wirkt der geschäftsmodellbedingt hohe Fixkostenanteil des Geschäfts der LSI.
- Ein erheblicher Teil des Geschäfts der LSI entfällt auf die Dominikanische Republik. Diese weist erhöhte länderspezifischen operative Risiken auf, die nicht vollständig durch die verwendete Peer Group berücksichtigt werden können. Vor diesem Hintergrund bewegt sich der angesetzte Betafaktor am unteren Ende einer vertretbaren Bandbreite.
- Multipliziert mit der allgemeinen Marktrisikoprämie von 4,50% errechnet sich für die LSI ein Risikozuschlag für das operative Risiko von 3,15% (vor Anpassung an die periodenspezifische Finanzierungsstruktur).
- Abschließend wurde der unverschuldete Kapitalisierungszinssatz anhand der sich aus der Planungsrechnung ergebenden zukünftigen Finanzierungsstruktur und des Verschuldungsgrads wieder periodenspezifisch in verschuldete Kapitalkosten zurückgerechnet (sogenanntes „relevern“).

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Wachstumsrate (1/3)

Für die Jahre 2026 bis 2030 war der Ansatz einer Wachstumsrate im Nenner des Bewertungskalküls nicht erforderlich, da das Wachstum bereits in der Planung der Nettoeinnahmen berücksichtigt wurde.

Wachstumsrate

- In der Planungsrechnung der LSI für die Jahre 2026 bis 2030 ist das erzielbare Wachstum in den erwarteten Entwicklungen der Erträge und Aufwendungen sowie der Bilanzposten reflektiert. Ein Wachstumsabschlag für diesen Zeitraum ist insoweit nicht erforderlich. Auch in den Jahren 2031 ff. (Fortführungsperiode) werden sich die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung und somit auch die aus den Planungen ableitbaren Nettoeinnahmen der Anteilseigner fortentwickeln. Dieses nachhaltige Wachstum lässt sich grundsätzlich finanzmathematisch als Wachstumsabschlag vom Kapitalisierungszinssatz abbilden.
- Ursächlich für nachhaltig wachsende Unternehmensergebnisse können grundsätzlich rein real-wirtschaftliche (positive und negative) Effekte (Kapazitätsoptimierungen und Kapazitätserweiterungen) sowie rein nominale, d.h. durch Preisveränderungen bedingte Effekte unterschieden werden. Das Gesamtwachstum eines Unternehmens setzt sich hiernach zusammen aus operativem und inflationsbedingtem Wachstum. Die Berücksichtigung der wachstumsdeterminierenden Einzeleffekte hängt vom gewählten Bewertungsansatz ab.[(a)]
- Die in der Fortführungsphase thesaurierten und den Anteilseignern fiktiv unmittelbar zugerechneten Beträge bilden unter Berücksichtigung des im vorliegenden Fall gewählten Bewertungsansatzes bereits einen wesentlichen Teil des zukünftigen Gesamtwachstums ab.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Grundsätzlich stehen Thesaurierungen im Jahr der Thesaurierung den Anteilseignern nicht als Nettoeinnahmen zur Verfügung; der positive Ertragswerteffekt von Thesaurierungen schlägt sich vielmehr in dadurch induzierten zukünftig wachsenden Ausschüttungen nieder. Eine zusätzliche Berücksichtigung dieses operativen Wachstums in der anzusetzenden Wachstumsrate scheidet somit aus.
- Alternativ wäre in der Fortführungsphase die ausschließliche Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner bei korrespondierender Berücksichtigung des durch Thesaurierungen finanzierten operativen Wachstums in der Wachstumsrate denkbar. Bei ausschließlicher Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner ist insoweit ein nachhaltiges operatives Wachstum der Ausschüttungen in Höhe von 5,47% p.a. anzusetzen. Beide Vorgehensweisen führen zu identischen Ergebnissen.
- Unter der Voraussetzung, dass LSI die die eigene Risiko- und Finanzierungsstruktur reflektierenden Kapitalkosten nachhaltig verdient, korrespondieren die zukünftig wachsenden Ausschüttungen direkt mit dem Wertbeitrag aus Wertsteigerungen. Somit ist der wesentliche Teil des zukünftigen Gesamtwachstums bereits durch die direkte Zurechnung des Wertbeitrags aus Wertsteigerungen zu den nachhaltigen Nettoeinnahmen der Anteilseigner berücksichtigt.

Anm.: (a) Vgl. WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 451.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Wachstumsrate (2/3)

Treiber für die Höhe der anzusetzenden Wachstumsrate ist die unternehmensspezifische Inflationsrate.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

Ursachen des Wachstums der nachhaltigen Plan-Cashflows			
Operatives Wachstum aus Kapazitätsoptimierungen	**Operatives Wachstum aus (nicht konkretisierten) zukünftigen Kapazitätserweiterungen**		**Inflationsbedingtes Wachstum**
Berücksichtigung in Detail-/Grobplanungsphase	Kein Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows	Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows (Thesaurierungen)[a]	Abzug der Finanzierung von den Plan-Cashflows (Thesaurierungen)[b]
Berücksichtigung im Wachstumsabschlag			
nein	**nein**	**ja**	**ja**

Quelle: KPMG Darstellung

Anm.: (a) Dividend Discount Model (DDM)
(b) zuzüglich Inflationsbedingter Fremdkapitalaufnahme bei Verschuldung

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Lediglich noch verbleibende, zum Beispiel temporär begrenzte zusätzliche Wachstumseffekte, die auf zeitlich begrenzt erzielbaren Überrenditen aufgrund besonderer Markt- und Branchenbedingungen oder spezieller Unternehmensmerkmale beruhen und inflationsbedingte Wachstumseffekte sind, wie nachfolgend beschrieben, im Wachstumsabschlag zu berücksichtigen.
- Unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte unterscheiden sich hierbei von gesamtwirtschaftlichen Indikatoren wie z.B. der „allgemeinen“ (konsumorientierten) Inflationsrate, die durch die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gemessen wird. So werden unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumseffekte durch die jedes Unternehmen individuell treffenden Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten, die Fähigkeit des Unternehmens zur kontinuierlichen Generierung von Effizienzgewinnen sowie seine eigenen absatzmarktseitig bestimmten Möglichkeiten zu Preisanpassungen bestimmt.
- Die allgemeine (konsumorientierte) Inflationsrate steht vor diesem Hintergrund grundsätzlich in keiner unmittelbaren Beziehung zur unternehmensspezifischen Inflationsrate. Sie reflektiert vielmehr die Preisveränderungen eines idealisierten Warenkorbs von Konsumgütern und findet als Inflationsrate ihre Berücksichtigung in den geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Wachstumsrate (3/3)

Wir haben die nachhaltige Wachstumsrate mit 1,50% p.a. angesetzt.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Hierdurch wird sichergestellt, dass der ermittelte Unternehmenswert genau den Wert reflektiert, zu dem die zukünftigen Nettoeinnahmen die geforderten Kapitalkosten der Anteilseigner verdienen und somit auch die Kompensation der Anteilseigner für die allgemeine konsumorientierte Inflation vollständig erfolgt.
- Voraussetzung hierfür ist, dass das Unternehmen in der Lage ist, nachhaltig die effektive unternehmensspezifische Inflation, welche durch Preisveränderungen auf den Beschaffungsmärkten und Effizienzgewinne erklärt wird, vollständig auf die Abnehmer seiner Erzeugnisse zu überwälzen.
- Aufgrund des Markts, in dem LSI tätig ist, sowie des Wettbewerbsdrucks ist davon auszugehen, dass etwaige Überrenditen infolge von Arbitrageprozessen nachhaltig nicht zu erzielen sind.
- Zur Ableitung der unternehmensspezifischen inflationsbedingten Wachstumseffekte wurden die aktuellen Rahmenbedingungen sowie die Kosten-Erlös-Struktur und -entwicklung der LSI berücksichtigt.
- Aufgrund des auch für die Zukunft erwarteten Wettbewerbsdrucks an den Standorten der LSI einerseits und mit anderen touristischen Destinationen andererseits wird der (Preis-)Wettbewerb auch zukünftig hoch sein.
- Ungeachtet dessen zeigte sich im Hotelbereich in der Vergangenheit wiederholt eine eingeschränkte Preiselastizität der Kunden.

Wachstumsrate (Fortsetzung)

- Die Überwälzung von beschaffungsseitigen inflationsbedingten Kostensteigerungen wird daher auch künftig voraussichtlich in einem gewissen Rahmen möglich sein.
- Restrukturierungsbedingte Effizienzgewinne werden diese Entwicklung voraussichtlich ebenfalls kompensieren können und somit zur Stabilisierung der nachhaltigen Profitabilität beitragen, was den Erwartungen der LSI entspricht.
- Allgemeine empirische Untersuchungen zeigen, dass unternehmensspezifische inflationsbedingte Wachstumsraten im Durchschnitt unterhalb des von der Europäischen Zentralbank definierten Zielwertes für eine langfristig anzustrebende (konsumorientierte) Inflationsrate liegen.
- Eine weiterführende Analyse branchenspezifischer langfristiger Absatz- und Erzeugerpreisentwicklungen zeigt, dass teilweise auch Phasen mit Preissteigerungen oberhalb der allgemeinen konsumorientierten Inflationsrate zu beobachten waren. Diese lassen sich aber nicht beliebig dauerhaft in die Zukunft übertragen, wie bereits die Planungsrechnung der LSI zeigt.
- Vor diesem Hintergrund ist die Wachstumsrate für LSI in einer Gesamtschau mit 1,50% p.a. angesetzt worden. Zur Finanzierung des Wachstums in der Fortführungsperiode ist eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.
- Die periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der LSI werden im Rahmen der Ermittlung des Ertragswerts im nächsten Abschnitt dargestellt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.4 Ertragswert-ableitung

Ertragswert (1/2)

Zum Bewertungsstichtag 18. Dezember 2026 ergibt sich ein Ertragswert der LSI (vor Berücksichtigung von Sonderwerten) in Höhe von €367,4 Mio.

LSI Konzern - Ermittlung des Ertragswerts

	Detailplanung					ÜJ	ER
in Mio. €	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**2031**	**2032 ff.**
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	**-14,0**	**10,9**	**25,5**	**34,0**	**38,4**	**44,2**	**36,3**
Auf andere Gesellschafter entfallender Gewinn/Verlust	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	-	-
Auf Anteilseigner der LSI Invest AG entfallendes Ergebnis	**-13,8**	**11,3**	**25,9**	**34,5**	**38,9**	**44,2**	**36,3**
Thesaurierung	-13,8	11,3	25,9	34,5	38,9	44,2	0,1
Wertbeitrag aus Wertsteigerungen	-	-	-	-	-	-	21,7
Effektive persönliche Ertragsteuer auf Wertsteigerungen	-	-	-	-	-	-	3,9
Wertbeitrag aus Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	14,5
Persönliche Ertragsteuer auf Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	3,8
Ausschüttungsquote	-	-	-	-	-	-	*40,00%*
Nettoeinnahmen	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**28,5**

Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	*7,22%*	*8,93%*	*8,90%*	*8,28%*	*7,70%*	*7,30%*	*5,21%*
Barwertfaktor für das jeweilige Jahr	0,933	0,918	0,918	0,924	0,929	0,932	19,208
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	343,5	368,3	401,2	436,9	473,0	509,4	546,6
Ertragswert zum 31. Dezember 2025	343,5						
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,07						
Ertragswert zum 18. Dezember 2026	**367,4**						

Basiszinssatz nach persönlicher Ertragsteuer	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*
Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuer	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*
Betafaktor unverschuldet	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	343,5	368,3	401,2	436,9	473,0	509,4	546,6
Nettofinanzposition jeweils zum 31.12. des Vorjahres	267,0	429,0	432,0	370,0	302,0	234,0	190,0
Verschuldungsgrad	*77,6%*	*116,5%*	*107,7%*	*84,8%*	*63,9%*	*46,0%*	*34,8%*
Betafaktor verschuldet	0,99	1,37	1,36	1,23	1,10	1,01	0,88
Risikozuschlag	*4,46%*	*6,17%*	*6,14%*	*5,52%*	*4,94%*	*4,54%*	*3,95%*
Wachstumsabschlag	-	-	-	-	-	-	*1,50%*
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	***7,22%***	***8,93%***	***8,90%***	***8,28%***	***7,70%***	***7,30%***	***5,21%***

Quelle: KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Ertragswert (2/2)

Der Ertragswert ergibt sich als Summe der Wertbeiträge aus Ausschüttungen und Thesaurierungen.

Wertableitung (Fortsetzung)

- Ausgehend vom geplanten Konzernergebnis der LSI und den hieraus abgeleiteten Nettoeinnahmen abzüglich der effektiven persönlichen Ertragsteuern ergibt sich unter Anwendung der maßgeblichen periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der LSI zum 18. Dezember 2026 wie auf der vorherigen Seite dargestellt.
- Der sich zum technischen Bewertungsstichtag (31. Dezember 2025) ergebende Ertragswert in Höhe von €343,5 Mio. ist mit den Kapitalkosten des ersten Planjahres auf den Bewertungsstichtag 18. Dezember 2026 aufzuzinsen. Der sich so ergebende Ertragswert beträgt €367,4 Mio.
- Für den Detailplanungszeitraum wird entsprechend der Planung der LSI keine Dividende angenommen. Die Thesaurierungen werden zur Finanzierung der Investitionen in die Hotels sowie zur Schuldenreduzierung eingesetzt und sind somit im Unternehmenswert berücksichtigt.
- Die Ausschüttungsquote in der ewigen Rente von 40,00% orientiert sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten.
- Da die Thesaurierungen – soweit sie nicht zur Finanzierung des künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind – und die hieraus resultierenden zukünftigen Wertsteigerungen auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden können, wurden aus Vereinfachungsgründen die thesaurierten Beträge in der Fortführungsperiode 2031 ff. unmittelbar als Wertbeiträge aus Wertsteigerungen zugerechnet.

Wertableitung (Fortsetzung)

- Abschließend wurde die effektive Ertragsteuerlast auf Dividenden und Wertsteigerungen in Abzug gebracht.
- Die Dividenden wurden mit der aktuell gültigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungsteuer).
- Die zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen sowie die nachhaltig inflationsbedingten Wertsteigerungen wurden anstelle der nominellen Steuerlast von 25,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag mit einer effektiven Steuer belastet, die typisierend unter Berücksichtigung einer langen Haltedauer in Höhe von 12,5% (hälftiger nomineller Steuersatz) zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt wurde.
- Durch die sogenannte Wachstumsthesaurierung in der ewigen Rente (in Höhe des Wachstumsabschlags bezogen auf die zukünftig wachsenden bilanziellen Aktiva und Passiva zum Ende der strategischen Planung) wird berücksichtigt, dass das mit dem langfristig erwarteten Wachstum der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Überschüsse einher gehende Wachstum der Bilanzposten zu finanzieren ist. Die zum Bilanzwachstum nötige Thesaurierung ist daher nicht in den Wertbeitrag aus der unmittelbaren Zurechnung von Thesaurierungen an die Anteilseigner einzubeziehen.
- Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Wertsteigerungen und Ausschüttung abzüglich Ertragsteuern ergebenden Nettoeinnahmen wurden mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz diskontiert.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.5
Sonderwerte

Sonderwerte

Überblick (1/2)

Die Sonderwerte der LSI betragen €208,6 Mio.

Sie entfallen im Wesentlichen auf die Beteiligung der LHM und das Entwicklungsprojekt Tauro-Tal

LSI - Sonderwerte	
in Mio. €	
Beteiligung an der LHM	84,8
Entwicklungsprojekt Tauro-Tal	85,2
Entwicklungsprojekt Mogan Beach	9,4
Entwicklungsprojekt Corralejo	15,8
Forderungen	6,6
Liquidationsrechte	2,2
Zahlungen aus Rechtsstreitigkeiten	3,8
Bedingte Kaufpreiszahlung	0,6
Beteiligungen	0,4
Summe	**208,6**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Sonderwerte

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.
- Im Rahmen der Bewertung der LSI wurden Sonderwerte für die in der obenstehenden Tabelle genannten Sachverhalte berücksichtigt.
- Die Ermittlung der Sonderwerte Beteiligung an der LHM und Entwicklungsprojekt Tauro-Tal ist auf den folgenden Seiten beschrieben.

Sonderwerte (Fortsetzung)

- Für die Entwicklungsprojekte Mogán Beach (Gran Canaria) und Corralejo (Fuerteventura) hält die LSI Grundstücke. Derzeit ist offen, ob und wann diese bebaut und dann genutzt werden können. Die Grundstücke wurden jeweils mit dem aktuellen Bilanzansatz bewertet, der im Falle von Mogán Beach auf dem kürzlichen Erwerb im letzten Jahr und im Falle von Corralejo auf einer Immobilienbewertung basiert und damit jeweils den aktuellen Zeitwert reflektiert.
- Die LSI hält aus dem Erwerb von Darlehen verschiedene Forderungen gegen Dritte. Die Nominalwerte sind jeweils bilanziert. Die Zahlung der Forderungen ist in der Bilanzplanung und somit im Ertragswert berücksichtigt. Aufgrund von insbesondere nachgelagerten Zinszahlungen erwartet die LSI Zahlungen, die über dem Nominalwert hinausgehen. Dieser überschüssige Betrag wurde mit dem Barwert der erwarteten Zahlungen unter Beachtung ertragsteuerlicher Folgen als Sonderwert angesetzt.
- Die LSI hält Liquidationsrechte gegen Dritte, die sich in einem Insolvenzverfahren befinden, in Höhe von €10,0 Mio. Aus heutiger Sicht sind hierauf keine Zahlungen zu erwarten. Die Ausbuchung dieser Forderung kann steuerlich geltend gemacht werden, so dass wir den Barwert der erwarteten Steuerersparnis als Sonderwert berücksichtigt haben.
- Aus einer Rechtsstreitigkeit erwartet die LSI Schadensersatzzahlungen. Diese wurden mit dem Barwert ihres Erwartungswerts angesetzt.
- Aus der Veräußerung der Managementverträge der deutschen Hotel- und Gesundheitsbetriebe im Jahr 2025 resultiert eine bedingte Kaufpreiszahlung, die mit dem Erwartungswert als Sonderwert berücksichtigt wurde.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Sonderwerte

Überblick (2/2)

Weitere Sonderwerte waren nicht zu berücksichtigen.

Sonderwerte (Fortsetzung)

- Die LSI hält mittelbar und unmittelbar Anteile an verschiedenen Tochterunternehmen und Beteiligungen mit untergeordneter Bedeutung, die nicht in der Planung berücksichtigt sind und im Wesentlichen keine operative Tätigkeit aufweisen. Die Beteiligungen wurden mit dem höheren aus Beteiligungsbuchwert und Buchwert Eigenkapital der jeweiligen Gesellschaft bewertet.
- Die steuerlichen Verlustvorträge innerhalb des LSI Konzerns wurden sofern nutzbar im Rahmen der Ableitung der geplanten Ertragsteuern berücksichtigt. Sie waren daher nicht nochmals als Sonderwert anzusetzen.
- Das steuerliche Einlagekonto wird basierend auf der der Bewertung zu Grunde liegenden Planungsrechnung nicht genutzt werden können, da der steuerlich ausschüttbare Gewinn die geplanten Ausschüttungen übersteigt. Dem steuerlichen Einlagekonto ist somit kein gesonderter Wert beizumessen.

Sonstige potenzielle Sonderwerte

- Es liegen keine weiteren Vermögenswerte vor, die zur Veräußerung vorgesehen sind oder in anderer Weise nicht betriebsnotwendiges Vermögen darstellen.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Beteiligung LHM: Planungsrechnung (1/3)

Die LHM agiert als zentrale Hotelmanagementplattform der Lopesan-Gruppe und bündelt Verwaltungs- und Vertriebsfunktionen zur Steigerung der Profitabilität des Hotelportfolios.

Die Ergebnisse sollen im Planungszeitraum kontinuierlich wachsen.

LHM - Gewinn- und Verlustrechnung

	Ist		Planung							ÜJ	ER
in Mio. €	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**2031**	**2032**	**2033**	**2034 ff.**
Umsatzerlöse	**34,8**	**36,8**	**37,2**	**43,1**	**45,8**	**48,0**	**52,9**	**55,0**	**58,2**	**59,1**	**60,0**
Umsatzwachstum	*n/a*	*5,8%*	*1,1%*	*15,8%*	*6,4%*	*4,6%*	*10,2%*	*4,1%*	*5,8%*	*1,5%*	*1,5%*
Sonstige Erlöse	-0,4	-1,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Personalaufwand	-3,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,7	-2,8	-3,1	-3,3	-3,5	-3,5	-3,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11,9	-14,1	-14,2	-16,5	-17,5	-18,4	-20,2	-21,1	-22,3	-22,6	-22,9
Sonstiges Ergebnis	0,7	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	**20,0**	**19,6**	**20,7**	**24,0**	**25,6**	**26,8**	**29,5**	**30,7**	**32,5**	**33,0**	**33,4**
EBITDA-Marge	*57,5%*	*53,3%*	*55,6%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*	*55,8%*
Abschreibungen	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3
EBIT	**19,8**	**19,4**	**20,4**	**23,6**	**25,0**	**26,0**	**28,6**	**29,6**	**31,2**	**31,7**	**32,1**
EBIT-Marge	*56,9%*	*52,8%*	*54,8%*	*54,7%*	*54,5%*	*54,2%*	*54,0%*	*53,8%*	*53,6%*	*53,6%*	*53,6%*
Zinserträge	0,8	0,9	1,7	1,4	1,2	1,2	1,0	0,9	0,8	0,7	0,7
Zinsaufwendungen	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-	-
Finanzergebnis	**0,7**	**0,8**	**1,6**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**0,7**
EBT	**20,5**	**20,2**	**22,0**	**24,9**	**26,2**	**27,1**	**29,6**	**30,5**	**32,0**	**32,4**	**32,9**
Ertragsteuern	-5,3	-5,3	-5,5	-6,2	-6,5	-6,8	-7,4	-7,6	-8,0	-8,1	-8,2
Jahresüberschuss	**15,2**	**14,9**	**16,5**	**18,7**	**19,6**	**20,3**	**22,2**	**22,9**	**24,0**	**24,3**	**24,7**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

Erläuterung zur Planungsrechnung

- Die LHM ist die zentrale Hotelmanagementgesellschaft der Lopesan-Gruppe, an der die LSI zum Bewertungsstichtag mit 24,01% beteiligt ist. Im geringen Maße werden auch Dienstleistungen für externe Hotels erbracht.
- Das Unternehmen bündelt wesentliche Funktionen in den Bereichen Verwaltung, Vertrieb und Umsatzmanagement. Zu den Aufgaben zählen die Positionierung und Vermarktung bestehender und neuer Hotels sowie deren Einbindung in die gruppenweite Technologie- und Betriebsplattform. Darüber hinaus stellt die LHM standardisierte Prozesse und Vertriebsstrukturen für die Hotelbetriebe bereit.
- Neu erworbene oder entwickelte Hotels werden in diese Strukturen integriert und zentral betreut. Ziel des Unternehmens ist es, die langfristige Profitabilität des Hotelportfolios durch Optimierung von Auslastung, Zimmerpreisen und Direktbuchungen zu steigern.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Beteiligung LHM: Planungsrechnung (2/3)

Die Umsatzerlöse basieren auf einmaligen Beratungsleistungen bei Neueröffnungen bzw. Repositionierungen sowie wiederkehrenden, teilweise erfolgsabhängigen Managementgebühren.

Im Planungszeitraum sollen die Umsatzerlöse insbesondere durch Hotelneueröffnungen der LSI und der Lopesan-Gruppe erhöht werden.

Erläuterung zur Planungsrechnung (Fortsetzung)

- Die der Bewertung zugrunde liegende Planung der LHM umfasst den Zeitraum vom 1. Januar 2026 bis zum 31. Dezember 2032 und wurde nach IFRS erstellt.
- Analog zum Vorgehen bei der LSI bildet das gemäß dem regulären Prozess erstellte und genehmigte Budget für das Geschäftsjahr 2026 unter Berücksichtigung der Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr den Ausgangspunkt der Planung für die Jahre 2026 bis 2032. Da keine formalisierte Mehrjahresplanung erstellt wird, wurde diese anlassbezogen für die Squeeze-out-Bewertung abgeleitet.
- Die reguläre Budgetierung basiert auf den Bottom-up-Planungen der einzelnen Hotelbetriebe sowie den vertraglich vereinbarten Vergütungen. Die Aufwandsbudgetierung orientiert sich an den historischen Kostenrelationen. Für die Mehrjahresplanung wurde dieser Prozess übernommen und durch weitere Hotelneueröffnungen ergänzt.
- Im Vergleich zur LSI ergibt sich ein zwei Jahre längerer Planungshorizont, um in der Lopesan-Gruppe geplante Hotelneueröffnungen sachgerecht zu berücksichtigen.
- Die aktuelle, der Bewertung zugrunde liegende Planung wurde am 14. Oktober 2026 vom Verwaltungsrat der LHM genehmigt.
- Die LHM erzielt ihre Umsatzerlöse über ein zweistufiges Gebührenmodell. Zum einen werden im Rahmen von Hotelneueröffnungen, Repositionierungen oder Markenwechseln einmalige Beratungsleistungen vergütet. Zum anderen generiert die Gesellschaft wiederkehrende Managementgebühren aus dem laufenden Hotelbetrieb..

Erläuterung zur Planungsrechnung (Fortsetzung)

- Diese bestehen aus einer Basisvergütung sowie einer erfolgsabhängigen Komponente, die an die operative Profitabilität der Hotels gekoppelt ist.
- Die Umsatzentwicklung während der Planungsperiode wird durch steigende Vergütungen infolge höherer Auslastungsraten in der Dominikanischen Republik sowie dem Reifeprozess des Hotelbetriebs auf den Kanarischen Inseln getragen. Darüber hinaus sind im Jahr 2027 zusätzliche Vergütungen aus der Eröffnung des Hotels in Madrid berücksichtigt. Im Jahr 2030 erfolgt die Inbetriebnahme des Hotels „Lopesan Meloneras Family“ in Maspalomas/Spanien sowie des Clubs „Unique by Lopesan“ im Hotel „Lopesan Vila de Conde Resort & Thalasso“ in Meloneras/Spanien durch die Lopesan-Gruppe.
- Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 6,8% erwartet.
- Der Personalaufwand ging im Jahr 2025 infolge einer Umstrukturierung des Personals zurück. Die für die Hotelverwaltung erforderlichen Mitarbeiter verblieben bei der LHM, während zentrale Funktionen in den Bereichen Steuerwesen und Controlling auf andere Gesellschaften der Lopesan-Gruppe übertragen wurden. Die daraus resultierende Personalaufwandsquote von 5,9% wird im Planungszeitraum konstant fortgeschrieben und als nachhaltig eingeschätzt.
- Die Verlagerung zentraler Funktionen führte im Jahr 2025 zu einem Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 38,2% der Umsatzerlöse, da Leistungen in zentralen Funktionen nun über konzerninterne Dienstleistungen und freiberufliche Fachkräfte bezogen werden. Daneben sind Kosten für Werbung und Öffentlichkeitsarbeit in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten. Die Aufwandsquote wird im Planungszeitraum konstant beibehalten.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Beteiligung LHM: Planungsrechnung (3/3)

Die EBITDA-Marge ist im Planungsverlauf weitgehend konstant, so dass das EBITDA im Planungsverlauf ansteigt.

Das letzte Planjahr bildet einen eingeschwungenen Zustand ab und wurde daher in die ewige Rente überführt.

Erläuterung zur Planungsrechnung (Fortsetzung)

- Aufgrund der überwiegend variablen Aufwendungen verbleibt die EBITDA-Marge zwischen den Jahren 2026 und 2032 auf einem stabilen Niveau von über 55%.
- Aufgrund von Investitionen in Büroausstattung durch die Erweiterung und Erneuerung von Büroflächen sollen die Abschreibungen im Planungszeitraum steigen, was zu einer leicht sinkenden EBIT-Marge führt.
- Die Planung wird insgesamt als nachvollziehbar und plausibel jedoch mit ambitionierten Elementen, was die Umsätze aus den Hotelneueröffnungen der LSI und Lopesan Gruppe betrifft, eingeschätzt.
- Die Planungsrechnung (Managementplanung) wurde bis zum EBIT zur Verfügung gestellt. Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells ermittelt.
- Die Nettofinanzposition zum 31. Dezember 2025 setzt sich aus verzinslichen Termineinlagen (€28,4 Mio.), verzinslichen Forderungen gegen verbundene Unternehmen (€21,2 Mio.) sowie Verbindlichkeiten aus einer langfristigen Sicherheitsleistung und einem Förderdarlehen zusammen (insgesamt €0,9 Mio.).
- Für deren Verzinsung haben wir einen Habenzins in Höhe des Basiszinses von 3,75% angenommen. Die Sollzinsen entsprechen dem Basiszinssatz zusätzlich eines Spreads von 1,10%, welchen wir auf Basis eines Investmentgrade-Ratings von BBB+ berücksichtigt haben.
- Zur Berechnung des Steueraufwands haben wir einen Steuersatz von 25,0% berücksichtigt, der dem durchschnittlichen effektiven Steuersatz der LHM der letzten zwei Geschäftsjahre sowie dem nominalen Steuersatz in Spanien entspricht. Weitere zu berücksichtigende steuerliche Besonderheiten liegen bei der LHM aussagegemäß nicht vor.

Erläuterung zur Planungsrechnung (Fortsetzung)

- Das letzte Planjahr bildet laut Management und auf Basis unserer Analysen einen nachhaltigen Zustand ab, sodass in der Zukunftserfolgsplanung die Ableitung des Übergangsjahres und der ewigen Rente durch die Fortschreibung mit der nachhaltigen Wachstumsrate erfolgt.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Beteiligung LHM: Wertableitung (1/2)

Zum Bewertungsstichtag 18. Dezember 2026 ergibt sich ein anteiliger Ertragswert der LHM in Höhe von €84,8 Mio.

LHM - Ermittlung des Ertragswerts

in Mio. €	Detailplanung 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	ÜJ 2033	ER 2034 ff.
Jahresüberschuss	**16,5**	**18,7**	**19,6**	**20,3**	**22,2**	**22,9**	**24,0**	**24,3**	**24,7**
Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	-	-	1,0
Wertbeitrag aus Wertsteigerungen	9,9	11,2	11,8	12,2	13,3	13,7	14,4	14,6	13,8
Effektive persönliche Ertragsteuer auf Wertsteigerungen	1,3	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	1,9	2,6
Wertbeitrag aus Ausschüttung	6,6	7,5	7,9	8,1	8,9	9,1	9,6	9,7	9,9
Persönliche Ertragsteuer auf Ausschüttung	1,7	2,0	2,1	2,1	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6
Ausschüttungsquote	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*	*40,00%*
Nettoeinnahmen	**13,5**	**15,2**	**16,0**	**16,6**	**18,1**	**18,6**	**19,6**	**19,8**	**18,5**

Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	*6,11%*	*6,24%*	*6,29%*	*6,32%*	*6,33%*	*6,38%*	*6,39%*	*6,42%*	*4,94%*
Barwertfaktor für das jeweilige Jahr	0,942	0,941	0,941	0,941	0,940	0,940	0,940	0,940	20,240
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	333,4	340,3	346,3	352,1	357,7	362,3	366,8	370,7	374,7

Ertragswert zum 31. Dezember 2025	333,4
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,06
Ertragswert zum 18. Dezember 2026	**353,0**
Beteiligungsquote	*24,01%*
Anteiliger Ertragswert zum 18. Dezember 2026	**84,8**

Basiszinssatz nach persönlicher Ertragsteuer	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*	*2,76%*
Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuer	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*	*4,50%*
Betafaktor unverschuldet	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	333,4	340,3	346,3	352,1	357,7	362,3	366,8	370,7	374,7
Nettofinanzposition jeweils zum 31.12. des Vorjahres	-49,0	-38,0	-34,0	-31,0	-29,0	-25,0	-23,0	-20,0	-20,0
Verschuldungsgrad	*-14,6%*	*-11,3%*	*-9,7%*	*-8,8%*	*-8,1%*	*-6,9%*	*-6,2%*	*-5,5%*	*-5,2%*
Betafaktor verschuldet	0,74	0,77	0,78	0,79	0,79	0,80	0,81	0,81	0,82
Risikozuschlag	*3,35%*	*3,47%*	*3,53%*	*3,56%*	*3,57%*	*3,62%*	*3,63%*	*3,66%*	*3,68%*
Wachstumsabschlag	-	-	-	-	-	-	-	-	*1,50%*
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	***6,11%***	***6,24%***	***6,29%***	***6,32%***	***6,33%***	***6,38%***	***6,39%***	***6,42%***	***4,94%***

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Beteiligung LHM: Wertableitung (2/2)

Die Vorgehensweise der Wertableitung entspricht der Ertragswertermittlung der LSI.

Es wurde ein unverschuldeter Betafaktor von 0,85 auf Basis der Untergruppen Hotelbetrieb Resort und City der Peer Group angesetzt.

Es ergibt sich ein Sonderwert für die Beteiligung der LSI an der LHM von €84,8 Mio.

Ermittlung des Ertragswerts

- Die Ableitung der Nettoeinnahmen erfolgt analog wie bei der LSI.
- Für die Verwendung der Jahresergebnisse lag bei der LHM keine explizite Planung vor. Wir haben daher für die Detailplanungsphase und die Fortführungsphase eine Ausschüttungsquote von 40% zugrunde gelegt. Diese orientiert sich an der Ausschüttungspolitik vergleichbarer börsennotierter Unternehmen sowie Marktausschüttungsquoten, wie beim Vorgehen bei der LSI.
- Da die LHM aufgrund ihres Geschäftsmodells keinen wesentlichen Finanzierungsbedarf aufweist, haben wir die sich aus der Ausschüttungsannahme ergebenden Thesaurierungen im Detailplanungszeitraum und in der Fortführungsperiode 2033ff. unmittelbar den Aktionären als Wertbeiträge aus Wertsteigerungen zugerechnet.
- Für die Ableitung der Kapitalkosten wurden der Basiszinssatz sowie die Marktrisikoprämie analog zur Ertragsbewertung der LSI zugrunde gelegt.
- Der unverschuldete Betafaktor wurde mit 0,85 angesetzt. Die Ableitung basiert auf einer Peer Group Analyse von Unternehmen, deren Geschäftsmodell überwiegend auf dem Management von Hotels beruht und die nur in geringem Umfang Hotels im eigenen Bestand halten. Es handelt sich um große internationale Unternehmen im Hotel- und Resortbereich, die als Wettbewerber in für die LSI relevanten Destinationen auftreten. Diese Peer Group wurde auch zu Plausibilisierungszwecken bei der Ableitung des Betafaktors bei der LSI herangezogen. Die Betafaktoren der Peer Group für die LHM sind in Anlage 5 dargestellt.
- Die nachhaltige Wachstumsrate wurde in selber Höhe wie bei der LSI angesetzt.

Ermittlung des Ertragswerts (Fortsetzung)

- Die Wertableitung erfolgt analog zur Ertragsbewertung der LSI.
- Der Ertragswert zum 31. Dezember 2025 beträgt €333,4 Mio. Aufgezinst zum 18. Dezember 2026 ergibt sich ein Ertragswert von €353,0 Mio.
- Für die Beteiligungen der LHM an der LHM Américas, LLC, Miami/ USA sowie der LHM Bávaro, S.R.L., Punta Cana/Dominikanische Republik haben wir Sonderwerte in Höhe der Beteiligungsbuchwerte von €86 bzw. €17 berücksichtigt.
- Es ergibt sich ein Unternehmenswert von €353,0 Mio.
- Unter Berücksichtigung der Beteiligungsquote von 24,01% ergibt sich ein für die Bewertung der LSI relevanter anteiliger Unternehmenswert von €84,8 Mio.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (1/3)

Die LSI verfügt mittelbar über eine Reihe von Grundstücken in einem Entwicklungsgebiet im Tauro-Tal auf Gran Canaria.

Ob, wann und wie eine Bebauung der Grundstücke erfolgen kann, ist derzeit nicht absehbar.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal

- Die LSI hält über ihre Tochtergesellschaft Anfi Tauro S.A., Mogán/ Gran Canaria („Anfi Tauro“), verschiedene Grundstücke im Tauro-Tal (Valle de Tauro) in der Gemeinde Mogán im Südwesten von Gran Canaria.
- Die Grundstücke liegen in einem großen für die touristische Bebauung vorgesehenem Entwicklungsland (sogenannte Suelo Urbanizable Sectorizado – SAU P-17) im Küstenbereich bei der Playa de Tauro. Der Teilbebauungsplan wurde im Jahr 1999 verabschiedet.
- Um die konkrete Nutzung des Geländes gab es in der Vergangenheit wiederholt Diskussionen insbesondere bezüglich des Natur- und Küstenschutzes. Der Allgemeine Bebauungs- und Flächennutzungsplan der Gemeinde (PGO - Plan General de Ordenación) für dieses Gebiet ist in Bearbeitung.
- Ein Teil der Grundstücke ist mit einem Golfplatz, einem Supermarkt und einem Verwaltungsgebäude bebaut und wird operativ genutzt. Die korrespondierenden Erträge und Aufwendungen sind in der Planung der LSI berücksichtigt.
- Ein größerer Teil der Grundstücke ist unbebaut und derzeit nicht genutzt. Diese werden als Sonderwert berücksichtigt.
- In Summe handelt es sich rund 0,5 Mio. m², die später im Wesentlichen zur Bebauung mit Hotels und Ferienappartements sowie Gewerbe und Service- und Dienstleistungseinrichtungen vorgesehen sind. Die Grundstücke sind nahezu vollständig an die städtischen Versorgungsnetze und das Straßennetz angeschlossen.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (Fortsetzung)

- Für die geplante Bebauung liegen für die Grundstücke teilweise unbefristete Baugenehmigungen vor, teilweise fehlen erforderliche Genehmigungen. Diese betreffen vor allem die Prüfung der Umweltverträglichkeit der Bebauungspläne (sogenanntes EAE - Evaluación Ambiental Estratégica).
- Das Prüfungsverfahren ist für ein Teil der Grundstücke in Gang gesetzt (sogenannte DIG - Declaración de Interés General) und dauert seit dem Jahr 2020 an. Für einen weiteren Teil der Grundstücke ist das Prüfungsverfahren noch nicht gestartet.
- Eine negative Umweltverträglichkeitserklärung kann ein Bauvorhaben unabhängig von den Vorgaben des Flächennutzungsplans (PGO) und des Teilbebauungsplans blockieren.
- Das Entwicklungsgebiet beinhaltet Flussläufe und sensible Küstengebiete, was die Erlangung der Umweltverträglichkeit erschwert.
- Aufgrund der Unsicherheiten für das Gesamtgebiet wurden die Bauvorhaben auf den Grundstücken mit Baugenehmigung bisher nicht umgesetzt und es liegen keine Pläne vor, dies kurzfristig zu tun.
- Zudem beabsichtigt die Gesellschaft die Bebauung stärker auf einzelne Grundstücke zu fokussieren und ist hierzu mit der Gemeinde im Zuge der Bearbeitung des PGO im Austausch.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (2/3)

Die Grundstücke wurden auf Basis von vorliegenden immobilienwirtschaftlichen Bewertungen, die eine Bebauung der Grundstücke annehmen, unter Berücksichtigung von Risikoabschlägen aufgrund fehlender Baugenehmigungen und des unbekannten Eröffnungsdatums als Sonderwert angesetzt.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (Fortsetzung)

Übersicht Grundstücke Tauro-Tal

Grundstück	Grundstücksfläche (m²)	Marktwert in Mio. €	Genehmigungsstatus
Hotelnutzung			
T-1	59.316	17,7	Baugenehmigung
T-2	45.094	13,5	Baugenehmigung
T-3	20.000	5,1	DIG
T-4	29.864	8,8	DIG
T-5	18.000	4,6	keine Genehmigung
T-6	69.476	18,1	Baugenehmigung
Ferienappartementnutzung			
T-7	14.485	2,8	keine Genehmigung
T-8	24.038	4,8	keine Genehmigung
T-9	22.763	3,1	keine Genehmigung
T-10	5.855	0,6	DIG
T-11	14.687	1,8	DIG
T-12	19.177	2,5	DIG
T-13	5.930	0,3	DIG
T-18	15.600	1,5	keine Genehmigung
T-19	10.214	1,1	keine Genehmigung
T-20	25.290	2,7	keine Genehmigung
T-21	68.132	6,7	keine Genehmigung
Öffentliche Nutzung			
SI-1	4.857	0,0	keine Genehmigung
SI-2	10.242	0,0	keine Genehmigung
SI-3	2.814	0,0	keine Genehmigung
ESC-1	13.157	0,0	keine Genehmigung
ESC-2	5.070	0,0	keine Genehmigung
ES	10.840	0,0	keine Genehmigung
SV-1	2.000	0,0	keine Genehmigung
Gewerbliche Nutzung			
C-1, C-2	30.062	1,3	keine Genehmigung
Sonstiges			
Vorauszahlungen	-	0,1	-
Sonstiges	-	0,2	-
Gesamt	**546.963**	**97,2**	

Quelle: Savills, Audiforensic, KPMG Analyse.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (Fortsetzung)

- Die als Sonderwert berücksichtigen Grundstückswerte basieren auf dem Wertansatz im Rahmen der Kaufpreisallokation durch AUDIFORENSIC, S.L., Madrid/Spanien („Audiforensic“) vom 30. März 2026 für den Stichtag 31. Mai 2025.
- Dabei wurde auf ein vorliegendes Immobiliengutachten von Savills Valuations and Appraisals S.A.U. („Savills“) vom Januar 2025 mit Bewertungsstichtag 31. Oktober 2024 zurückgegriffen, in dem Savills als unabhängige Sachverständige Marktwerte gemäß des internationalen Immobilienbewertungsstandards RICS Red Book ermittelt hat.
- Für die Grundstücke ohne Baugenehmigung wurde im Rahmen der Kaufpreisallokation durch Audiforensic ein Abschlag von 15% berücksichtigt, da das Risiko besteht, dass diese Grundstücke nicht oder nur mit deutlicher zeitlicher Verzögerung entwickelt werden können. Audiforensic erachtet diesen Abschlag als konservativ.
- Die nebenstehende Tabelle gibt die von Audiforensic ermittelten Werte wieder.
- Die immobilienwirtschaftliche Bewertung der Grundstücke durch Savills basiert auf der Annahme einer vollständigen Entwicklung, Bebauung und touristischen Nutzung der Grundstücke. Aussagekräftige Marktpreise vergleichbarer Grundstücke liegen auskunftsgemäß nicht vor, da Anfi Tauro das fragliche Gebiet nahezu vollständig gehört.
- Wir haben das Vorgehen von Savills und Audiforensic bei der Bewertung der Grundstücke nachvollzogen.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (3/3)

Es ergibt sich Sonderwert für das Entwicklungsprojekt Tauro-Tal von in Summe €85,2 Mio. Wir erachten den Wertansatz vor dem Hintergrund der teilweise fehlenden Baugenehmigungen und des unklaren Realisierungszeitpunkts als ambitioniert.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (Fortsetzung)

- Das Vorgehen und den Wertansatz erachten wir als eine in der Tendenz ambitionierte Annahme, da die beschriebenen wesentlichen Freigaben und Genehmigungen für einen Teil der Grundstücke nicht vorliegen, sich entsprechende Verfahren zur Erlangung dieser seit Jahren hinziehen und auf den übrigen Grundstücken die Bauvorhaben auch nicht begonnen werden.
- Vor diesem Hintergrund sind auch Szenarien zu berücksichtigen, in denen diese Freigaben und Genehmigungen gar nicht oder erst deutlich verspätet erlangt werden können, was zu einer Reduzierung des Werts der Grundstücke führen kann.
- Der im Rahmen der Kaufpreisallokation vor diesem Hintergrund durch Audiforensic vorgenommene Abschlag von 15% auf die Grundstücke ohne Baugenehmigung unterschätzt unseres Erachtens die Risiken aus verspäteten oder ggf. ausfallenden Erteilung der fehlenden Freigaben und Genehmigungen. Zudem sollten aufgrund der Verzögerungen auch auf die Grundstücke mit Baugenehmigung Wertabschläge vorgenommen werden.
- Ein genereller Preisanstieg für Immobilien auf Gran Canaria bzw. den Kanarischen Inseln seit Oktober 2024 ist zum einen nur bedingt auf unbebaute Grundstücke mit offener Baugenehmigung übertragbar und kann zum anderen die beschriebenen Risiken allenfalls teilweise kompensieren.
- In einer Gesamtschau haben wir die unseres Erachtens optimistischen Grundstückswerte aus der Kaufpreisallokation als Ausgangspunkt zur Ableitung des Sonderwerts übernommen.
- Der Kaufpreis für die im Jahr 2025 erworbenen verbleibenden 50% der Anteile an der Anfi-Gruppe in Höhe von €8,0 Mio. liefert zumindest keine Indizien für einen über dem angesetzten Sonderwert für die Grundstücke liegenden Marktwert.

Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal (Fortsetzung)

- Im Zusammenhang mit dem Entwicklungsprojekt besteht mit der Gemeinde Mogán eine städtebauliche Vereinbarung, die die Anfi Tauro verpflichtet, eine Ausgleichszahlung zu leisten, ein Schul- und Sportzentrum sowie eine kulturelle Einrichtung auf eigene Kosten zu bauen.
- Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurde der Wert dieser Verpflichtung auf €12,0 Mio. geschätzt. Wir haben den genannten Wert übernommen und von den Marktwerten der Grundstücke abgezogen.
- Ertragsteuerliche Folgen waren nicht zu beachten. Somit wurde ein Sonderwert für das Entwicklungsprojekt Tauro-Tal von €85,2 Mio. in der Bewertung der LSI berücksichtigt.

Ableitung Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal

in Mio. €	
Marktwert Grundstücke	97,2
Wert der städtebaulichen Verpflichtung	-12,0
Sonderwert	**85,2**

Quelle: LSI, KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.6

Ableitung des Unternehmenswerts

Ableitung des Unternehmenswerts und Werts je Aktie

Der Unternehmenswert der LSI beträgt zum 18. Dezember 2026 €576,0 Mio.

Der Wert je Aktie unter Berücksichtigung von 49.346.750 Stückaktien beträgt somit €11,68 je Aktie.

LSI Konzern - Ermittlung des Werts je Aktie	
in Mio. €	
Ertragswert LSI	367,4
Sonderwert Beteiligung an der LHM	84,8
Sonderwert Entwicklungsprojekt Tauro-Tal	85,2
Sonderwert Entwicklungsprojekte Mogan Beach	9,4
Sonderwert Entwicklungsprojekte Corralejo	15,8
Sonderwert Forderungen	6,6
Sonderwert Liquidationsrechte	2,2
Sonderwert Zahlungen aus Rechtsstreitigkeiten	3,8
Sonderwert bedingte Kaufpreiszahlung	0,6
Sonderwert Beteiligungen	0,4
Unternehmenswert zum 18. Dezember 2026	**576,0**
Anzahl Aktien (in Stück)	49.346.750
Wert je Aktien zum 18. Dezember 2026 (in €)	**11,68**

Quelle: KPMG Analyse.

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- Der Unternehmenswert der LSI ergibt aus dem Ertragswert in Höhe von €367,4 Mio. und den Sonderwerten von €208,6 Mio. und beträgt zum 18. Dezember 2026 €576,0 Mio.
- Das Grundkapital der LSI ist in 49.500.000 Stückaktien eingeteilt. Die LSI hält 153.250 eigene Aktien. Zur Ableitung des Werts je Aktie sind somit 49.346.750 ausstehende Stückaktien relevant.
- Der Wert je Aktie der LSI ergibt sich aus dem ermittelten Unternehmenswert und der maßgeblichen Anzahl der Aktien und beträgt (aufgerundet) €11,68 je Aktie.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Sensitivitätsanalyse Wert je Aktie

Für Zwecke einer Sensitivitätsanalyse wurden mehrere Parameter variiert.

Es ergibt sich eine Bandbreite für den Wert je Aktie zwischen €9,96 und €13,95.

Sensitivität 1 – Basiszinssatz und Marktrisikoprämie

Wert je Aktie in €		Basiszinssatz		
Marktrisikoprämie	LSI/ LHM	3,50%	3,75%	4,00%
	4,25%	12,99	12,31	11,68
	4,50%	12,31	11,68	11,09
	4,75%	11,68	11,09	10,55

Quelle: KPMG Analyse.

Sensitivität 2 – Unverschuldeter Betafaktor und Wachstumsrate

Wert je Aktie in €		Unverschuldeter Betafaktor		
Wachstumsrate	LSI	0,65	0,70	0,75
	LHM	0,80	0,85	0,90
	1,00%	11,27	10,59	9,96
	1,50%	12,48	11,68	10,95
	2,00%	13,95	12,99	12,13

Quelle: KPMG Analyse.

Sensitivierung des Werts je Aktie

- Aufgrund des derzeit volatilen Kapitalmarktumfeldes und der sich hieraus eventuell bis zum Tag der Hauptversammlung ergebenden Veränderungen von verschiedenen Parametern haben wir eine Sensitivierung dieser vorgenommen.
- Im Rahmen dieser Analyse haben wir
  - den Basiszinssatz und die Marktrisikoprämie um +/- 0,25%-Punkte variiert und
  - die unverschuldeten Betafaktoren bei der Bewertung der LSI und der LHM um +/- 0,05 und den Wachstumsabschlag um +/- 0,50%-Punkte variiert.
- Aus dieser Sensitivierung ergibt sich eine Bandbreite für den Wert je Aktie zwischen €9,96 und €13,95.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

V.7

Plausibilisierung anhand Multiplikatoren

Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren: Grundlagen

Die Plausibilisierung der auf Basis des Ertragswertverfahrens abgeleiteten Werte erfolgte anhand der Multiplikatormethode.

Multiplikatorverfahren

- Die Bewertungspraxis kennt neben den Kapitalwertkalkülen die so genannte Multiplikatormethode. Dieses kapitalmarktorientierte Bewertungskonzept folgt, ebenso dem Grundsatz einer ertragsorientierten Bewertung, jedoch wird der Unternehmenswert stark vereinfachend anhand des Vielfachen einer Ergebnisgröße wie zum Beispiel EBITDA, EBIT, Jahresüberschuss bzw. in Einzelfällen anhand des Umsatzes ermittelt.
- Das Multiplikatorenverfahren basiert dabei auf einer vergleichenden Preisbestimmung in dem Sinne, dass geeignete Vervielfältiger aus Kapitalmarktdaten abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden
- Multiplikatoren können dabei aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer-Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.
- Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind.
- Sie berücksichtigen bspw. Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts regelmäßig niedriger.
- Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.

Multiplikatorverfahren (Fortsetzung)

- Bei Anwendung dieses auf Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen aufbauenden Preisfindungsverfahrens ergibt sich der Wert des Unternehmens als Produkt einer als repräsentativ angesehenen Ergebnisgröße des Unternehmens mit dem Ergebnismultiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator ergibt sich aus dem Verhältnis von Wertgröße zu Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen.
- Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Unternehmenswerts der LSI wurden – entsprechend IDW S 1 – ergänzend Werte auf Basis von branchenspezifischen Multiplikatoren aus den am Markt beobachtbaren Börsenkursen der Peer Group Unternehmen (sogenannten Trading Multiples) ermittelt.
- Für die Berechnung der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen wurden die Analystenschätzungen für das Jahr 2028 für EBITDA und EBIT der Peer Group Unternehmen verwendet.
- Die vorherigen Ist- und Planjahre erachten wir aufgrund der wesentlichen Ergebniseffekte aus der Inbetriebnahme der Hotels in der Dominikanischen Republik und in Madrid im Jahr 2026 und 2027 nicht für aussagekräftig. Für spätere Jahre wiederum liegen nicht ausreichend Analystenschätzungen für die Peer Group Unternehmen vor.
- Da der EBIT-Multiplikator auch einen unterschiedlichen Grad der Investitionstätigkeit berücksichtigt, weist der EBIT-Multiplikator im vorliegenden Fall unseres Erachtens eine höhere Aussagekraft auf.
- Die Aussagekraft der Analyse ist vor dem Hintergrund der reduzierten Datenbasis eingeschränkt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

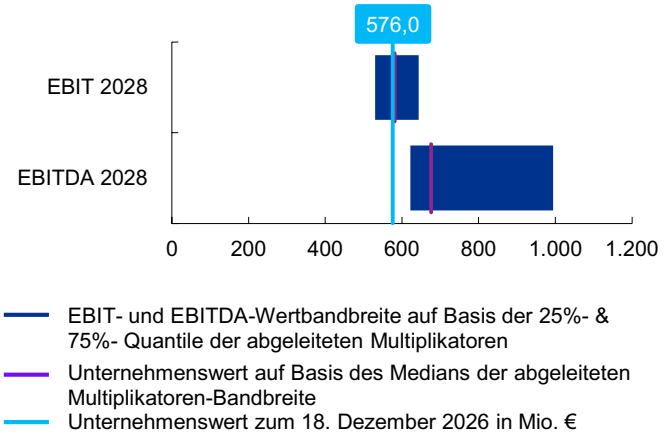
Document Classification: KPMG Confidential

Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren: Bandbreiten

Der aus dem Ertragswert abgeleitete Unternehmenswert in Höhe von €576,0 Mio. liegt innerhalb einer multiplikatorbasierten Bandbreite.

Es ergeben sich aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren keine Anhaltspunkte, dass der ermittelte Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren nicht plausibel ist.

Multiplikatorverfahren (Fortsetzung)



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

- Der Unternehmensgesamtwert (Enterprise Value) der Vergleichsunternehmen wurde aus der Marktkapitalisierung (Market Value) unter Hinzurechnung der Nettofinanzposition und der konzernfremden Minderheitenanteile ermittelt.
- Die ermittelten Multiplikatoren wurden anschließend auf die äquivalenten Plangrößen der LSI übertragen.
- Aus den resultierenden Gesamtunternehmenswerten wurden unter Abzug der Nettofinanzposition und Addition der Sonderwerte für Vergleichszwecke entsprechende Unternehmenswerte ermittelt.
- Die oben stehende Grafik zeigt die Einbettung des nach IDW S 1 ermittelten Unternehmenswerts (inklusive Sonderwerte) in die Wertbandbreite auf der Basis von Marktmultiplikatoren (zzgl. Sonderwerten für Vergleichszwecke).

Multiplikatorverfahren (Fortsetzung)

- Auf Basis dessen ermittelt sich für den Unternehmenswert der LSI (inklusive Sonderwerte) eine Bandbreite auf Basis der 25%- und 75%-Quantile des EBITDA-Multiplikators von €621,6 Mio. bis €993,9 Mio. und der 25%- und 75%- Quantile des EBIT-Multiplikators von €529,6 Mio. bis €643,5 Mio. und auf Basis der Mediane von €581,0 Mio. bis €676,2 Mio.
- Als Ergebnis der vergleichenden Marktbewertung ist festzustellen, dass der nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleitete fundamentale Unternehmenswert nach IDW S 1 innerhalb der Wert-/Preisbandbreiten vergleichbarer Unternehmen liegt.
- Vor dem Hintergrund der erst im Planungsverlauf geplanten Eröffnungen wesentlicher Hotels sowie der Belastungen aus den Rechtsstreitigkeiten beim Timesharing ist nachvollziehbar, dass sich der für die LSI ergebende Unternehmenswert eher in der unteren Hälfte dieser Bandbreiten bewegt.
- Anhaltspunkte, dass der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert für die LSI im Vergleich zum aktuellen Kapitalmarktumfeld nicht angemessen oder die zugrunde liegende Planungsrechnung der LSI als nicht plausibel zu erachten ist, ergeben sich somit nicht.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

VI

Gesamtwürdigung und Ableitung der Barabfindung

Gesamtschau (1/2)

Eine fundamentale Unternehmensbewertung ist grundsätzlich anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben im Sinne einer Gesamtschau zu plausibilisieren.

Gesamtschau

- Nach der Rechtsprechung des BGH ist der Börsenkurs unter bestimmten Voraussetzungen grundsätzlich als alleiniger Maßstab zur Bemessung der Barabfindung geeignet. Der relevante durchschnittliche Börsenkurs der LSI beträgt €8,84 je Aktie.
- Auf Basis unserer Analysen zu hinreichenden ökonomischen Kriterien der Beurteilung von Börsenkursen in Anlehnung an IDW S 17 (siehe Abschnitt IV) war der Börsenkurs aus ökonomischer Sicht nicht als alleiniger Maßstab geeignet und daher eine Ertragswertableitung der LSI vorzunehmen.
- Der mit Hilfe des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswert zum 18. Dezember 2026 (inklusive Sonderwerte) beträgt €11,68 je Aktie.
- Für mit Hilfe des Ertragswertverfahrens abgeleitete Unternehmenswerte empfiehlt sich aufgrund der teilweise bestehenden Ermessensspielräume bei der Bestimmung einzelner Parameter des Bewertungskalküls – insbesondere des Kapitalisierungszinssatzes – grundsätzlich eine Plausibilisierung anhand von anderen Wert- und Preismaßstäben. Sie wurde daher auch im vorliegenden Fall vorgenommen.
- Hierbei kommen bspw. verschiedene Markt- und Vergleichspreise, Ergebnisse vereinfachter Bewertungsverfahren wie bspw. Multiplikatorverfahren, Werte anderer Bewertungsverfahren, erfolgreiche Übernahmeangebote, Analysteneinschätzungen in Frage.[(a)]
- Diese Plausibilisierungsmaßstäbe sind in ihrer Gesamtheit zu würdigen und in einer Gesamtschau mit dem Bewertungsergebnis zu vergleichen.[(b)]
- Auch die Rechtsprechung fordert eine Gesamtschau im Wertermittlungsprozess und bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes.[(c)]

Gesamtschau (Fortsetzung)

- Im Rahmen einer Gesamtschau ist jedoch zu berücksichtigen, dass diese im Ergebnis nicht unbedingt den Nachweis einer möglichen Identität aller betrachteten Wert- und Preismaßstäbe zum Ziel hat. Abweichungen des fundamentalen Ertragswerts zu einzelnen Referenzpunkten sowie Abweichungen zwischen den alternativen Referenzpunkten können aus guten Gründen bestehen.[(d)]
- Neben regelmäßig zyklischen und konjunkturellen Schwankungen und in seltenen Fällen auch zum Teil hohe Über- und Unterbewertungen an realen Transaktionsmärkten können empirisch beobachtbare Transaktionspreise und aus ihnen vereinfachend abgeleitete Bewertungsergebnisse zusätzlich durch zahlreiche individuelle Sachverhalte, die nicht auf die LSI übertragbar sind, beeinflusst sein.
- Hinzu treten preis- bzw. wertrelevante Einflüsse aufgrund von im ökonomischen Sinn dominierenden Marktteilnehmern, Informationsasymmetrien oder auch subjektiven Synergie- und Markterwartungen, durch die ebenfalls Unterschiede zwischen anderen Wert- und Preismaßstäben und dem vorliegend relevanten objektivierten Wert begründet sein können.
- Vor diesem Hintergrund kommt es im Ergebnis der Gesamtschau auf eine eher widerspruchsfreie Relation der anderen Wert- und Preismaßstäbe zum fundamentalen Ertragswert sowie untereinander und weniger auf eine mögliche Identität an.

Anm.: (a) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 209.
(b) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 109.
(c) OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 24.11.2011, Az. 21 W 7/11, juris Rz. 40.
(d) WPH Edition Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, A 109.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

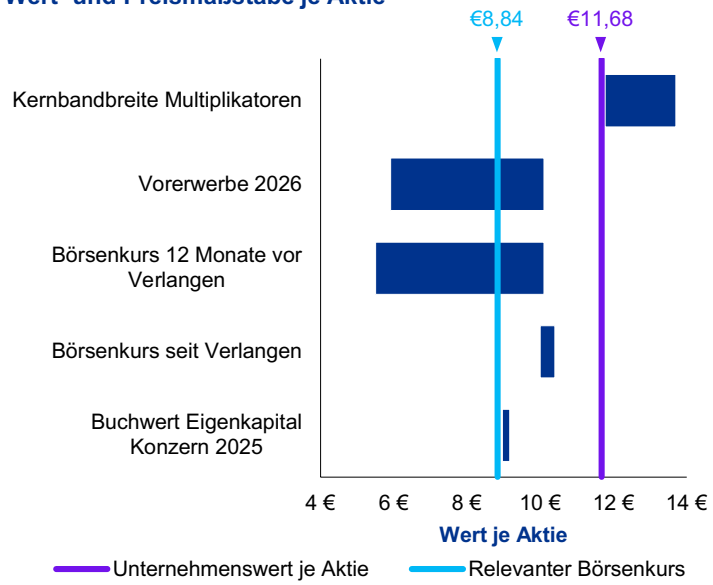
Document Classification: KPMG Confidential

Gesamtschau (2/2)

Vor dem Hintergrund der dargestellten Gesamtschau bestehen keine Bedenken, die Barabfindung auf Basis des anteiligen Unternehmenswertes festzulegen.

Die angemessene Barabfindung beträgt €11,68 je Aktie.

Wert- und Preismaßstäbe je Aktie



Quelle: LSEG Workspace, LSI, KPMG Analyse.

Gesamtschau /Fortsetzung)

- Der ermittelte Unternehmenswert liegt oberhalb des relevanten durchschnittlichen Börsenkurses der LSI von €8,84 je Aktie und oberhalb der vor der Veröffentlichung des Squeeze Out Verlangens beobachtbaren Börsenkurse, obwohl diese bereits durch Abfindungsspekulationen beeinflusst sein können. Der Unternehmenswert liegt zudem auch oberhalb der seit dem Squeeze Out Verlangen beobachtbaren Börsenkurse.
- Der Unternehmenswert liegt darüber hinaus aufgrund der Hotelneueröffnungen und Timesharing-Rechtsstreitigkeiten nachvollziehbar leicht unterhalb einer aus den Medianen von Multiplikatoren von Vergleichsunternehmen abgeleiteten Wertbandbreite.
- Kursziele von Analysten für die Aktie der LSI lagen nicht vor.
- Zum 31. Dezember 2025 liegt das buchmäßige Konzerneigenkapital der LSI (IFRS) bei €9,06 je Aktie. Der ermittelte Unternehmenswert je Aktie liegt darüber.
- Der Unternehmenswert liegt zudem über Preisen kürzlicher Transaktionen mit Anteilen der Gesellschaft. Bezüglich der Relevanz und Aussagekraft der kürzlich durchgeführten Transaktionen verweisen wir auch auf unsere Ausführungen im Abschnitt 2.
- Die Gesamtschau zeigt im vorliegenden Fall, dass der Unternehmenswert auf Basis des Ertragswertverfahrens unter Berücksichtigung der Sonderwerte somit tendenziell am oberen Ende einer Bandbreite anderer Wert- und Preismaßstäbe liegt.
- Vor diesem Hintergrund bestehen keine Bedenken die angemessene Barabfindung auf Basis des anteiligen Unternehmenswerts festzulegen.
- Die angemessene Barabfindung beträgt somit €11,68 je Aktie.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

VII
Anlagen

VII.1 Abkürzungsverzeichnis
VII.2 Erhaltene Unterlagen
VII.3 Beschreibung der Peer Group
VII.4 Betafaktoren der Peer Group LSI
VII.5 Betafaktoren der Peer Group LHM
VII.6 Multiplikatoren der Peer Group
VII.7 Allgemeine Auftragsbedingungen

Anlage 1

Abkürzungsverzeichnis (1/5)

§ / §§	Paragraph / -en
€	Euro
%	Prozent
&	und
Ø / ø	Durchschnitt
3M	Drei Monate
5×1J/w	Fünf einjährige Erhebungszeiträume mit wöchentlichen Beobachtungen
AB	Aktiebolag, schwedische Aktiengesellschaft
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AktZ. / Az.	Aktenzeichen
Alpenhof Wildental GmbH	IFA Alpenhof Wildental GmbH, Kleinwalsertal/Österreich
Alpenrose GmbH	IFA Hotel Betriebsgesellschaft mbH, Kleinwalsertal/Österreich
Anfi del Mar	Anfi del Mar, S.L., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien
Anfi Gruppe	Anfi Invest AS, Vanvikan/Norwegen, sowie ihre Tochtergesellschaften
Anfi Invest AS	Anfi Invest AS, Vanvikan/Norwegen
Anfi Sales	Anfi Sales, S.L., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien
Anfi Tauro	Anfi Tauro S.A., Barranco de la Verga, Arguineguin, Gran Canaria/Spanien
Anm.	Anmerkung
APV	Adjusted Present Value
AS	Aksjeselskap, Rechtsform nach norwegischem Recht
Audiforensic	AUDIFORENSIC, S.L., Madrid/Spanien
Aufw.	Aufwendungen
Aug	August
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BBB+	Bezeichnung einer Bonitätsratingstufe
Berghotel GmbH	IFA Berghotel GmbH, Kleinwalsertal/Österreich
betriebl.	betrieblich / betriebliche
BewH	Bewertungshinweis des IDW
BGH	Bundesgerichtshof
BörsG	Börsengesetz
bspw.	beispielsweise
BT	Beteiligungen
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BvR	Registerzeichen für Verfassungsbeschwerden beim Bundesverfassungsgericht

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 1

Abkürzungsverzeichnis (2/5)

bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAC	Cotation Assistée en Continu
CAGR	Compound Annual Growth Rate
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite DAX
CF	Corporate Finance, Fachzeitschrift
CFB	Corporate Finance biz, Fachzeitschrift
Co.	Company, in deutschen Firmierungen auch Compagnie
CONFOTUR	Consejo de Fomento Turístico, im Zusammenhang mit dem Gesetz 158-01 der Dominikanischen Republik
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cashflow
DDM	Dividend Discount Model
d.h.	das heißt
DIG	Declaración de Interés General, Erklärung des allgemeinen Interesses
Dr.	Doktor
EAE	Evaluación Ambiental Estratégica, strategische Umweltprüfung
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBT	Earnings before Taxes
Equinoccio Bávaro	Equinoccio Bávaro S.A., Santo Domingo/Dominikanische Republik
ER	Ewige Rente
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUR	Euro, internationaler Währungscode
e.V.	eingetragener Verein
f. / ff.	folgende / fortfolgende
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW
FB	Finanz Betrieb, Fachzeitschrift
FTE	Full-Time Equivalent(s), Vollzeitäquivalent(e)
ggf.	gegebenenfalls
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Handelsvol.	Handelsvolumen

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 1

Abkürzungsverzeichnis (3/5)

Hilton	Hilton Worldwide Holdings Inc., McLean, Virginia/USA
HK / HKO	Aktenzeichenbestandteile für Handelssachen vor dem Landgericht
Hotel Miguel Ángel S.A.	Hotel Miguel Ángel S.A., Madrid/Spanien
HRB	Handelsregister Abteilung B
Hyatt	Hyatt Hotels Corporation, Chicago/USA
i.d.F.	in der Fassung
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IDW S 1	IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“
IDW S 17	IDW Standard „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen“
IFA	Insel Ferien Anlagen (Firmenbestandteil)
IFA Canarias	IFA Canarias, S.L., San Bartolomé de Tirajana/Spanien
IFA Hotel Faro Maspalomas	IFA Hotel Faro Maspalomas, S.A.U., Maspalomas, Gran Canaria/Spanien
IFA Insel Ferien Anlagen KG	IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG, Burg auf Fehmarn
IFRS	International Financial Reporting Standards
IGBM	Índice General de la Bolsa de Madrid
Inc.	Incorporated, US-amerikanischer Rechtsformzusatz
inkl.	inklusive
Inversiones Floripes S.A.	Inversiones Floripes S.A., Santo Domingo/Dominikanische Republik
ISEQ	Irish Stock Exchange Equity Index
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Informationstechnologie
i.V.m.	in Verbindung mit
J	Jahr(e)
KG	Kommanditgesellschaft
KPMG	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
LCB	LCB Sales & Investment, S.L.U., San Bartolomé de Tirajana/Spanien
LG	Landgericht
LHM	Lopesan Hotel Management S.L., Las Palmas de Gran Canaria/Spanien
LLC	Limited Liability Company
LSEG	London Stock Exchange Group
LSI	LS Invest AG, Duisburg
Ltd.	Limited
LTU	Lopesan Touristik S.A.U., Las Palmas de Gran Canaria/Spanien
LuL	Lieferungen und Leistungen
m	monatlich

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 1

Abkürzungsverzeichnis (4/5)

m²	Quadratmeter
Marriott	Marriott International Inc., Bethesda, Maryland/USA
mbH	mit beschränkter Haftung
MDAX	Mid-Cap-DAX
Meliá	Meliá Hotels International S.A., Palma de Mallorca/Spanien
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MSCI	Morgan Stanley Capital International
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Nasdaq	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NAV	Net Asset Value
Nr.	Nummer
NWC	Net Working Capital, Nettoumlaufvermögen
OLG	Oberlandesgericht
OMX	Bestandteil des Indexnamens „OMX Stockholm All Share Index“
p.a.	per annum, pro Jahr
PGO	Plan General de Ordenación, allgemeiner Bebauungs- und Flächennutzungsplan
plc / Plc.	Public Limited Company / Public Company Limited, je nach Rechtsordnung
PPA	Purchase Price Allocation, Kaufpreisallokation
ppa.	per procura, in Vollmacht
publ	publik, Zusatz für eine öffentliche schwedische Aktiengesellschaft
rd.	rund
REF	Régimen Económico y Fiscal, kanarisches Wirtschafts- und Steuersystem
REHA	Rehabilitation
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
Rofradi S.L.	Rofradi International Management, S.L., San Bartolomé de Tirajana/Spanien
Rz.	Randziffer
S.	Seite
S.A.	Sociedad Anónima
SA	Société anonyme, französische Aktiengesellschaft
S.A.B. de C.V.	Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, mexikanische börsennotierte Aktiengesellschaft mit variablem Kapital
S.A.U.	Sociedad Anónima Unipersonal
SAU	Suelo Urbanizable Sectorizado, in Sektoren gegliedertes, zur Bebauung vorgesehenes Land
Savills	Savills Valuations and Appraisals S.A.U.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 1

Abkürzungsverzeichnis (5/5)

SET	Stock Exchange of Thailand
S.L.	Sociedad Limitada
S.L.U.	Sociedad Limitada Unipersonal
sog.	sogenannt
sonst.	sonstige
S&P	Standard & Poor's
S.R.L.	Sociedad de Responsabilidad Limitada
St.	Saint
STR	Smith Travel Research
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
tägl.	täglich
Tax-CAPM	Capital Asset Pricing Model unter Berücksichtigung persönlicher Steuern
Tel. / T	Telefon, in den Kontaktangaben
T€	Tausend Euro
Tsd.	Tausend
TU	Tochterunternehmen
Tz.	Textziffer
u. a.	unter anderem
ÜJ	Übergangsjahr
UK	United Kingdom, Vereinigtes Königreich
US / USA	United States / United States of America, Vereinigte Staaten von Amerika
USD	US-Dollar, internationaler Währungscode
vgl.	vergleiche
VOIs	Vacation Ownership Interests
VWAP	Volume-Weighted Average Price
w	wöchentlich
W	Registerzeichen für Beschwerdeverfahren in Zivilsachen beim Oberlandesgericht
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WPg	Die Wirtschaftsprüfung, Fachzeitschrift
WPH	Wirtschaftsprüfer-Handbuch
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜG-AV / WpÜG-AngebotsVO	Angebotsverordnung zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Wx	Registerzeichen für Beschwerden in Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit beim Oberlandesgericht
Wyndham	Wyndham Hotels & Resorts Inc., Parsippany/USA
z.B.	zum Beispiel
ZB	Registerzeichen für Rechtsbeschwerden in Zivilsachen beim Bundesgerichtshof
ZPO	Zivilprozessordnung
zzgl.	zuzüglich

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 2

Erhaltene Unterlagen

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen

- Geprüfte und jeweils mit einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Konzernabschlüsse des LSI Konzerns für die Geschäftsjahre 2023 bis 2024 sowie geprüfter und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehener Konzernabschluss des LSI Konzerns für das Geschäftsjahr 2025;
- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse der LSI für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025;
- Prüfungsberichte für die Jahres- und Konzernabschlüsse des LSI Konzerns für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025;
- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse der LHM für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025;
- Prüfungsberichte für die Jahresabschlüsse der LHM für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025;
- Jahresabschlüsse der wesentlichen auf S. 16 gelisteten TU und BT für die vergangenen Geschäftsjahre;
- Planungsrechnung des LSI Konzerns für die Geschäftsjahre 2026 bis 2030 mit Stand vom 15. Oktober 2026;
- Planungsrechnung der LHM für die Geschäftsjahre 2026 bis 2032 mit Stand vom 14. Oktober 2026;
- Bericht zur Kaufpreisallokation der Anfi Gruppe, erstellt durch Audiforensic am 30. März 2026 für den Bewertungsstichtag 31. Mai 2025;
- Wertgutachten zu wesentlichen Immobilien und Grundstücken, erstellt durch Savills im Januar 2025 für den Bewertungsstichtag 31. Oktober 2024;
- Rechtliche Unterlagen aus dem Insolvenzverfahren der Anfi Gruppe;

Wesentliche unserer Tätigkeit zugrunde liegende Unterlagen (Fortsetzung)

- Satzung des LSI Konzerns in der Fassung der Hauptversammlungsbeschlüsse vom 11. Dezember 2025;
- Organigramm des LSI Konzerns mit Stand vom 7. Oktober 2026;
- Steuerliche Unterlagen des LSI Konzerns und wesentlicher TU und BT;
- Aufsichtsratsprotokolle der LSI;
- Branchen- und Marktstudien;
- Finanz- und Kapitalmarktdaten sowie volkswirtschaftliche Daten von: S&P Capital IQ (S&P Global Inc., New York/USA); LSEG Workspace; weitere Presse- und Marktinformationen;
- Darüber hinaus haben uns die von dem Auftraggeber benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (1/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – Resort Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Meliá Hotels International, S.A.	Meliá Hotels International, S.A. besitzt, betreibt, verwaltet, pachtet Hotels in Spanien, Lateinamerika, dem übrigen Europa sowie in Asien, teils auch im Franchise-System. Das Unternehmen ist in den Segmenten Hotelmanagement, Hotelbetrieb, sonstige mit dem Hotelmanagement verbundene Aktivitäten sowie Immobiliengeschäft tätig. Die Gesellschaft betreibt Hotels unter den Marken Gran Meliá Hotels & Resorts, The Meliá Collection, ME by Meliá, Paradisus by Meliá, Meliá Hotels & Resorts, INNSIDE by Meliá, ZEL, Sol by Meliá und Affiliated by Meliá sowie unter den Marken Circle by Meliá und Club Meliá. Darüber hinaus ist das Unternehmen im Betrieb von Ferienclubs, im Casino- und Reisegeschäft sowie im Immobiliengeschäft tätig. Zusätzlich bietet die Gesellschaft mit Meliá Rewards ein Kundenbindungsprogramm sowie mit Meliá PRO eine Plattform für Geschäftskunden und Branchenexperten an. Das Unternehmen firmierte früher unter dem Namen Sol Meliá, S.A. und änderte seinen Namen im Juni 2011 in Meliá Hotels International, S.A.. Die Gesellschaft wurde im Jahr 1956 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Palma de Mallorca, Spanien.
Pierre et Vacances SA	Pierre et Vacances SA ist in den Bereichen Immobilienentwicklung und Tourismus in Europa sowie international tätig. Das Unternehmen betreibt Apartments, freistehende Ferienhäuser, Aparthotels und Feriencottages sowie Ferienparks, Ferienresidenzen und Hotels. Die Gesellschaft bietet ihre Produkte und Dienstleistungen unter den Marken Pierre & Vacances, Center Parcs, Sunparks, Villages, maeva und Adagio an. Das Unternehmen wurde 1967 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Paris, Frankreich.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (2/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – Resort Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Minor International Public Company Limited	Minor International Public Company Limited ist gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften als Hotel-, Gastronomie- und Lifestyle-Unternehmen in Thailand, Australien, Neuseeland, Europa, Lateinamerika, den Malediven, dem Nahen Osten, der Volksrepublik China sowie weiteren internationalen Märkten tätig. Das Unternehmen gliedert seine Aktivitäten in die drei Segmente Hotel, Mixed-Use und Sonstiges sowie Restaurant. Die Gesellschaft betreibt Hotels und Restaurants, Unterhaltungseinrichtungen, Gastronomiebetriebe, ein Immobilienvermietungsgeschäft, Spa-Dienstleistungen sowie Managementaktivitäten und ist darüber hinaus im Bereich der Entwicklung, des Vertriebs und des Verkaufs von Immobilien tätig. Zudem umfasst das Geschäftsfeld den Vertrieb von Speisen und Getränken, Hotelmanagement, Supply-Chain-Management, Vertriebs- und Managementdienstleistungen, den Verkauf von Vacation-Club-Mitgliedschaften, Unterhaltungsangebote, Franchiseaktivitäten, Flughafenlounges sowie Gesundheitsdienstleistungen. Darüber hinaus ist das Unternehmen in den Bereichen Immobilieninvestitionen, -entwicklung und -verkauf tätig und betreibt Einkaufszentren und Bildungseinrichtungen. Das Unternehmen firmierte früher unter dem Namen Royal Garden Resorts Plc. und änderte seinen Namen im Jahr 2005 in Minor International Public Company Limited. Die Gesellschaft wurde 1978 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Bangkok, Thailand.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (3/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – Timesharing Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Hilton Grand Vacations Inc.	Hilton Grand Vacations Inc. entwickelt, vermarktet, verkauft, verwaltet und betreibt Ferienresorts, Timeshare-Programme sowie ergänzende Reservierungsdienstleistungen unter der Marke Hilton Grand Vacations in den Vereinigten Staaten, Japan und Europa. Das Unternehmen ist in den beiden Segmenten Immobilienverkauf und Finanzierung (Real Estate Sales and Financing) sowie Resortbetrieb und Clubmanagement (Resort Operations and Club Management) tätig. Das Segment Immobilienverkauf und Finanzierung vermarktet und verkauft Vacation Ownership Interests (VOIs) und beschafft diese über Fee-for-Service-Vereinbarungen. Darüber hinaus bietet das Segment Verbraucherfinanzierungen an und verwaltet die entsprechenden Darlehen. Das Segment Resortbetrieb und Clubmanagement verwaltet und betreibt Clubs, die Tausch-, Freizeitreise- und Reservierungsdienstleistungen anbieten. Darüber hinaus vermietet das Unternehmen verfügbare Kapazitäten, die durch Eigentumstauschprogramme innerhalb seiner Clubmodelle entstehen. Zudem werden ergänzende Dienstleistungen wie Gastronomie-, Einzelhandels- und Spa-Angebote in den Timeshare-Anlagen bereitgestellt. Hilton Grand Vacations Inc. wurde 1992 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Orlando, Florida, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (4/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – Timesharing Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Marriott Vacations Worldwide Corporation	Marriott Vacations Worldwide Corporation ist ein Ferien- und Freizeitunternehmen, das in den Bereichen Vacation Ownership, Austauschprogramme, Vermietung sowie Resort- und Immobilienmanagement in den Vereinigten Staaten und international tätig ist. Das Unternehmen gliedert seine Aktivitäten in die beiden Segmente Vacation Ownership sowie Exchange & Third-Party Management. Die Gesellschaft entwickelt, vermarktet, verkauft, finanziert, vermietet und verwaltet Vacation-Ownership-Produkte sowie damit verbundene Dienstleistungen unter den Marken Marriott Vacation Club, Grand Residences by Marriott, Sheraton Vacation Club, Westin Vacation Club, Hyatt Vacation Club und The Ritz-Carlton Club. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über nicht-exklusive Rechte zur Entwicklung, Vermarktung und zum Verkauf von Wohnimmobilien mit Volleigentum unter der Marke Ritz-Carlton Residences sowie über eine Lizenz zur Nutzung der Marke St. Regis für bestimmte Fractional-Ownership-Produkte. Zudem bietet die Gesellschaft über ihre Geschäftsbereiche Interval International und Aqua-Aston Austauschnetzwerke, Mitgliedschaftsprogramme sowie Managementdienstleistungen für Resorts und andere Beherbergungsbetriebe an. Darüber hinaus stellt das Unternehmen Finanzierungen für den Erwerb von Vacation-Ownership-Produkten bereit und vermietet verfügbare Bestände seiner Vacation-Ownership-Anlagen. Die Vermarktung der Vacation-Ownership-Produkte im gehobenen Segment erfolgt überwiegend über ein Netzwerk von verkaufsorientierten Standorten innerhalb der Resorts sowie über ausgewählte externe Vertriebsstandorte. Marriott Vacations Worldwide Corporation wurde 1984 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Orlando, Florida, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (5/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – Timesharing Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Travel + Leisure Co.	Travel + Leisure Co. erbringt gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften Hospitality-Dienstleistungen und bietet Reiseprodukte in den Vereinigten Staaten sowie international an. Das Unternehmen ist in den beiden Segmenten Vacation Ownership sowie Travel and Membership tätig. Das Segment Vacation Ownership entwickelt, vermarktet und verkauft Vacation Ownership Interests (VOIs) an Privatkunden und bietet darüber hinaus Finanzierungen im Zusammenhang mit dem Verkauf von VOIs an. Zudem erbringt das Segment Immobilienverwaltungsdienstleistungen für Resorts. Das Angebot umfasst Urlaubs- und Freizeiterlebnisse unter verschiedenen Marken, darunter Club Wyndham, WorldMark, Margaritaville Vacation Club, Sports Illustrated Resorts, Eddie Bauer Adventure Club sowie Accor Vacation Club. Das Segment Travel and Membership betreibt verschiedene Reisegeschäftsfelder, darunter Ferienaustauschprogramme, Reisetechnologieplattformen, Reisemitgliedschaften sowie Direktvermietungen an Endkunden. Darüber hinaus bietet das Segment Business-to-Business-Lösungen für White-Label-Reiseclubs an und unterstützt die Abwicklung von Reisebuchungen. Die Gesellschaft unterhält eine strategische Allianz mit der Hornblower Group, Inc. Das Unternehmen firmierte zuvor unter dem Namen Wyndham Destinations, Inc. und änderte seinen Namen im Februar 2021 in Travel + Leisure Co.. Die Gesellschaft wurde 1990 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Orlando, Florida, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (6/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – City Peers	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Pandox AB	Pandox AB (publ) besitzt, entwickelt und vermietet Hotelimmobilien an etablierte Hotelbetreiber im Rahmen langfristiger, umsatzabhängiger Mietverträge mit garantierten Mindestmieten. Seit der Aufnahme seiner Geschäftstätigkeit im Jahr 1995 hat sich das Unternehmen zu einem der größten Hotelimmobilieneigentümer Europas entwickelt. Das Portfolio umfasst 193 Hotelimmobilien mit rund 43.000 Zimmern in 11 Ländern Nordeuropas. Der Marktwert des Portfolios beläuft sich auf rund 90 Mrd. SEK. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Stockholm, Schweden, und ist an der Nasdaq Stockholm börsennotiert. Pandox AB (publ) wurde am 28. Januar 1932 gegründet und in Schweden eingetragen.
Scandic Hotels Group AB	Scandic Hotels Group AB (publ) ist gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften im Betrieb und der Franchisevergabe von Hotels in Schweden, Norwegen, Finnland, Dänemark, Irland, dem Vereinigten Königreich, Deutschland und Polen tätig. Das Unternehmen betreibt Hotels unter den Marken Scandic, Scandic Go, Signature Collection, Hilton, Holiday Inn, Maldron, Indigo, Clayton und Crowne Plaza. Die Gesellschaft wurde 1963 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Stockholm, Schweden.
Dalata Hotel Group plc	Dalata Hotel Group plc besitzt, pachtet und verwaltet Hotels unter den Marken Maldron Hotels und Clayton Hotels in Dublin, den Regionen Irlands, dem Vereinigten Königreich sowie Kontinentaleuropa. Darüber hinaus betreibt die Gesellschaft Vier-Sterne-Hotels sowie Boutique-Hotels unter den Marken The Gibson Hotel, The Samuel Hotel, Hotel 7 und The Belvedere Hotel. Das Unternehmen betreibt zudem die Restaurantmarke Grain & Grill, die Gesundheits- und Fitnessclubs Club Vitae sowie die Coffeeshop-Kette Red Bean Roastery. Darüber hinaus ist die Gesellschaft in den Bereichen Finanzierung, Catering, Hotelmanagement sowie Immobilieninvestitionen und Immobilienholding tätig. Das Unternehmen firmierte früher unter dem Namen DHGL Limited und änderte seinen Namen im Februar 2014 in Dalata Hotel Group plc. Die Gesellschaft wurde 2007 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Dublin, Irland. Seit dem 7. November 2025 ist Dalata Hotel Group plc eine Tochtergesellschaft der Pandox AB.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (7/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – LHM	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Hyatt Hotels Corporation	Die Hyatt Hotels Corporation ist als Hotelunternehmen in den Vereinigten Staaten und weltweit tätig. Das Unternehmen ist in den Geschäftsbereichen Management und Franchising, Eigene und gepachtete Immobilien sowie Vertrieb organisiert. Das Unternehmen entwickelt, besitzt, betreibt, verwaltet, vergibt Franchise, vermietet und lizenziert ein Portfolio an Immobilien, das aus Full-Service-Hotels und -Resorts, Select-Service-Hotels sowie weiteren Immobilien besteht, darunter Timesharing-, Fractional- und andere Formen von Wohn- und Ferienunterkünften. Es betreibt seine Immobilien unter den Marken Park Hyatt, Alila, Miraval, Impression by Secrets, The Unbound Collection by Hyatt, Andaz, Thompson Hotels, The Standard, Dream Hotels, The StandardX, Breathless Resorts & Spas, JdV by Hyatt, Bunkhouse Hotels, Me and All Hotels, Zoëtry Wellness & Spa Resorts, Hyatt Ziva, Hyatt Zilara, Secrets Resorts & Spas, Dreams Resorts & Spas, Hyatt Vivid Hotels & Resorts, Bahia Principe Hotels & Resorts, Alua Hotels & Resorts, Sunscape Resorts & Spas, Grand Hyatt, Hyatt Regency, Destination by Hyatt, Hyatt Centric, Hyatt Vacation Club, Hyatt, Caption by Hyatt, Unscripted by Hyatt, Hyatt Place, Hyatt House, Hyatt Studios, Hyatt Select und UrCove. Das Unternehmen bietet außerdem „Homes & Hideaways by World of Hyatt“ an, eine Plattform für Kurzzeit-Ferienvermietungen, die Direktbuchungen für die kurzfristige Anmietung von Privathäusern in den Vereinigten Staaten sowie Vertriebs- und Destination-Management-Dienstleistungen ermöglicht; sowie das Treueprogramm „World of Hyatt“, bei dem Prämienpunkte gegen Hotelübernachtungen und andere Prämien eingelöst werden können. Die Hyatt Hotels Corporation wurde 1957 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Chicago, Illinois, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (8/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – LHM	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Wyndham Hotels & Resorts, Inc.	Wyndham Hotels & Resorts, Inc. ist gemessen an der Anzahl der Franchise-Häuser das weltweit größte Hotel-Franchise-Unternehmen mit rund 8.300 Hotels in etwa 100 Ländern auf sechs Kontinenten. Mit seinem Netzwerk von über 855.000 Zimmern, die vor allem den Alltagsreisenden ansprechen sollen, nimmt Wyndham eine führende Position im Economy- und Midscale-Segment der Beherbergungsbranche ein. Das Unternehmen betreibt ein Portfolio von 25 Hotelmarken, darunter Super 8, Days Inn, Ramada, Microtel, La Quinta, Baymont, Wingate, AmericInn, ECHO Suites, Registry Collection Hotels, Trademark Collection und Wyndham. Wyndham Hotels & Resorts, Inc. wurde 2017 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Parsippany, New Jersey, USA.
Marriott International, Inc.	Marriott International, Inc. ist im Betrieb, in der Franchisevergabe und in der Lizenzierung von Hotels, Wohnanlagen, Timesharing-Anlagen und anderen Beherbergungsbetrieben in den Vereinigten Staaten, Kanada, Europa, dem Nahen Osten, Afrika, Großchina, im asiatisch-pazifischen Raum sowie weltweit tätig. Das Unternehmen betreibt Objekte unter den Marken JW Marriott, The Ritz-Carlton, The Luxury Collection, W Hotels, St. Regis, EDITION, Bvlgari, Marriott Hotels, Sheraton, Westin, Autograph Collection, Renaissance Hotels, Le Méridien, Delta Hotels by Marriott, MGM Collection mit Marriott Bonvoy, Tribute Portfolio, Gaylord Hotels, Design Hotels, Marriott Executive Apartments, Apartments by Marriott Bonvoy, Courtyard by Marriott, Fairfield by Marriott, Residence Inn by Marriott, SpringHill Suites by Marriott, Four Points by Sheraton, TownePlace Suites by Marriott, Aloft Hotels, AC Hotels by Marriott, Moxy Hotels, Element Hotels, Protea Hotels by Marriott, citizenM, City Express by Marriott und Four Points Flex by Sheraton. Zudem betreibt das Unternehmen Wohnanlagen, Timesharing-Objekte und Yachten. Das Unternehmen war früher unter dem Namen New Marriott MI, Inc. bekannt und änderte seinen Namen im Mai 1998 in Marriott International, Inc. Marriott International, Inc. wurde 1927 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Bethesda, Maryland, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 3

Beschreibung der Peer Group (9/9)

Beschreibung der Vergleichsunternehmen – LHM	
Unternehmen	**Geschäftsbeschreibungen**
Hilton Worldwide Holdings Inc.	Hilton Worldwide Holdings Inc. ist ein Unternehmen der Hotellerie, das sich mit der Verwaltung, dem Franchising und der Vermietung von Hotels und Resorts befasst. Es ist in zwei Geschäftsbereichen tätig: „Management und Franchise“ sowie „Eigentum“. Das Unternehmen ist im Hotelmanagement sowie in der Lizenzierung seiner Markennamen, Markenzeichen und Dienstleistungsmarken tätig. Es betreibt ein Markenportfolio aus Luxus-, Lifestyle-, Full-Service-, Focused-Service-, All-Suite-Hotels und Timesharing-Angeboten unter den Marken Waldorf Astoria Hotels & Resorts, LXR Hotels & Resorts, Conrad Hotels & Resorts, Signia by Hilton, NoMad, Canopy by Hilton, Graduate by Hilton, Tempo by Hilton, Motto by Hilton, Hilton Hotels & Resorts, DoubleTree by Hilton, Curio Collection by Hilton, Tapestry Collection by Hilton, Outset Collection by Hilton, Embassy Suites by Hilton, Homewood Suites by Hilton, Home2 Suites by Hilton, LivSmart Studios by Hilton, Hilton Garden Inn, Hampton by Hilton, Tru by Hilton, Spark by Hilton, Hilton Grand Vacations, Small Luxury Hotels of the World, AutoCamp und Hilton Honors. Das Unternehmen ist in Nordamerika, Südamerika und Mittelamerika, einschließlich verschiedener karibischer Staaten, sowie in Europa, dem Nahen Osten und Afrika und im asiatisch-pazifischen Raum tätig. Hilton Worldwide Holdings Inc. wurde 1919 gegründet und hat seinen Hauptsitz in McLean, Virginia, USA.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Maschinelle Übersetzung.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 4

Betafaktoren der Peer Group LSI (1/2)

Verschuldete Betafaktoren (adjusted beta)											
		Lokaler Index					Globaler Index				
	Name	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	1,24	1,27	1,06	0,86	0,84	0,63	1,29	1,09	0,77	0,89
	Pierre et Vacances SA	n/a	0,99	1,66	0,99	0,98	n/a	1,11	1,03	0,83	1,09
	Minor International Public Company Limited	1,55	1,06	1,14	0,78	0,93	0,66	0,91	0,68	0,67	1,06
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	1,21	1,29	0,90	1,36	1,51	1,37	1,40	0,94	1,52	1,56
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	1,11	1,23	0,71	1,52	1,60	1,19	1,39	0,80	1,67	1,81
	Travel + Leisure Co.	1,15	1,19	1,05	1,24	0,96	1,25	1,29	1,07	1,40	1,04
City Hotels	Pandox AB (publ)	1,02	1,15	0,95	0,92	1,08	0,92	1,23	0,81	0,88	1,11
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,77	1,01	0,90	0,95	0,81	0,43	1,14	0,97	0,86	1,13
	Dalata Hotel Group plc	0,99	0,91	1,07	0,58	n/a	0,83	0,89	1,04	0,44	n/a

Lokale Indizes	
Name	**Index (Total Return)**
Meliá Hotels International, S.A.	Madrid IGBM
Pierre et Vacances SA	CAC All-Tradable Index
Minor International Public Company Limited	SET Index
Hilton Grand Vacations Inc.	S&P 500
Marriott Vacations Worldwide Corporation	S&P 500
Travel + Leisure Co.	S&P 500
Pandox AB (publ)	OMX Stockholm All Share Index
Scandic Hotels Group AB (publ)	OMX Stockholm All Share Index
Dalata Hotel Group plc	Ireland ISEQ Overall Index

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Anlage 4

Betafaktoren der Peer Group LSI (2/2)

Unverschuldete Betafaktoren (adjusted beta)											
		Lokaler Index					Globaler Index				
	Name	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
Resort Hotels	Meliá Hotels International, S.A.	0,90	0,64	0,71	0,62	0,65	0,70	0,65	0,72	0,58	0,67
	Pierre et Vacances SA	n/a	0,55	0,68	0,60	0,55	n/a	0,57	0,58	0,57	0,57
	Minor International Public Company Limited	1,08	0,79	0,78	0,56	0,69	0,66	0,71	0,55	0,51	0,75
Time-sharing	Hilton Grand Vacations Inc.	0,94	0,97	0,67	0,86	0,92	1,03	1,03	0,69	0,92	0,93
	Marriott Vacations Worldwide Corporation	0,87	0,89	0,57	0,89	1,11	0,92	0,97	0,60	0,94	1,18
	Travel + Leisure Co.	0,98	0,87	0,69	0,83	0,76	1,02	0,91	0,69	0,89	0,80
City Hotels	Pandox AB (publ)	0,58	0,60	0,57	0,57	0,60	0,54	0,63	0,51	0,55	0,62
	Scandic Hotels Group AB (publ)	0,68	0,58	0,52	0,62	0,50	0,62	0,60	0,53	0,59	0,60
	Dalata Hotel Group plc	0,75	0,64	0,67	0,50	n/a	0,67	0,63	0,66	0,43	n/a

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

KPMG

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Anlage 5

Betafaktoren der Peer Group LHM (1/2)

Verschuldete Betafaktoren (adjusted beta)								
	Lokaler Index				Globaler Index			
Name	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026
Hyatt Hotels Corporation	1,02	1,07	1,27	1,06	1,16	1,18	1,44	1,16
Wyndham Hotels & Resorts, Inc.	0,90	0,82	0,78	0,83	1,08	0,94	0,98	0,91
Marriott International, Inc.	0,96	0,98	1,11	0,97	1,12	1,12	1,30	1,06
Hilton Worldwide Holdings Inc.	0,88	0,90	1,07	0,93	1,06	1,06	1,24	1,04

Verschuldete Betafaktoren (raw beta)								
	Lokaler Index				Globaler Index			
Name	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026
Hyatt Hotels Corporation	1,03	1,10	1,40	1,09	1,23	1,27	1,67	1,25
Wyndham Hotels & Resorts, Inc.	0,85	0,73	0,67	0,75	1,11	0,91	0,97	0,87
Marriott International, Inc.	0,94	0,97	1,17	0,95	1,18	1,19	1,45	1,08
Hilton Worldwide Holdings Inc.	0,82	0,85	1,10	0,90	1,10	1,09	1,35	1,07

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 5

Betafaktoren der Peer Group LHM (2/2)

Unverschuldete Betafaktoren (adjusted beta)								
	Lokaler Index				Globaler Index			
Name	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026
Hyatt Hotels Corporation	0,87	0,92	1,09	0,92	0,98	1,02	1,23	1,00
Wyndham Hotels & Resorts, Inc.	0,75	0,69	0,68	0,72	0,87	0,77	0,83	0,78
Marriott International, Inc.	0,85	0,86	0,98	0,86	0,98	0,98	1,13	0,93
Hilton Worldwide Holdings Inc.	0,80	0,81	0,96	0,84	0,96	0,95	1,10	0,93

Unverschuldete Betafaktoren (raw beta)								
	Lokaler Index				Globaler Index			
Name	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026	2J/w 2025-2026	3J/w 2024-2026	5J/m 2022-2026	5x1J/w 2022-2026
Hyatt Hotels Corporation	0,88	0,95	1,20	0,95	1,04	1,09	1,41	1,07
Wyndham Hotels & Resorts, Inc.	0,71	0,62	0,60	0,66	0,90	0,75	0,82	0,75
Marriott International, Inc.	0,83	0,85	1,03	0,85	1,03	1,04	1,26	0,95
Hilton Worldwide Holdings Inc.	0,75	0,77	0,99	0,81	0,98	0,97	1,19	0,95

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.
Anm.: Der Erhebungszeitraum der Daten der Vergleichsunternehmen entspricht jeweils dem Zeitraum vom 1. Oktober bis 30. September.
Globaler Index = MSCI World Index, Total Return, €.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 6

Multiplikatoren der Peer Group (1/2)

Unternehmensgesamtwert zu EBIT				
	2025	2026	2027	2028
Analysestichtage	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung	Erwartung
Meliá Hotels International, S.A.	16,1 x	15,6 x	14,4 x	13,9 x
Pierre et Vacances SA	15,6 x	34,6 x	29,1 x	26,5 x
Minor International Public Company Limited	16,5 x	14,9 x	13,9 x	12,9 x
Hilton Grand Vacations Inc.	18,7 x	14,5 x	13,4 x	12,3 x
Marriott Vacations Worldwide Corporation	20,2 x	16,2 x	14,0 x	13,8 x
Travel + Leisure Co.	12,2 x	12,1 x	10,3 x	10,0 x
Pandox AB (publ)	21,6 x	17,1 x	16,7 x	16,3 x
Scandic Hotels Group AB (publ)	23,9 x	20,5 x	15,8 x	14,8 x
Dalata Hotel Group plc	n/a	n/a	n/a	n/a
Minimum	12,2 x	12,1 x	10,3 x	10,0 x
25%-Quantil	16,0 x	14,8 x	13,8 x	12,7 x
Mittelwert	**18,1 x**	**18,2 x**	**16,0 x**	**15,1 x**
Median	17,6 x	15,9 x	14,2 x	13,8 x
75%-Quantil	20,6 x	18,0 x	16,0 x	15,2 x
Maximum	23,9 x	34,6 x	29,1 x	26,5 x

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Anlage 6

Multiplikatoren der Peer Group (2/2)

Unternehmensgesamtwert zu EBITDA				
	2025	2026	2027	2028
Analysestichtage	Ist	Ist/Erwartung	Erwartung	Erwartung
Meliá Hotels International, S.A.	10,6 x	8,4 x	8,0 x	7,8 x
Pierre et Vacances SA	7,1 x	21,4 x	18,9 x	17,5 x
Minor International Public Company Limited	7,9 x	7,2 x	6,9 x	6,6 x
Hilton Grand Vacations Inc.	11,9 x	8,3 x	8,2 x	8,1 x
Marriott Vacations Worldwide Corporation	14,8 x	10,8 x	10,3 x	10,4 x
Travel + Leisure Co.	10,2 x	8,8 x	8,3 x	8,2 x
Pandox AB (publ)	20,0 x	16,3 x	16,0 x	15,6 x
Scandic Hotels Group AB (publ)	10,0 x	9,0 x	7,3 x	7,0 x
Dalata Hotel Group plc	n/a	n/a	n/a	n/a
Minimum	7,1 x	7,2 x	6,9 x	6,6 x
25%-Quantil	9,5 x	8,4 x	7,8 x	7,6 x
Mittelwert	**11,6 x**	**11,3 x**	**10,5 x**	**10,1 x**
Median	10,4 x	8,9 x	8,2 x	8,2 x
75%-Quantil	12,6 x	12,2 x	11,7 x	11,7 x
Maximum	20,0 x	21,4 x	18,9 x	17,5 x

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse.

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Allgemeine Auftragsbedingungen

für
Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2024

1. Geltungsbereich

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

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

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

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

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

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

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

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

(2)Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten Erklärung in gesetzlicher Schriftform oder einer sonstigen vom Wirtschaftsprüfer bestimmten Form zubestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags in gesetzlicher Schriftform oder Textform darzustellen hat, ist allein diese Darstellung maßgebend. Entwürfe solcher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders gesetzlich vorgesehen oder vertraglich vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie in Textform bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

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

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

7. Mängelbeseitigung

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

(2)Ein Nacherfüllungsanspruch aus Abs. 1 muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Nacherfüllungsansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

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

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

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

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

9. Haftung

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

(2)Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist der Anspruch des Auftraggebers aus dem zwischen ihm und dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis auf Ersatz eines fahrlässig verursachten Schadens, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt. Gleiches gilt für Ansprüche, die Dritte aus oder im Zusammenhang mit dem Vertragsverhältnis gegenüber dem Wirtschaftsprüfer geltend machen.

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

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

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

(6) § 323 HGB bleibt von den Regelungen in Abs. 2 bis 5 unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

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

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

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

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

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

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

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

14. Streitschlichtungen

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

15. Anzuwendendes Recht

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

Alle Rechte vorbehalten. Ohne Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, die Vorlage ganz oder teilweise nachzudrucken bzw. auf fotomechanischem oder elektronischem Wege zu vervielfältigen und/oder zu verbreiten.
© IDW Verlag GmbH · Tersteegenstraße 14 · 40474 Düsseldorf

Lizenziert für/Licensed to: KPMG AG | 5218980

Lizenziert für/Licensed to: KPMG AG | 5218980

© 2026 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.

Document Classification: KPMG Confidential

Anlage 6
Schreiben der Lopesan Touristik, S.A.U. als Hauptaktionärin vom 4. November 2026 (konkretisiertes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG) nebst Anlagen

Lopesan Touristik, S.A.U.
Calle Concepcion Arenal, 20
35006 Las Palmas de Gran Canaria
Spanien
E-Mail: notificaciones@lopesan.com
Telefon: +34 928303250

An den Vorstand der
LS INVEST AG
Düsseldorfer Straße 50
47051 Duisburg

Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, 4. November 2026

Konkretisiertes Übertragungsverlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Sehr geehrter Herr Alba Pérez,
sehr geehrter Herr Rodriguez Pérez,

mit Schreiben vom 26. Mai 2026 hat die Lopesan Touristik, S.A.U., mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921, (nachfolgend auch „**Hauptaktionärin**“ oder „**Lopesan**“) das Verlangen im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an Sie gerichtet, die notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der LS INVEST AG mit Sitz in Duisburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 3291 (nachfolgend „**Gesellschaft**“), die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Gesellschaft auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann („**Übertragungsverlangen**“).

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 128.700.000,00 und ist eingeteilt in 49.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 2,60 je Stückaktie.

- Der Hauptaktionärin gehören zum heutigen Tage unmittelbar 46.681.357 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von insgesamt EUR 121.371.528,20.
- Weitere 283.938 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft hält die Creativ Hotel Buenaventura, S.A., eine Aktiengesellschaft spanischen Rechts *(sociedad anónima)* mit Sitz in San Bartolomé de Tirajana, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1920, Seite (*Folio*) 26, Blatt (*Hoja*) GC-4604, (nachfolgend „**Buenaventura**“). Die Hauptaktionärin hält 85,42 % der Aktien der Buenaventura. Die vorgenannten Aktien werden daher der Lopesan nach § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 4 AktG zugerechnet.

- Weitere 22.484 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft hält die BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Duisburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unter HRB 1547 (nachfolgend „**BT Beteiligungs Treuhand**"), eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Buenaventura. Diese Aktien werden der Hauptaktionärin gemäß § 327a Abs. 2 AktG i. V. m. § 16 Abs. 4 AktG zugerechnet.

Zusammen mit den von der Buenaventura und der BT Beteiligungs Treuhand gehaltenen Aktien gehören der Hauptaktionärin damit insgesamt 46.987.779 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft.

Die Gesellschaft hält zum heutigen Tage unverändert 153.250 eigene Aktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt EUR 398.450,00, die nach §§ 327a Abs. 2, 16 Abs. 2 Satz 2 AktG für die Berechnung der Beteiligungsquote vom Grundkapital abzusetzen sind. Die insoweit angepasste Grundkapitalziffer beträgt EUR 128.301.550,00 und ist eingeteilt in 49.346.750 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 2,60 je Stückaktie.

Der Hauptaktionärin gehören damit rund 95,22 % der Aktien der Gesellschaft im Sinne der §§ 327a Abs. 2, 16 Abs. 2 Satz 2, Abs. 4 AktG.

Zum Nachweis des vorgenannten Aktienbesitzes haben wir die Depotbestätigungen als **Anlagen 1a und 1b** (Hauptaktionärin), **Anlagen 2a und 2b** (Buenaventura) und **Anlage 3a** (BT Beteiligungs Treuhand) sowie zum Nachweis der Beteiligung der Lopesan an der Buenaventura und der BT Beteiligungs Treuhand die Bescheinigung über die Beteiligungsverhältnisse der Buenaventura als **Anlage 2c** und die Gesellschafterliste der BT Beteiligungs Treuhand als **Anlage 3b** beigefügt. Zum Nachweis der von der Gesellschaft gehaltenen eigenen Aktien haben wir als **Anlage 4** eine entsprechende Depotbestätigung beigefügt. Lopesan ist damit weiterhin Hauptaktionärin der Gesellschaft i. S. d. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Auf Basis einer Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft durch die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, als neutraler Bewertungsgutachterin haben wir die angemessene Barabfindung je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft auf EUR 11,68 festgelegt.

Wir bestätigen und konkretisieren hiermit das mit Schreiben vom 26. Mai 2026 mitgeteilte Verlangen und bitten Sie, in Übereinstimmung mit §§ 327a ff. AktG den folgenden Tagesordnungspunkt auf die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, die am 18. Dezember 2026 stattfinden soll, zu setzen:

> *„Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der LS INVEST AG auf die Lopesan Touristik, S.A.U. (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. Aktiengesetz (aktienrechtlicher Squeeze-out)"*

Wir bitten Sie zudem, alle weiteren für die Fassung des Übertragungsbeschlusses nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann.

Der vorgesehene Übertragungsbeschluss soll wie folgt lauten:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der LS INVEST AG werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der Lopesan Touristik, S.A.U., einer Einpersonen-Aktiengesellschaft spanischen Rechts (sociedad anónima unipersonal) mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der LS INVEST AG auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Eine Erklärung der Banco Santander, S.A., Santander, Spanien, durch die diese gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je auf die Hauptaktionärin übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft zu zahlen, ist diesem Schreiben als **Anlage 5** beigefügt.

Einen von der Hauptaktionärin erstatteten Übertragungsbericht an die Hauptversammlung der Gesellschaft, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung erläutert und begründet werden, werden wir noch rechtzeitig gesondert übersenden.

Gemäß dem als **Anlage 6** beigefügten Vertretungsnachweis ist der Unterzeichnende berechtigt, die Hauptaktionärin zu vertreten.

Mit freundlichen Grüßen

[*UNTERSCHRIFTENSEITE FOLGT*]

[*UNTERSCHRIFTENSEITE*]

Lopesan Touristik, S.A.U.,



_____

Eustasio Antonio López González

handelnd als gesetztlicher Vertreter der Invertur Helsan, S.L.U., diese handelnd als gesetzlicher Vertreter der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlagen

Anlagen:

Anlage 1a:	Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.
Anlage 1b:	Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.
Anlage 2a:	Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.
Anlage 2b:	Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.
Anlage 2c:	Bescheinigung über die Beteiligung der Lopesan Touristik S.A.U. an der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.
Anlage 3a:	Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Anlage 3b:	Gesellschafterliste der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Anlage 4:	Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der LS INVEST AG
Anlage 5:	Gewährleistungserklärung der Banco Santander, S.A. nach § 327b Abs. 3 AktG
Anlage 6:	Vertretungsnachweis der Lopesan Touristik, S.A.U.

Anlage 1a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225788 · Lopesan Touristik S.A.U. c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122578800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122578800) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	∅Einstandswert	Datum	∅Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	46.561.357,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	474.925.841,40	-	208.289.195,79	-	-
613120	4,643 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	185,32%	25.06.07	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**474.925.841,40**	**-**	**208.289.195,79**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**185,32%**	**25.06.07**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 474.925.841,40 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 1b
Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Lopesan Touristik, S.A.U.

Santander

El BANCO SANTANDER, S.A., OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU NOMBRE Y REPRESENTACIÓN LOS APODERADOS MARTA DE SAS GARCÍA Y MANUEL LUCEA MACÍAS

HACEN CONSTAR

Que, según consta en nuestros registros contables, **LOPESAN TOURISTIK, S.A.**, con CIF A35444298, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de Valores 0049 1848 78 4000003522, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 120.000 títulos **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado, se expide la presente certificación en Las Palmas de G.C., a 4 de noviembre de 2026.

Banco Santander S.A.

p.p.

Inscrito en el Registro Mercantil de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013 - R.M. de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013 - Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - Banco Santander, S.A.

Unverbindliche Übersetzung

DIE BANCO SANTANDER, S.A., FILIALE FÜR UNTERNEHMEN IN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA SOWIE IN IHREM NAMEN UND AUF IHRE VERTRETUNG DIE BEVOLLMÄCHTIGTEN MARTA DE SAS GARCÍA UND MANUEL LUCEA MACÍAS

ERKLÄREN HIERMIT

Dass gemäß unseren Buchhaltungsunterlagen die Firma **LOPESAN TOURISTIK, S.A.**, mit der Steuernummer A35444298, bei unserem Institut als Inhaber des Wertpapierdepots 0049 1848 78 4000003522 geführt wird, in dem folgende Vermögenswerte hinterlegt sind:

- 120.000 Wertpapiere **der LS INVEST AG** mit ISIN-Code DE0006131204

Zur Bestätigung und auf Antrag des Betroffenen wird diese Bescheinigung in Las Palmas de G.C. am 4. November 2026 ausgestellt.

Banco Santander S.A.

p.p.

Nr.: 02.10.08100 SANTANDER, S.A. FIRMENSITZ: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander – Autonome Region Kantabrien, Blatt 286, Folio 64, Eintrag 5 im Gesellschaftsregister Eintragung Nr. 1; Steuernummer A-39000013

Anlage 2a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya
c/Alcalde Enrique Jorge 1B
E 35100 S.F. DE MASPALOMAS

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391225911 · Creativ Hotel Buenaventura c/o Edificio Kentya			
Bankleitzahl 36040039			
639122591100	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639122591100) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	⌀Einstandswert	Datum	⌀Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	25,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	255,00	-	157,05	-	-
613120	4,038 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	161,19%	21.12.18	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**255,00**	**-**	**157,05**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**161,19%**	**21.12.18**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 255,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 2b
Bestätigung der Banco Santander, S.A. über den Depotbestand der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.

Santander

El BANCO SANTANDER, S.A., OFICINA EMPRESAS EN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA Y EN SU NOMBRE Y REPRESENTACIÓN LOS APODERADOS MARTA DE SAS GARCÍA Y MANUEL LUCEA MACÍAS

HACEN CONSTAR

Que, según consta en nuestros registros contables, **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, con CIF A35013523, figura en nuestra entidad como titular del contrato de Depósito de Valores 0049 1848 78 4000003524, el que mantiene depositado los siguientes activos:

- 283.913 títulos **LS INVEST AG**, con Código ISIN DE0006131204

Y para que conste y a petición del interesado, se expide la presente certificación en Las Palmas de G.C., a 4 de noviembre de 2026.

Banco Santander S.A.

p.p.

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria, Hoja 286, Folio 64, L. 5º de Soc. Insc. 1ª. N.I.F. A-39000013

Unverbindliche Übersetzung

DIE BANCO SANTANDER, S.A., FILIALE FÜR UNTERNEHMEN IN LAS PALMAS DE GRAN CANARIA SOWIE IN IHREM NAMEN UND AUF IHRE VERTRETUNG DIE BEVOLLMÄCHTIGTEN MARTA DE SAS GARCÍA UND MANUEL LUCEA MACÍAS

ERKLÄREN HIERMIT

Dass gemäß unseren Buchhaltungsunterlagen die Firma **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, mit der Steuernummer A35013523, bei unserem Institut als Inhaber des Wertpapierdepots 0049 1848 78 4000003524 geführt wird, in dem folgende Vermögenswerte hinterlegt sind:

- 283.913 Wertpapiere **der LS INVEST AG** mit ISIN-Code DE0006131204

Zur Bestätigung und auf Antrag des Betroffenen wird diese Bescheinigung in Las Palmas de G.C. am 4. November 2026 ausgestellt.

Banco Santander S.A.

p.p.

442 - 05.18 Banco Santander, S.A. Sitz: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander – Autonome Region Kantabrien, Blatt: 286, Folio 64, L.5° de Soc. Eintragung 1°, Steuer-Identifikationsnummer A-39000013

Anlage 2c
Bescheinigung über die Beteiligung der Lopesan Touristik, S.A.U. an der Creativ Hotel Buenaventura, S.A.

Herr Áticus Ocaña Martín, in seiner Eigenschaft als nicht dem Vorstand angehörender Schriftführer des Vortands der Gesellschaft **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, mit Sitz in der Calle Gánigo Nr. 6, Plaza Ansite, im Gemeindegebiet von San Bartolomé de Tirajana und mit der Steuernummer A-35.013.523

BESCHEINIGT

I. Dass der einzige Aktionär, der direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. hält, die Gesellschaft spanischer Nationalität LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. mit einer Beteiligung von 85,42 % am Grundkapital ist.

Es wird ferner festgestellt, dass die verbleibenden 14,58 % an der CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. im Eigentum der Gesellschaft MASPALOMAS RESORT, S.L.U. stehen, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft der HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN).

II. Dass die LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft spanischer Nationalität HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN) ist.

III. Dass die einzigen Aktionäre, die direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN) halten, die folgenden sind:

(i) Die Gesellschaft spanischer Nationalität INVERTUR HELSAN, S.L.U. (eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von Herrn Eustasio Antonio López González, spanischer Nationalität, Inhaber des Personalausweises (D.N.I.) Nr. 42.746.906-A) mit einer Beteiligung von 50,994 % am Grundkapital.

(ii) Die Gesellschaft spanischer Nationalität ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L. mit einer Beteiligung von 42,545 % am Stammkapital.

IV. Dass die einzigen Aktionäre, die direkt und/oder indirekt mehr als 25 % an der ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L. halten, die folgenden sind:

(i) Herr Francisco-Javier López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.225.042-D.

(ii) Herr Alejandro López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.229.893-F.

(iii) Frau Cristina López Usano, spanischer Nationalität, mit Personalausweisnummer 42.250.899-Z.

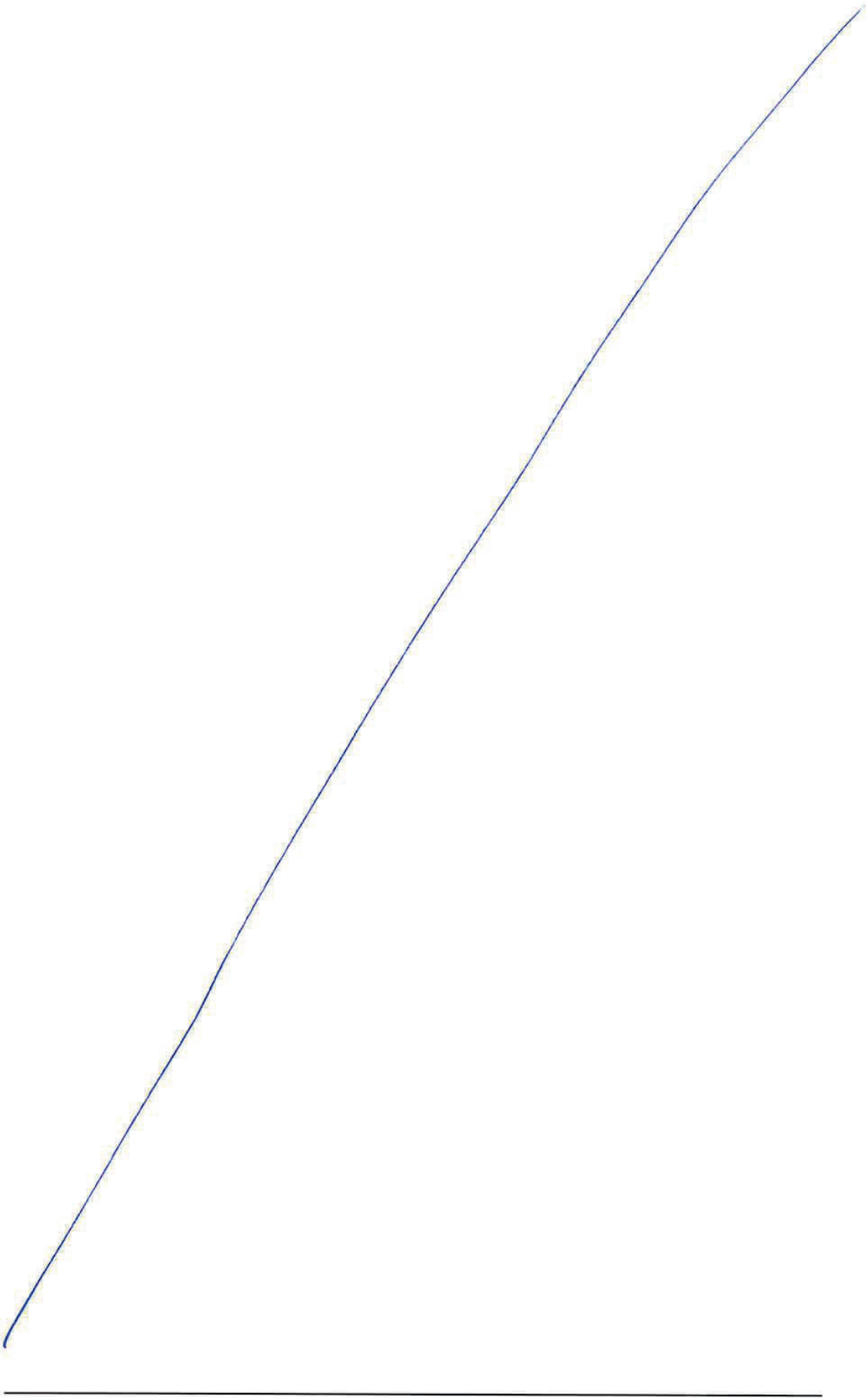
Zum Nachweis dessen und damit dieses Zertifikat die entsprechenden rechtlichen Wirkungen entfalten kann, wird diese Bescheinigung am 20. Mai 2026 ausgestellt.

Gesehen und genehmig
Der Vorsitzende des Vorstands

INVERTUR HELSAN, S.L.U.
Eustasio Antonio López González

Der nicht dem Vorstand angehörende Schriftführer:

Áticus Ocaña Martín



D. Áticus Ocaña Martín, en su calidad de Secretario no consejero del Consejo de Administración de la sociedad **CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A.**, con domicilio social en la calle Gánigo, número 6, Plaza Ansite, en el término municipal de San Bartolomé de Tirajana y N.I.F. A-35.013.523

CERTIFICA

I. Que el único accionista que ostenta más del 25 % de CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A., directa y/o indirectamente, es la entidad de nacionalidad española LOPESAN TOURISTIK, S.A.U., con una participación del 85,42 % del capital social.

Asimismo, se hace constar expresamente que el 14,58 % restante de CREATIV HOTEL BUENAVENTURA, S.A. es titularidad de la entidad MASPALOMAS RESORT, S.L.U., sociedad íntegramente participada por HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN).

II. Que LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. está íntegramente participada por la entidad de nacionalidad española HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN).

III. Que los únicos accionistas que ostentan más de un 25 % de HIJOS DE FRANCISCO LÓPEZ SÁNCHEZ, S.A. (LOPESAN), directa y/o indirectamente, son los siguientes:

(i) La entidad de nacionalidad española INVERTUR HELSAN, S.L.U. (íntegramente participada por D. Eustasio Antonio López González, de nacionalidad española, con D.N.I. número 42.746.906-A), con una participación del 50,9786 % del capital social.

(ii) La entidad de nacionalidad española ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L. con una participación del 42,545 % del capital social.

IV. Que los únicos accionistas que ostentan más de un 25 % de ERGA INVERSIONES Y PROYECTOS, S.L., directa y/o indirectamente, son los siguientes:

(i) D. Francisco-Javier López Usano, de nacionalidad española, con D.N.I. número 42.225.042D.

(ii) D. Alejandro López Usano, de nacionalidad española, con D.N.I. número 42.229.893-F.

(iii) Dña. Cristina López Usano, de nacionalidad española, con D.N.I. número 42.250.899-Z.

Y para que así conste y surta los efectos legales oportunos, se expide la presente certificación, a 20 de mayo de 2026.

Vº Bº del Presidente

INVERTUR HELSAN, S.L.U.
Eustasio Antonio López González

El Secretario no consejero

Áticus Ocaña Martín

Anlage 3a
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschränkter Ha
Düsseldorfer Str. 50
47051 Duisburg

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 3362444458 · BT Beteiligungs Treuhand Ges ellschaft mit beschr			
Bankleitzahl 35080070			
3360244445800	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (3360244445800) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	∅Einstandswert	Datum	∅Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	22.484,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	229.336,80	-	47.170,90	-	-
613120	8,668 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	25,88%	15.08.14	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**229.336,80**	**-**	**47.170,90**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**25,88%**	**15.08.14**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 229.336,80 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 3b
Gesellschafterliste der BT Beteiligungs Treuhand
Gesellschaft mit beschränkter Haftung

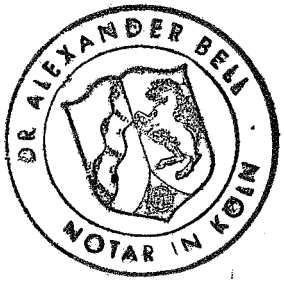
Liste der Gesellschafter und der übernommenen Geschäftsanteile mit Notarbescheinigung

Firma: BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Sitz: Duisburg
Amtsgericht Duisburg, HRB 1547

lfd. Nr.	bisher lfd.Nr.	Gesellschafter	Wohnort bzw. Sitz	Geburtsdatum bzw. AG, HR- Nr.	Geschäftsanteile in €
1	1	Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.	Conception Arenal 20, Las Palmas, Gran Canaria		€ 13.250,--
2	2	Creativ Hotel Buenaventura S.A.U.	dto.		€ 13,250,--
		Summe:			**€ 26.500,**

Die vorstehende Liste enthält die Veränderungen, die sich aufgrund meiner Urkunden vom 24. Februar 2009,UR.Nrn. 220 und 221 für 2009 -B-, ergeben und stimmt ansonsten mit den Eintragungen der zuletzt im Handelsregister aufgenommenen Liste überein.

Köln, den 24. Februar 2009



(Dr. Bell)
Notar

Köln, den 10. März 2009

Hiermit beglaubige ich die Übereinstimmung, der in dieser Datei enthaltenen Bilddaten (Abschrift) mit dem mir vorliegenden Papierdokument (Urschrift).

Dr. Rethmeier
Notar

Anlage 4
Bestätigung der Commerzbank AG über den Depotbestand der LS INVEST AG

COMMERZBANK

Portfolio Navigator

LS INVEST AG
D}sseldorfer Str. 50
47051 Duisburg

Mittelstandsbank

Die Bank an Ihrer Seite

Inhalt

01 Basisdaten

02 Bestandsübersicht

03 Glossar

Basisdaten

Die vorliegende Analyse Ihres Wertpapierportfolios bezieht sich auf das folgende Depot:

Kontonummer	Status	In der Analyse nicht berücksichtigte Depotpositionen / Geldanlagen	
	Depot	WKN	Name
Kundennummer 6391214824 · LS INVEST AG			
Bankleitzahl 36040039			
639121482400	-		

Neben den aktuell im Bestand befindlichen Wertpapierpositionen sind, je nach Betrachtungszeitraum, auch solche Wertpapierpositionen in die vorliegende Analyse einbezogen, welche zum aktuellen Zeitpunkt bereits veräußert sind.

Bitte beachten Sie, dass die Umrechnung in Euro eines in Fremdwährung notierten Wertpapiers zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt. Bitte beachten Sie außerdem, dass die Bewertung der Wertpapierpositionen im Portfolio Navigator und andere Informationen ganz oder teilweise nicht auf amtliche Kursinformationen zurückgreift und lediglich die Einschätzung der Commerzbank über den Wert des betreffenden Finanzinstruments unter den vorherrschenden Marktbedingungen wiedergibt und sich entweder vom Mid Market-Preis oder, wenn als Geld- und Briefkurs ausgedrückt, vom indikativen Preis, zu dem die Commerzbank das Finanzinstrument beendet und abgeschlossen bzw. zurückgekauft und verkauft hätte, und zwar jeweils zum Geschäftsschluss bzw. zu einem anderen mit Ihnen vereinbarten Zeitpunkt am relevanten Finanzplatz am jeweils angegebenen Bewertungstag ableitet.

Die Bewertungen können nicht als Nachweis dafür verstanden werden, dass es einen liquiden Markt gibt. Wenn sich die Commerzbank zu einem späteren Zeitpunkt bereit erklären sollte, einen festen Preis für eine Beendigung oder einen Rückkauf, Abschluss bzw. Verkauf eines Finanzinstruments zu stellen, kann dieser feste Preis von der Bewertung abweichen und für Sie weniger vorteilhaft sein.

Diese Portfolioanalyse dient ausschließlich Informationszwecken und soll den Konto- oder Depotauszug nicht ersetzen. Sie stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Portfolioanalyse und sämtlich darin enthaltenen Informationen stellen eine Gefälligkeit dar und begründet kein Vertragsverhältnis. Die Zurverfügungstellung begründet keine Pflicht, Sie über Änderungen zu informieren oder weiterhin Bewertungen zur Verfügung zu stellen.

Die in der Analyse enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Dies gilt insbesondere auch für die dargestellten Ratings von S&P und Moody’s. Die Ratingagenturen schließen eine Haftung für ihre Ratings aus. Weder S&P, Moody’s noch die Commerzbank übernehmen eine Verantwortung für die Aktualität, Richtigkeit u. Vollständigkeit der Informationen und lehnen jede Haftung ab. Die Ratings sind kein Garant für die Zukunft und dürfen daher keinesfalls als Empfehlung verstanden werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen.

Bestandsübersicht

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über den Bestand Ihres Depots (639121482400) am 04.11.2026.

Name	Stücke/ Nominale	Kurs	Devisen- kurs	Kurswert (EUR)	Rendite p.a. Restlaufzeit	Gewinn/Verlust absolut (EUR)	Fällig- keit	S&P Rating
WKN	∅Einstandswert	Datum	∅Devisen- einstand	Stückzinsen (EUR)	Kupon p.a.	Gewinn/Verlust relativ	1. Kauf- datum	Moody's Rating
LS INVEST AG INH O.N.	153.250,000	10,200 EUR	1,00000 EUR	1.563.150,00	-	1.557.879,00	-	-
613120	0,034 EUR	03.11.26	1,00000 EUR	-	-	0,00%	01.12.10	-
Gesamt	**-**	**-**	**-**	**1.563.150,00**	**-**	**1.557.879,00**	**-**	
	-	**-**	**-**	**0,00**	**0,000 %**	**0,00%**	**01.12.10**	

In der Summe ergibt sich zum Bewertungstag am 04.11.2026 ein Gesamtwert von 1.563.150,00 EUR. Bitte beachten Sie, dass dabei die Umrechnung in Euro von in Fremdwährung notierten Wertpapieren bzw. Geldanlagen in Fremdwährung zum zuletzt bekannten Devisenkurs erfolgt.

Glossar

Rendite p.a. Restlaufzeit

Die Rendite p.a. Restlaufzeit gibt die effektive Rendite einer Anleihe oder eines Geldanlagekontos vom Bewertungstag ausgehend bis zum Fälligkeitsdatum in annualisierter Form an. Sofern es sich um keine Anleihen handelt oder wenn ein Wertpapier respektive Geldanlagekonto mit variabler Verzinsung oder ein Tagesgeld betrachtet wird, wird kein Wert an dieser Stelle ausgewiesen. Bei staffelverzinsten Geldanlagen ist der aktuell gültige Zinssatz maßgebend. Die Berechnung der Rendite erfolgt in der jeweiligen Währung des Wertpapiers oder Termingelds.

In der Portfoliosicht werden die erwarteten, in Euro umgerechneten Zahlungsströme aller relevanten Anleihen und Termingelder betrachtet und hieraus eine effektive annualisierte Gesamtrendite abgeleitet. Die Umrechnung erfolgt dabei mit dem zum Bewertungstag aktuellsten Devisenkurs.

Anlage 5
Gewährleistungserklärung der Banco Santander, S.A. nach § 327b Abs. 3 AktG

Santander

Dª. Mª Nieves Cabrera Umpiérrez
NIHIL PRIUS FIDE
Notario de Las Palmas de G.C.

Gewährleistungserklärung gem. § 327b Abs. 3 AktG
Ref. 1848GA2110113995

Lopesan Touristik, S.A.U.
Calle Concepción Arenal 20
35006 Las Palmas de Gran Canaria
Spanien

zur Übermittlung an den Vorstand
der **LS INVEST AG**
Düsseldorfer Straße 50
47051 Duisburg
Deutschland

Santander, Spanien, 3. November 2026

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG, Duisburg, gemäß § 327a AktG – Gewährleistungserklärung gemäß § 327b Abs. 3 AktG zur Übermittlung an den Vorstand der LS INVEST AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Lopesan Touristik, S.A.U., mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921 (nachfolgend „**Lopesan Touristik**" oder „**Hauptaktionärin**" genannt) hat uns mitgeteilt, dass sie zum heutigen Tag unmittelbar und mittelbar 46.987.779 der insgesamt ausgegebenen 49.500.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der LS INVEST AG von EUR 2,60 je Aktie und damit rund 94,92 Prozent bzw. nach Abzug der von der LS INVEST AG gehaltenen 153.250 eigenen Aktien gemäß § 327a Abs. 2 AktG i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 95,22 Prozent des Grundkapitals der LS INVEST AG in Höhe von EUR 128.700.000,00 ausgegebenen Aktien hält und somit den in § 327a Abs. 1 AktG genannten Schwellenwert von 95 Prozent überschreitet.

Die Lopesan Touristik hat uns darüber hinaus ihre Absicht mitgeteilt, als Hauptaktionärin die Aktien sämtlicher übrigen Aktionäre der LS INVEST AG (Minderheitsaktionäre) im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu erwerben.

Auf Verlangen der Lopesan Touristik soll in der ordentlichen Hauptversammlung der LS INVEST AG am 18. Dezember 2026 gemäß § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer von der Lopesan Touristik festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 (in Worten: elf Euro 68 Cent) je auf den Inhaber lautende

442 - 09,18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria. Hoja. 286. Folio 64. L. 5º de Soc. Inscripción 1ª N.I.F. A-39000013

Stückaktie der LS INVEST AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 2,60 je Aktie beschlossen werden.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle Inhaberaktien der Minderheitsaktionäre auf die Lopesan Touristik als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen die Lopesan Touristik auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Dies vorausgeschickt übernimmt die Banco Santander S.A., eine Aktiengesellschaft spanischen Rechts (*Sociedad Anónima*), mit Sitz in Santander, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Santander (*Registro Mercantil de Santander*) unter Seite (*Folio*) 64, Blatt (*Hoja*) 286, Gesellschaftsbuch (*Libro de Sociedades*) Nr. 5, Eintragung (*Inscripción*) 1, sowie grenzüberschreitender Dienstleister im Sinne von § 53b Abs. 1 Satz 1 KWG (im Folgenden „**Banco Santander**"), als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit unbedingt und unwiderruflich nach § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Lopesan Touristik, den Minderheitsaktionären der LS INVEST AG nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 AktG in das Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je auf die Hauptaktionärin übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der LS INVEST AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 2,60 je Aktie zu zahlen.

Diese Gewährleistung erstreckt sich auch auf die Verpflichtung der Lopesan Touristik zur Zahlung von gesetzlichen Zinsen auf die Barabfindung gemäß § 327b Abs. 2 AktG in Höhe von jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuchs.

Soweit für die Aktien der Minderheitsaktionäre Aktienurkunden ausgegeben sind, die bis zu ihrer Aushändigung an die Hauptaktionärin den Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre verbriefen, erfolgt die Zahlung nur Zug um Zug gegen Aushändigung der jeweiligen Aktienurkunden bzw. gegen Übertragung der Rechte an einer Globalurkunde.

Aus dieser Garantie erwirbt jeder Minderheitsaktionär einen unaufhebbaren Zahlungsanspruch unmittelbar gegen uns.

Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus unserem Verhältnis zur Hauptaktionärin ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

Banco Santander S.A.

José Antonio Santana Domínguez
Apoderado

Marta de Sas García
Apoderada

D. Mª Nieves ... Notario de La

D. Mª Nieves ... Notario de

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

TIMBRE DEL ESTADO

0,15 €

JF9320373

12/2025

Yo, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**.- Notario del Ilustre Colegio de Las Islas Canarias , con residencia en Las Palmas de Gran Canaria.- DOY FE.- Que considero legítimas las firmas contenidas en el documento que antecede, por haber sido puestas en mi presencia. ----------

Dichas firmas corresponden a:

DOÑA MARTA DE SAS GARCIA, de nacionalidad española, mayor de edad, empleada de banca, con domicilio profesional en la calle León y Castillo, número 431 de esta Ciudad de Las Palmas de Gran Canaria y con Documento Nacional de Identidad e Identificación Fiscal Número 42.848.988-E. ----------

Y DON JOSÉ ANTONIO SANTANA DOMÍNGUEZ, de nacionalidad española, mayor de edad, apoderado de banca, vecino de Las Palmas de Gran Canaria, con domicilio profesional en la calle Franchy Roca, número 4 y con Documento Nacional de Identidad e Identificación Fiscal Número 8.915.767-R. ----------

INTERVIENEN en nombre y representación, en su calidad de apoderados, mancomunados, de la acreedora **BANCO SANTANDER, S.A**, con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda, números del 9 al 12, con C.I.F. número A-39-000013, constituida por tiempo indefinido; fundada el día tres de marzo de mil ochocientos cincuenta y seis mediante escritura pública otorgada ante el Escribano de Santander Don José Dou Martínez, ratificada y parcialmente modificada por otra de fecha veintiuno de marzo de mil ochocientos cincuenta y siete ante el Escribano de la misma Capital Don José María Olarán; modificó su denominación que por la actual, según escritura otorgada ante el Notario de Santander Don José María de Prada Díez, de fecha uno de agosto del año dos mil siete, con el número 2.033 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al tomo 838, libro 0, hoja S-1.960, folio 208 e inscripción 1.539ª, de fecha trece de agosto del año dos mil siete. ----------

La señora DE SAS GARCÍA acredita su representación en virtud de escritura de poder otorgada en Boadilla del Monte, Madrid, el día 10 de abril del año 2013, ante el Notario Don Gonzalo Sauca Polanco, bajo el número 2.280 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al Tomo 1006, Folio 199, hoja S-1960, inscripción 2.305ª. ---

Y el señor SANTANA DOMÍNGUEZ hace uso para este acto de

la escritura de poder otorgada en Boadilla del Monte, Madrid, ante el Notario don Gonzalo Sauca Polanco, el día diez de abril de dos mil trece, bajo el número 2.280 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria en el Tomo 1.006, folio 199, hoja S-1.960, inscripción 2ª.----------

Me aseguran los comparecientes que los poderes se encuentran vigentes en su integridad.----------

Tengo a la vista copias autorizadas e inscritas de dichas escrituras de poder y de las mismas he tomado los datos de inscripción en el Registro Mercantil relacionados.----------

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 98.1 de la Ley 24/2.001 de, 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, yo, el Notario, HAGO CONSTAR que, a mi juicio, según resulta de las escrituras públicas de poder reseñadas, copias autorizadas e inscritas de las cuales he tenido a la vista, los señores comparecientes se encuentran suficientemente facultado para prestar avales, aceptar garantías sobre los mismos y formalizar los demás pactos complementarios contenidos en el presente documento, con carácter mancomunado.----------

Me aseguran que en la actualidad se encuentran en el ejercicio de sus expresados cargos, que no les han sido revocadas, suspendidas ni limitadas ninguna de las facultades inherentes a este otorgamiento y que son las mismas las circunstancias jurídicas de la entidad que representan.----------

Las Palmas de Gran Canaria a cuatro de noviembre de dos mil veintiséis. ----------

NÚMERO doscientos cuarenta y dos (242) DEL LIBRO INDICADOR ----------

0293867939

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

TIMBRE DEL ESTADO

0,15 €

JL5213263

03/2026

=FOLIO HABILITADO PARA LEGALIZACIONES POR EL ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS=

Este folio ha quedado unido con el sello de este Ilustre Colegio Notarial al Testimonio expedido por
Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
Notario de Las Palmas de Gran Canaria
el día 04/11/2026

APOSTILLE

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. País: ESPAÑA
Country / Pays :

El presente documento público
This public document / Le présent acte public

2. ha sido firmado por Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
has been signed by
a été signé par

3. quien actúa en calidad de Notario
acting in the capacity of
agissant en qualité de

4. y está revestido del sello / timbre de su Notaría
bears the seal / stamp of
est revêtu du sceau / timbre de

Certificado
Certified / Attesté

5. en Las Palmas de Gran Canaria at / à	**6. el día** 04/11/2026 the / le
7. por D. Jesús Toledano García, Censor Primero de la Junta Directiva by / par	
8. bajo el número N8001/2026/007746 No sous no	
9. Sello / timbre: Seal / stamp: Sceau / timbre:	**10. Firma:** Signature: Signature :

ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS
NIHIL PRIUS FIDE

Esta Apostilla certifica únicamente la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario del documento haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre del que el documento público esté revestido.

Esta Apostilla no certifica el contenido del documento para el cual se expidió.

[No es válido el uso de esta Apostilla en España]

[Esta Apostilla se puede verificar en la dirección siguiente: https://eregister.justicia.es/]
Código de verificación de la Apostilla: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

This Apostille only certifies the authenticity of the signature and the capacity of the person who has signed the public document, and, where appropriate, the identity of the seal or stamp which the public document bears.

This Apostille does not certify the content of the document for which it was issued.

[This Apostille is not valid for use anywhere within Spain]

[To verify the issuance of this Apostille, see https://eregister.justicia.es/]
Verification Code of the Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Cette Apostille atteste uniquement la véracité de la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi et, le cas échéant, l'identité du sceau ou timbre dont cet acte public est revêtu.

Cette Apostille ne certifie pas le contenu de l'acte pour lequel elle a été émise.

[L'utilisation de cette Apostille n'est pas valable en / au Espagne.]

[Cette Apostille peut être vérifiée à l'adresse suivante https://eregister.justicia.es/]
Code de verification de l'Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

03059479I5

Unverbindliche Übersetzung der notariellen Bescheinigung

STAATLICHER STEMPEL

0,15 €

JF9320373

12/2025

Abrera Umpiere PRIUS FIDE de G.C. Palmas

Cabrera Umpiérrez PRIUS FIDE G.C. Palmas de

Ich, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**, Notarin der Notarkammer der Kanarischen Inseln mit Wohnsitz in Las Palmas de Gran Canaria, BESCHEINIGE, dass ich die im vorstehenden Dokument enthaltenen Unterschriften für echt halte, da sie in meiner Gegenwart geleistet wurden. ----------

Diese Unterschriften stammen von:

FRAU MARTA DE SAS GARCÍA, spanischer Staatsangehörigkeit, volljährig, Bankangestellte, mit Geschäftsadresse in der Straße León y Castillo Nr. 431 in dieser Stadt Las Palmas de Gran Canaria und mit Personalausweis- und Steueridentifikationsnummer 42.848.988-E. ----------

SOWIE HERR JOSÉ ANTONIO SANTANA DOMÍNGUEZ, spanischer Staatsangehöriger, volljährig, Bevollmächtigter einer Bank, wohnhaft in Las Palmas de Gran Canaria, mit Geschäftsadresse in der Calle Franchy Roca Nr. 4 und mit der nationalen Identitäts- und Steueridentifikationsnummer 8.915.767-R. ----------

Treten im Namen und im Auftrag sowie in ihrer Eigenschaft als gemeinsame Bevollmächtigte der Gläubigerin **BANCO SANTANDER, S.A.**, mit Sitz in Santander, Paseo de Pereda Nr. 9 bis 12, mit der Steuernummer A-39-000013, gegründet auf unbestimmte Zeit,**auf**; gegründet am 3. März 1856 durch eine vor dem Notar von Santander, Herrn José Dou Martínez, errichtete öffentliche Urkunde, bestätigt und teilweise geändert durch eine weitere Urkunde vom 21. März 1857 vor dem Notar derselben Hauptstadt, Herrn José María Olarán; änderte ihren Namen in den derzeitigen gemäß einer Urkunde, die vor dem Notar von Santander, Herrn José María de Prada Díez, am 1. August 2007 unter der Protokollnummer 2.033 erstellt und im Handelsregister von Kantabrien in Band 838, Buch 0, Blatt S-1.960, Folio 208 und Eintragung 1.539ª vom 13. August 2007 eingetragen wurde. ----------

Frau DE SAS GARCÍA weist ihre Vertretungsbefugnis anhand einer Vollmacht nach, die am 10. April 2013 in Boadilla del Monte, Madrid, vor dem Notar Gonzalo Sauca Polanco unter der Protokollnummer 2.280, eingetragen im Handelsregister von Kantabrien in Band 1006, Folio 199, Blatt S-1960, Eintragung 2.305ª. —

Und Herr SANTANA DOMÍNGUEZ macht für diesen Vorgang von

die Vollmacht, die am zehnten April zweitausenddreizehn in Boadilla del Monte, Madrid, vor dem Notar Gonzalo Sauca Polanco unter der Protokollnummer 2.280 erteilt und im Handelsregister von Kantabrien in Band 1.006, Folio 199, Blatt S-1.960, Eintragung 2ª305ª eingetragen wurde.----------

Die Erschienenen versichern mir, dass die Vollmachten in vollem Umfang gültig sind.----------

Mir liegen beglaubigte und eingetragene Kopien dieser Vollmachten vor, aus denen ich die entsprechenden Eintragungsdaten im Handelsregister entnommen habe.----------

Gemäß den Bestimmungen des § 98 Abs. 1 des Gesetzes 24/2001 vom 27. Dezember über steuerliche, verwaltungsrechtliche und sozialrechtliche Maßnahmen stelle ich, der Notar, FEST, dass nach meiner Auffassung wie aus den oben genannten öffentlichen Vollmachtsurkunden hervorgeht, deren beglaubigte und eingetragene Kopien ich eingesehen habe, die erschienenen Herren ausreichend befugt sind, Bürgschaften zu leisten, Sicherheiten dafür anzunehmen und die übrigen in diesem Dokument enthaltenen ergänzenden Vereinbarungen gemeinsam zu schließen.----------

Sie versichern mir, dass sie derzeit die genannten Ämter ausüben, dass ihnen keine der mit dieser Urkundenerrichtung verbundenen Befugnisse widerrufen, ausgesetzt oder eingeschränkt wurde und dass die rechtlichen Verhältnisse der von ihnen vertretenen Einrichtung unverändert sind.----------

Las Palmas de Gran Canaria, am vierten November zweitausendsechsundzwanzig. ----------

NUMMER zweihundertzweiundvierzig (242) DES REGISTERS ----------

CABOR ----------



SPEZIELLES PAPIER FÜR NOTARIELLE URKUNDEN

STEMPEL DES STAATES

0,15 €

JL5213263

03/2026

=VON DER NOTARKAMMER DER KANARISCHEN INSELN FÜR BEGLAUBIGUNGEN FREIGEGEBENES BLATT=

Dieses Blatt wurde mit dem Stempel dieser Notarkammer an die von
Frau María Nieves Cabrera Umpierrez
Notarin in Las Palmas de Gran Canaria
am 04.11.2026 επ

APOSTILLE

(Haager Übereinkommen vom 5. Oktober 1961)

1. Land: SPANIEN
Country / Pays:

Die vorliegende öffentliche Urkunde
Dieses öffentliche Dokument / Le présent acte public

2. wurde von Frau María Nieves Cabrera Umpierrez**unterzeichnet**
wurde unterzeichnet von
wurde unterzeichnet von

3. die in ihrer Eigenschaft als Notarin**handelt**
in der Eigenschaft als
in der Eigenschaft als

4. und ist mit dem Siegel / Stempel ihres Notariats**versehen**
trägt das Siegel / den Stempel von
est revêtu du sceau / timbre de

Bescheinigung
Beglaubigt / Bestätigt

5. in Las Palmas de Gran Canaria
at / à

6. am 04.11.2026
the / le

7. von Herr Jesús Toledano García, Erster Rechnungsprüfer des Vorstands
von / par

8. unter der Nummer N8001/2026/007746
Nr.
Nr.

9. Stempel / Siegel:
Siegel / Stempel:
Sceau / timbre:

ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS
NIHIL PRIUS FIDE

10. Unterschrift:
Unterschrift:
Unterschrift:

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift, die Eigenschaft, in der der Unterzeichner des Dokuments gehandelt hat, und gegebenenfalls die Identität des Siegels oder Stempels, mit dem die öffentliche Urkunde versehen ist.

Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt des Dokuments, für das sie ausgestellt wurde.
[Diese Apostille ist in Spanien nicht gültig]
[Diese Apostille kann unter folgender Adresse überprüft werden: https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift und die Befugnis der Person, die das öffentliche Dokument unterzeichnet hat, sowie gegebenenfalls die Echtheit des Siegels oder Stempels, das bzw. der auf der öffentlichen Urkunde angebracht ist.
Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt des Dokuments, für das sie ausgestellt wurde.
[Diese Apostille ist innerhalb Spaniens nicht gültig]
[Zur Überprüfung der Ausstellung dieser Apostille siehe https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift, die Eigenschaft, in der der Unterzeichner der Urkunde gehandelt hat, und gegebenenfalls die Echtheit des Siegels oder Stempels, mit dem diese öffentliche Urkunde versehen ist.
Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt der Urkunde, für die sie ausgestellt wurde.
[Die Verwendung dieser Apostille ist in Spanien nicht gültig.]
[Diese Apostille kann unter folgender Adresse überprüft werden: https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Anlage 6
Vertretungsnachweis der Lopesan Touristik, S.A.U.

ÜBERSETZUNG INS DEUTSCHE

Yo, Jessica Pérez-Luzardo Díaz, Traductora-Intérprete Jurada de alemán (n.º 2219, habilitada desde el 01/01/2000), certifico que la presente es traducción fiel y completa al alemán del documento en español que me ha sido presentado y que precede a esta traducción.

Ich, Jessica Pérez-Luzardo Díaz, vereidigte Übersetzerin und Dolmetscherin für die deutsche Sprache (Nr. 2219, ermächtigt seit dem 01.01.2000), bestätige hiermit, dass die vorliegende Übersetzung ins Deutsche eine vollständige und getreue Wiedergabe des mir vorgelegten und dieser Übersetzung vorangestellten spanischen Dokuments ist.

[**Auf Seite 1** des spanischen Dokuments befindet sich oben rechts der handschriftliche Vermerk „1/203“ sowie eine grüne handschriftliche Paraphe.]----------

Herr Áticus Ocaña Martín, in seiner Eigenschaft als nicht dem Verwaltungsrat angehörender Sekretär (*Secretario no consejero*) des Verwaltungsrats der Gesellschaft LOPESAN TOURISTIK, S.A.U., mit Sitz in der Calle Concepción Arenal, Nr. 20 – 2. Stock, Gewerbeeinheit, in der Gemeinde Las Palmas de Gran Canaria, Steuernummer (N.I.F.) A-35.444.298,----------

BESCHEINIGT:

I. Dass LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. eine nach spanischem Recht ordnungsgemäß gegründete und bestehende Gesellschaft mit Sitz in der Calle Concepción Arenal, Nr. 20 – 2. Stock, Gewerbeeinheit, in der Gemeinde Las Palmas de Gran Canaria ist, mit der Steuernummer (N.I.F.) A-35.444.298, auf unbestimmte Zeit gegründet kraft einer vom Notar Don Juan Alfonso Cabello Cascajo am 9. Juli 1996 unter der Nummer 4.615 seines Protokolls beurkundeten Urkunde, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas, Blatt GC-15.921, IRUS [eindeutige Registerkennung der Gesellschaft] 1000066699069.----------

II. Dass die Verwaltung der Gesellschaft LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. einem Verwaltungsrat (Consejo de Administración) obliegt, der sich aus folgenden Mitgliedern zusammensetzt:---

(i) **Vorsitzender**: INVERTUR HELSAN, S.L.U., vertreten durch Herrn Eustasio Antonio López González. ----------

(ii) **Geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied** (Consejero Delegado): INVERTUR HELSAN, S.L.U., vertreten durch Herrn Eustasio Antonio López González.----------

(iii) **Nicht dem Verwaltungsrat angehörender Sekretär** (Secretario no consejero): Herr Áticus Ocaña Martín. .----------

(iv) Weitere Mitglieder (Vocales): ----------

(a) COSTA MELONERAS, S.L.U., vertreten durch Herrn Roberto López Sánchez.------

(b) PUERTO MELONERAS, S.L.U., vertreten durch Herrn Francisco López Sánchez.--

(c) PUERTO MARINA, S.A.U., vertreten durch Herrn Diego Eustasio López Sánchez.-

III. Dass INVERTUR HELSAN, S.L.U., vertreten durch Herrn Eustasio Antonio López González, das Amt des Geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieds (Consejero Delegado) der Gesellschaft LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. innehat und sämtliche Befugnisse ausüben kann, die das Gesetz und die Satzung der Gesellschaft dem Verwaltungsrat einräumen, mit Ausnahme der nicht delegierbaren Befugnisse; sie ist somit befähigt, ausschließlich in deren Namen und Vertretung zu handeln.----------

Und damit dies zu den entsprechenden Zwecken zu Protokoll genommen wird und seine gebührenden Rechtswirkungen entfaltet, wird die vorliegende Bescheinigung am 24. September 2026 ausgestellt. ----------

Mit Zustimmung des Vorsitzenden — Der nicht dem Verwaltungsrat angehörende Sekretär

[Hier befinden sich zwei unleserliche handschriftliche Unterschriften, links in blauer und rechts in grüner Tinte.]----------

INVERTUR HELSAN, S.L.U.

Eustasio Antonio López González — Áticus Ocaña Martín

[Unterhalb der Unterschriften ist rechts ein teilweise sichtbarer blauer Rundstempel der Notarin María Nieves Cabrera Umpiérrez, Notarin von Las Palmas de Gran Canaria, zu erkennen.]----------

[**Seite 2** des spanischen Dokuments ist bis auf eine durchgehende grüne handschriftliche diagonale Linie, einen darunter befindlichen sichtbaren Stempel sowie einen weiteren, oben rechts teilweise sichtbaren Stempel der Notarin María Nieves Cabrera Umpiérrez leer.]----------

[**Auf Seite 3** befindet sich oben rechts der handschriftliche Vermerk „2/203“. Oben mittig ist der Vermerk „PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES“ [ausschließlich für Notarurkunden bestimmtes Papier] zu lesen, daneben der Aufdruck „TIMBRE DEL ESTADO“ [staatliche Stempelmarke] sowie die Urkundennummer JF9342928. Im oberen linken Seitenbereich ist, von der vorhergehenden Seite durchscheinend, ein Teil des Rundstempels der Notarin Cabrera Umpiérrez sowie die Ziffernfolge „12/2025“ sichtbar.]----------

Ich, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**. – Notarin des Illustren Notariatskollegiums der Kanarischen Inseln, mit Amtssitz in Las Palmas de Gran Canaria. – BEURKUNDE HIERMIT. – Dass ich die vorstehenden Unterschriften von: **HERRN EUSTASIO ANTONIO LÓPEZ GONZÁLEZ**, Ausweisnummer 42.746.906-A, und **HERRN ÁTICUS OCAÑA MARTÍN**, Ausweisnummer 42.841.584-J, als echt beglaubige. ----------

Durch Abgleich mit ihren jeweiligen Personalausweisen (D.N.I.). ----------

Las Palmas de Gran Canaria, am fünften Oktober zweitausendsechsundzwanzig. ----------

NUMMER zweihundertdrei (203) DES NOTARIELLEN REGISTERS (Libro Indicador).---------

[Unterhalb des Textes befindet sich links der Stempel „SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES“ [Stempel für Beglaubigungen und Legalisationen] mit dem Wert „0,15“ [Euro], dem Spruch „NIHIL PRIUS FIDE“ und dem Hinweis „Colegio Notarial“; der Stempel wird von einer umfangreichen, unleserlichen handschriftlichen Unterschrift der Notarin überlagert. Rechts daneben befindet sich ein blaues Rundsiegel mit der Aufschrift „CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO – NOTARIADO EUROPA – FE PÚBLICA NOTARIAL“ [Generalrat des spanischen Notariats – Europäisches Notariat – Öffentlicher Glaube notarieller Urkunden] sowie der Nummer 0293867831. Am unteren Rand der Seite steht mittig: „- Folio 1 -“.]----------

[**Seite 4** ist bis auf eine geschwungene blaue Linie leer, entlang derer in blauer Schrift der Vermerk „ESPACIO EN BLANCO NULO“ [Leerraum ungültig] verläuft. Am rechten Seitenrand sind drei teilweise sichtbare Rundstempel des Illustren Notariatskollegiums der Kanarischen Inseln sowie ein weiterer, teilweise sichtbarer Rundstempel mit der Aufschrift „CONSEJO GENERAL DEL NOTARIADO – NOTARIADO EUROPA – FE PÚBLICA NOTARIAL“

[Generalrat des spanischen Notariats – Europäisches Notariat – Öffentlicher Glaube notarieller Urkunden] erkennbar.]----------

[**Auf Seite 5** befindet sich oben rechts die Urkundennummer JL5213088 und oben links der Vermerk „03/2026“.]----------

=FÜR LEGALISATIONEN VOM ILLUSTREN NOTARIATSKOLLEGIUM DER KANARISCHEN INSELN GENEHMIGTES BLATT=----------

Dieses Blatt wurde mit dem Siegel dieses Illustren Notariatskollegiums mit dem von Doña María Nieves Cabrera Umpiérrez, Notarin von Las Palmas de Gran Canaria, ausgestellten Testimonio [Zeugnis/Abschrift] verbunden, am 05.10.2026.----------

APOSTILLE

(Haager Übereinkommen vom 5. Oktober 1961)

1. Land: SPANIEN

---

2. Dieses öffentliche Dokument wurde von Dª María Nieves Cabrera Umpiérrez unterschrieben.

---

3. die in ihrer Eigenschaft als Notarin gehandelt hat.

---

4. versehen mit dem Siegel / Stempel ihrer Notarkanzlei.

---

5. Bestätigt in: Las Palmas de Gran Canaria

6. am: 05.10.2026

---

7. durch: Herrn Jesús Toledano García, Erster Zensor (Censor Primero) des Vorstands der Notarkammer der Kanarischen Inseln (Spanien).

---

8. unter der Nummer: N8001/2026/006949

9. Siegel / Stempel: [Rundsiegel des Illustren Notariatskollegiums der Kanarischen Inseln]

10. Unterschrift: [Unleserliche handschriftliche Unterschrift in blauer Tinte]

Diese Apostille bestätigt ausschließlich die Echtheit der Unterschrift, die Eigenschaft, in der die unterzeichnende Person gehandelt hat, sowie gegebenenfalls die Echtheit des Siegels oder Stempels, mit dem das Dokument versehen ist.----------

Sie bestätigt nicht den Inhalt des Dokuments, auf das sie sich bezieht.----------

[Die Verwendung dieser Apostille innerhalb Spaniens ist nicht gültig]----------

[Diese Apostille kann unter folgender Adresse überprüft werden: https://eregister.justicia.es/]----------

Verifizierungscode der Apostille: NA:1ne8-37S1-Ojxf-r8Y4----------

[Es folgen im Originaldokument identische Hinweise in englischer und französischer Sprache, die hier nicht übersetzt werden, da sie nicht in spanischer Sprache abgefasst sind.]-

---

CERTIFICACIÓN----------

Yo, Jessica Pérez-Luzardo Díaz, Traductora-Intérprete Jurada de alemán, nombrada por el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, certifico que la presente es traducción fiel y completa al alemán del documento original redactado en español que me ha sido presentado.

Ich, Jessica Pérez-Luzardo Díaz, vereidigte Übersetzerin und Dolmetscherin für die deutsche Sprache, ernannt vom spanischen Außenministerium, bestätige hiermit, dass die vorliegende Übersetzung ins Deutsche eine vollständige und getreue Wiedergabe des mir vorgelegten spanischen Dokuments ist.

Firmado en Las Palmas de Gran Canaria, a 17 de octubre de 2026.

Jessica Pérez-Luzardo Díaz
DNI 44305984A
Traductora-Intérprete Jurada de alemán n.º 2219

1/203

D. Áticus Ocaña Martín, en su calidad de Secretario no consejero del Consejo de Administración de la sociedad **LOPESAN TOURISTIK, S.A.U.**, con domicilio social en la calle Concepción Arenal, número 20 - 2° Cial., en el término municipal de Las Palmas de Gran Canaria y N.I.F. A-35.444.298

CERTIFICA

I. Que LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. es una sociedad debidamente constituida y existente con arreglo a la legislación española, domiciliada en calle Concepción Arenal, número 20 - 2° Cial., en el término municipal de Las Palmas de Gran Canaria, con N.I.F. A-35.444.298, constituida, por tiempo indefinido, en virtud de escritura autorizada por el Notario D. Juan Alfonso Cabello Cascajo, el día 9 de julio de 1996, con el número 4.615 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Las Palmas, hoja GC-15.921, IRUS 1000066699069.

II. Que la administración social de LOPESAN TOURISTIK, S.A.U. se encuentra encomendada a un Consejo de Administración, compuesto por los siguientes miembros:

(i) **Presidente**: INVERTUR HELSAN, S.L.U. representada por D. Eustasio Antonio López González.

(ii) **Consejero Delegado**: INVERTUR HELSAN, S.L.U. representada por D. Eustasio Antonio López González.

(iii) **Secretario no consejero**: D. Áticus Ocaña Martín.

(iv) **Vocales**:

(a) COSTA MELONERAS, S.L.U. representada por D. Roberto López Sánchez.

(b) PUERTO MELONERAS, S.L.U. representada por D. Francisco López Sánchez.

(c) PUERTO MARINA, S.A.U. representada por D. Diego Eustasio López Sánchez.

III. Que INVERTUR HELSAN, S.L.U. representada por D. Eustasio Antonio López González ostenta el cargo de Consejero Delegado de LOPESAN TOURISTIK, S.A.U., pudiendo ejercer todas las facultades que la Ley y los estatutos sociales de la Sociedad le confieren al Consejo de Administración, excepto las indelegables, estando capacitada, por tanto, para actuar en su nombre y representación de forma exclusiva.

Y para que así conste y surta los efectos legales oportunos, se expide la presente certificación, a 24 de septiembre de 2026.

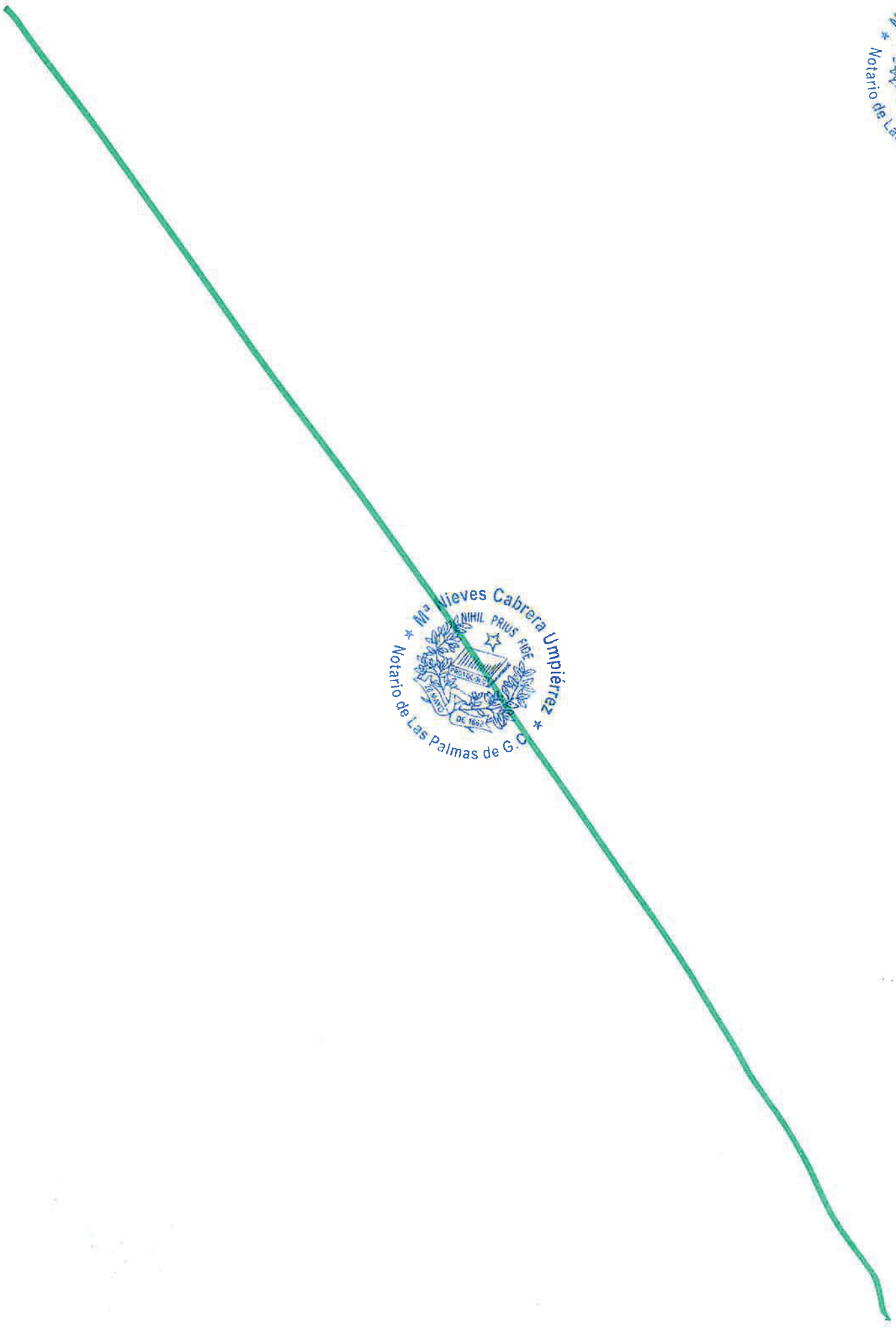
V°B° del Presidente

INVERTUR HELSAN, S.L.U.
Eustasio Antonio López González

El Secretario no consejero

Aticus Ocaña Martín

Dª. Mª Nieves Cabrera Umpiérrez
NIHIL PRIUS FIDE
Notario de Las Palmas de G.C.


Mª Nieves Cabrera Umpiérrez
NIHIL PRIUS FIDE
PROTOCOLO
DE 1862
Notario de Las Palmas de G. C.

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

JF9342928

12/2025

Yo, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**.- Notario del Ilustre Colegio de Las Islas Canarias , con residencia en Las Palmas de Gran Canaria.- DOY FE. - Que considero legítimas las firmas que anteceden de: **DON EUSTASIO ANTONIO LOPEZ GONZALEZ** 42.746.906-A y **DON ATICUS OCAÑA MARTIN** 42.841.584-J.----------

Por cotejo con sus respectivos D.N.I.----------

Las Palmas de Gran Canaria a cinco de octubre de dos mil veintiséis. ----------

NÚMERO doscientos tres (203) DEL LIBRO INDICADOR----------

ESPACIO EN BLANCO NULO

FE PÚBLICA NOTARIAL

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

JL5213088

03/2026

=FOLIO HABILITADO PARA LEGALIZACIONES POR EL ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS=

Este folio ha quedado unido con el sello de este Ilustre Colegio Notarial al Testimonio expedido por
Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
Notario de Las Palmas de Gran Canaria
el día 05/10/2026

APOSTILLE

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. País: ESPAÑA
Country / Pays :

El presente documento público
This public document / Le présent acte public

2. ha sido firmado por Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
has been signed by
a été signé par

3. quien actúa en calidad de Notario
acting in the capacity of
agissant en qualité de

4. y está revestido del sello / timbre de su Notaría
bears the seal / stamp of
est revêtu du sceau / timbre de

Certificado
Certified / Attesté

5. en Las Palmas de Gran Canaria at / à	**6. el día** 05/10/2026 the / le
7. por D. Jesús Toledano García, Censor Primero de la Junta Directiva by / par	
8. bajo el número N8001/2026/006949 No sous no	
9. Sello / timbre: Seal / stamp: Sceau / timbre:	**10. Firma:** Signature: Signature :

ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS
NIHIL PRIUS FIDE

Esta Apostilla certifica únicamente la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario del documento haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre del que el documento público esté revestido.

Esta Apostilla no certifica el contenido del documento para el cual se expidió.

[No es válido el uso de esta Apostilla en España]

[Esta Apostilla se puede verificar en la dirección siguiente: https://eregister.justicia.es/]

Código de verificación de la Apostilla: NA:1ne8-37S1-Ojxf-r8Y4

This Apostille only certifies the authenticity of the signature and the capacity of the person who has signed the public document, and, where appropriate, the identity of the seal or stamp which the public document bears.

This Apostille does not certify the content of the document for which it was issued.

[This Apostille is not valid for use anywhere within Spain]

[To verify the issuance of this Apostille, see https://eregister.justicia.es/]

Verification Code of the Apostille: NA:1ne8-37S1-Ojxf-r8Y4

Cette Apostille atteste uniquement la véracité de la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi et, le cas échéant, l'identité du sceau ou timbre dont cet acte public est revêtu.

Cette Apostille ne certifie pas le contenu de l'acte pour lequel elle a été émise.

[L'utilisation de cette Apostille n'est pas valable en / au Espagne.]

[Cette Apostille peut être vérifiée à l'adresse suivante https://eregister.justicia.es/]

Code de verification de l'Apostille: NA:1ne8-37S1-Ojxf-r8Y4

Anlage 7
Öffentliche Bekanntmachung der LS INVEST AG über das konkretisierte Übertragungsverlangen vom 4. November 2026

Corporate | 4 November 2026 20:35

LS INVEST AG

Lopesan Touristik, S.A.U. übermittelt konkretisiertes Squeeze-out-Verlangen und legt Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG auf EUR 11,68 je Aktie fest

LS INVEST AG / Schlagwort(e): Squeeze-Out
Lopesan Touristik, S.A.U. übermittelt konkretisiertes Squeeze-out-Verlangen und legt Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG auf EUR 11,68 je Aktie fest

04.11.2026 / 20:35 CET/CEST
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Investor News

4. November 2026

LS INVEST AG: Lopesan Touristik, S.A.U. übermittelt konkretisiertes Squeeze-out-Verlangen und legt Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG auf EUR 11,68 je Aktie fest

Die Lopesan Touristik, S.A.U. mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921 (nachfolgend „**Lopesan**"), hat heute dem Vorstand der LS INVEST AG (ISIN DE0006131204) das konkretisierte Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG übermittelt, eine Hauptversammlung der LS INVEST AG einzuberufen, in der ein Beschluss über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der LS INVEST AG (Minderheitsaktionäre) auf Lopesan gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gefasst werden soll (sog. aktienrechtlicher Squeeze-out), und hierbei die von ihr festgelegte Barabfindung je Aktie mitgeteilt.

Lopesan hat der LS INVEST AG mitgeteilt, dass sie direkt und über ihr unmittelbar gehaltenes Tochterunternehmen Creativ Hotel Buenaventura, S.A., sowie deren hundertprozentiges Tochterunternehmen BT Beteiligungs Treuhand Gesellschaft mit beschränkter Haftung eine Beteiligung von rund 95,22 % am Grundkapital der LS INVEST AG (nach Abzug der von der LS INVEST AG gehaltenen eigenen Aktien) hält. Sie ist damit Hauptaktionärin im Sinne des § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Lopesan hat weiter mitgeteilt, dass sie die Höhe der Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG auf EUR 11,68 je Aktie der LS INVEST AG festgelegt hat. Die festgelegte Barabfindung beruht auf einer Ermittlung des Unternehmenswerts der LS INVEST AG durch die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin. Lopesan wird der Hauptversammlung der LS INVEST AG einen schriftlichen Bericht vorlegen, in dem sie die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Der aktienrechtliche Squeeze-out wird erst mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der LS INVEST AG wirksam. Die LS INVEST AG plant, den Beschluss über den aktienrechtlichen Squeeze-out im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung, die voraussichtlich am 18. Dezember 2026 stattfinden wird, zur Beschlussfassung zu stellen. Die Einberufung wird gesondert bekanntgemacht.

04.11.2026 CET/CEST Veröffentlichung einer Corporate News/Finanznachricht, übermittelt durch EQS News – ein Service der EQS Group.
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Die EQS Distributionsservices umfassen gesetzliche Meldepflichten, Corporate News/Finanznachrichten und Pressemitteilungen.

Sprache:	Deutsch
Unternehmen:	LS INVEST AG Düsseldorfer Straße 50 47051 Duisburg Deutschland
Fax:	0203-9 92 76-92
ISIN:	DE0006131204
WKN:	613120
Börsen:	Freiverkehr in Hamburg
LEI Code:	3912003XUJO8PSEQYS50
EQS News ID:	2428704

Ende der Mitteilung EQS News-Service

2428704 04.11.2026 CET/CEST

Anlage 8

Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 17. Juli 2026 über die Auswahl und Bestellung der IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als sachverständiger Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach § 327c Abs. 2 Satz 3 AktG

33 O 50/26 [AktE]

Landgericht Düsseldorf

Beschluss

In dem Verfahren
auf Bestellung eines Prüfers zur Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

an dem beteiligt sind:

Lopesan Touristik, **S.A.U**., Calle Concepcion Arenal 20, 35006 Las Palmas de Gran Canaria, Spanien,

Antragstellerin,

Verfahrensbevollmächtigte: Rechtsanwälte Noerr,
Speditionsstraße 1, 40221 Düsseldorf

hat die 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf
am 17.07.2026
durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht Dr. Vomhof

beschlossen:

Im Hinblick auf die beabsichtigte Übertragung von Aktien der LS INVEST AG mit Sitz in Duisburg auf die Antragstellerin wird gem. § 327c Abs. 2 Satz 3 in Verbindung mit § 293 c Abs. 1 Satz 3 und 4 AktG

IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Savignystraße 34, 60325 Frankfurt am Main
Ansprechpartner: Andreas Creutzmann, WP, StB

als sachverständiger Prüfer der Angemessenheit der nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG an die Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG mit Sitz in Duisburg zu gewährenden Barabfindung bestellt.

Die Kosten des Verfahrens trägt die Antragstellerin.

Der Geschäftswert wird auf **50.000,00 €** festgesetzt.

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen diesen Beschluss ist die Beschwerde statthaft. Die Beschwerde kann nur durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift eingelegt werden. Die Beschwerde ist binnen einer Frist von einem Monat bei dem Landgericht Düsseldorf (Werdener Straße 1, 40227 Düsseldorf) schriftlich in deutscher Sprache einzulegen. Die Frist beginnt jeweils mit der schriftlichen Bekanntgabe des Beschlusses an die Beteiligten. Kann die schriftliche Bekanntgabe an einen Beteiligten nicht bewirkt werden, beginnt die Frist spätestens mit Ablauf von fünf Monaten nach Erlass des Beschlusses. Die Beschwerde ist bei dem Gericht einzulegen, dessen Beschluss angefochten wird. Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingelegt wird. Sie ist zu unterzeichnen und soll begründet werden.

Hinweis zum elektronischen Rechtsverkehr:

Die Einlegung ist auch durch Übertragung eines elektronischen Dokuments an die elektronische Poststelle des Gerichts möglich. Das elektronische Dokument muss für die Bearbeitung durch das Gericht geeignet und mit einer qualifizierten elektronischen Signatur der verantwortenden Person versehen sein oder von der verantwortenden Person signiert und auf einem sicheren Übermittlungsweg gemäß § 130a ZPO nach näherer Maßgabe der Verordnung über die technischen Rahmenbedingungen des elektronischen Rechtsverkehrs und über das besondere elektronische Behördenpostfach (BGBl. 2017 I, S. 3803) eingereicht werden. Auf die Pflicht zur elektronischen Einreichung durch professionelle Einreicher/innen ab dem 01.01.2022 durch das Gesetz zum Ausbau des elektronischen Rechtsverkehrs mit den Gerichten vom 10. Oktober 2013, das Gesetz zur Einführung der elektronischen Akte in der Justiz und zur weiteren Förderung des elektronischen Rechtsverkehrs vom 5. Juli 2017 und das Gesetz zum Ausbau des elektronischen Rechtsverkehrs mit den Gerichten und zur Änderung weiterer Vorschriften vom 05.10.2021 wird hingewiesen.

Weitere Informationen erhalten Sie auf der Internetseite www.justiz.de.

Der Vorsitzende
In Vertretung

Dr. Vomhof

Anlage 9
Gewährleistungserklärung der Banco Santander, S.A. nach § 327b Abs. 3 AktG vom 3. November 2026

Santander

Dª. Mª Nieves Cabrera Umpiérrez
NIHIL PRIUS FIDE
Notario de Las Palmas de G.C.

Gewährleistungserklärung gem. § 327b Abs. 3 AktG
Ref. 1848GA2110113995

Lopesan Touristik, S.A.U.
Calle Concepción Arenal 20
35006 Las Palmas de Gran Canaria
Spanien

zur Übermittlung an den Vorstand
der **LS INVEST AG**
Düsseldorfer Straße 50
47051 Duisburg
Deutschland

Santander, Spanien, 3. November 2026

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der LS INVEST AG, Duisburg, gemäß § 327a AktG – Gewährleistungserklärung gemäß § 327b Abs. 3 AktG zur Übermittlung an den Vorstand der LS INVEST AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Lopesan Touristik, S.A.U., mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Las Palmas de Gran Canaria (*Registro Mercantil de Las Palmas de Gran Canaria*) unter Band (*Tomo*) 1420, Seite (*Folio*) 159, Blatt (*Hoja*) GC-15921 (nachfolgend „**Lopesan Touristik**" oder „**Hauptaktionärin**" genannt) hat uns mitgeteilt, dass sie zum heutigen Tag unmittelbar und mittelbar 46.987.779 der insgesamt ausgegebenen 49.500.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der LS INVEST AG von EUR 2,60 je Aktie und damit rund 94,92 Prozent bzw. nach Abzug der von der LS INVEST AG gehaltenen 153.250 eigenen Aktien gemäß § 327a Abs. 2 AktG i.V.m. § 16 Abs. 2 Satz 2 AktG rund 95,22 Prozent des Grundkapitals der LS INVEST AG in Höhe von EUR 128.700.000,00 ausgegebenen Aktien hält und somit den in § 327a Abs. 1 AktG genannten Schwellenwert von 95 Prozent überschreitet.

Die Lopesan Touristik hat uns darüber hinaus ihre Absicht mitgeteilt, als Hauptaktionärin die Aktien sämtlicher übrigen Aktionäre der LS INVEST AG (Minderheitsaktionäre) im Rahmen eines Verfahrens zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG zu erwerben.

Auf Verlangen der Lopesan Touristik soll in der ordentlichen Hauptversammlung der LS INVEST AG am 18. Dezember 2026 gemäß § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer von der Lopesan Touristik festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 (in Worten: elf Euro 68 Cent) je auf den Inhaber lautende

442 - 09.18 Banco Santander, S.A. Domicilio Social: Paseo de Pereda, 9-12 - 39004 Santander - R.M. de Cantabria. Hoja. 286. Folio 64. L. 5º de Soc. Inscripción 1ª N.I.F. A-39000013

Stückaktie der LS INVEST AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 2,60 je Aktie beschlossen werden.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle Inhaberaktien der Minderheitsaktionäre auf die Lopesan Touristik als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch gegen die Lopesan Touristik auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Dies vorausgeschickt übernimmt die Banco Santander S.A., eine Aktiengesellschaft spanischen Rechts (*Sociedad Anónima*), mit Sitz in Santander, Spanien, eingetragen im Handelsregister von Santander (*Registro Mercantil de Santander*) unter Seite (*Folio*) 64, Blatt (*Hoja*) 286, Gesellschaftsbuch (*Libro de Sociedades*) Nr. 5, Eintragung (*Inscripción*) 1, sowie grenzüberschreitender Dienstleister im Sinne von § 53b Abs. 1 Satz 1 KWG (im Folgenden „**Banco Santander**"), als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit unbedingt und unwiderruflich nach § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Lopesan Touristik, den Minderheitsaktionären der LS INVEST AG nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 AktG in das Handelsregister des Amtsgerichts Duisburg unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je auf die Hauptaktionärin übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der LS INVEST AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 2,60 je Aktie zu zahlen.

Diese Gewährleistung erstreckt sich auch auf die Verpflichtung der Lopesan Touristik zur Zahlung von gesetzlichen Zinsen auf die Barabfindung gemäß § 327b Abs. 2 AktG in Höhe von jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuchs.

Soweit für die Aktien der Minderheitsaktionäre Aktienurkunden ausgegeben sind, die bis zu ihrer Aushändigung an die Hauptaktionärin den Barabfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre verbriefen, erfolgt die Zahlung nur Zug um Zug gegen Aushändigung der jeweiligen Aktienurkunden bzw. gegen Übertragung der Rechte an einer Globalurkunde.

Aus dieser Garantie erwirbt jeder Minderheitsaktionär einen unaufhebbaren Zahlungsanspruch unmittelbar gegen uns.

Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus unserem Verhältnis zur Hauptaktionärin ausgeschlossen.

Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

Banco Santander S.A.

José Antonio Santana Domínguez
Apoderado

Marta de Sas García
Apoderada

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

TIMBRE DEL ESTADO

0,15 €

JF9320373

12/2025

Yo, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**.- Notario del Ilustre Colegio de Las Islas Canarias , con residencia en Las Palmas de Gran Canaria.- DOY FE.- Que considero legítimas las firmas contenidas en el documento que antecede, por haber sido puestas en mi presencia. ----------

Dichas firmas corresponden a:

DOÑA MARTA DE SAS GARCIA, de nacionalidad española, mayor de edad, empleada de banca, con domicilio profesional en la calle León y Castillo, número 431 de esta Ciudad de Las Palmas de Gran Canaria y con Documento Nacional de Identidad e Identificación Fiscal Número 42.848.988-E. ----------

Y DON JOSÉ ANTONIO SANTANA DOMÍNGUEZ, de nacionalidad española, mayor de edad, apoderado de banca, vecino de Las Palmas de Gran Canaria, con domicilio profesional en la calle Franchy Roca, número 4 y con Documento Nacional de Identidad e Identificación Fiscal Número 8.915.767-R. ----------

INTERVIENEN en nombre y representación, en su calidad de apoderados, mancomunados, de la acreedora **BANCO SANTANDER, S.A**, con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda, números del 9 al 12, con C.I.F. número A-39-000013, constituida por tiempo indefinido; fundada el día tres de marzo de mil ochocientos cincuenta y seis mediante escritura pública otorgada ante el Escribano de Santander Don José Dou Martínez, ratificada y parcialmente modificada por otra de fecha veintiuno de marzo de mil ochocientos cincuenta y siete ante el Escribano de la misma Capital Don José María Olarán; modificó su denominación que por la actual, según escritura otorgada ante el Notario de Santander Don José María de Prada Díez, de fecha uno de agosto del año dos mil siete, con el número 2.033 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al tomo 838, libro 0, hoja S-1.960, folio 208 e inscripción 1.539ª, de fecha trece de agosto del año dos mil siete. ----------

La señora DE SAS GARCÍA acredita su representación en virtud de escritura de poder otorgada en Boadilla del Monte, Madrid, el día 10 de abril del año 2013, ante el Notario Don Gonzalo Sauca Polanco, bajo el número 2.280 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al Tomo 1006, Folio 199, hoja S-1960, inscripción 2.305ª. ---

Y el señor SANTANA DOMÍNGUEZ hace uso para este acto de

la escritura de poder otorgada en Boadilla del Monte, Madrid, ante el Notario don Gonzalo Sauca Polanco, el día diez de abril de dos mil trece, bajo el número 2.280 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria en el Tomo 1.006, folio 199, hoja S-1.960, inscripción 2:305ª.----------

Me aseguran los comparecientes que los poderes se encuentran vigentes en su integridad.----------

Tengo a la vista copias autorizadas e inscritas de dichas escrituras de poder y de las mismas he tomado los datos de inscripción en el Registro Mercantil relacionados.----------

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 98.1 de la Ley 24/2.001 de, 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, yo, el Notario, HAGO CONSTAR que, a mi juicio, según resulta de las escrituras públicas de poder reseñadas, copias autorizadas e inscritas de las cuales he tenido a la vista, los señores comparecientes se encuentran suficientemente facultado para prestar avales, aceptar garantías sobre los mismos y formalizar los demás pactos complementarios contenidos en el presente documento, con carácter mancomunado.----------

Me aseguran que en la actualidad se encuentran en el ejercicio de sus expresados cargos, que no les han sido revocadas, suspendidas ni limitadas ninguna de las facultades inherentes a este otorgamiento y que son las mismas las circunstancias jurídicas de la entidad que representan.----------

Las Palmas de Gran Canaria a cuatro de noviembre de dos mil veintiséis. ----------

NÚMERO doscientos cuarenta y dos (242) DEL LIBRO INDICADOR ----------

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

FE PÚBLICA NOTARIAL

CONSEJO GENERAL NOTARIADO EUROPA NIHIL PRIUS FIDE NOTARIADO ESPAÑOL

0293867939

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

TIMBRE DEL ESTADO

0,15 €

JL5213263

03/2026

=FOLIO HABILITADO PARA LEGALIZACIONES POR EL ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS=

Este folio ha quedado unido con el sello de este Ilustre Colegio Notarial al Testimonio expedido por
Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
Notario de Las Palmas de Gran Canaria
el día 04/11/2026

APOSTILLE

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. País: ESPAÑA
Country / Pays :

El presente documento público
This public document / Le présent acte public

2. ha sido firmado por Dª. María Nieves Cabrera Umpierrez
has been signed by
a été signé par

3. quien actúa en calidad de Notario
acting in the capacity of
agissant en qualité de

4. y está revestido del sello / timbre de su Notaría
bears the seal / stamp of
est revêtu du sceau / timbre de

Certificado
Certified / Attesté

5. en Las Palmas de Gran Canaria at / à	**6. el día** 04/11/2026 the / le
7. por D. Jesús Toledano García, Censor Primero de la Junta Directiva by / par	
8. bajo el número N8001/2026/007746 No sous no	
9. Sello / timbre: Seal / stamp: Sceau / timbre:	**10. Firma:** Signature: Signature :

ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS
NIHIL PRIUS FIDE

Esta Apostilla certifica únicamente la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario del documento haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre del que el documento público esté revestido.

Esta Apostilla no certifica el contenido del documento para el cual se expidió.

[No es válido el uso de esta Apostilla en España]

[Esta Apostilla se puede verificar en la dirección siguiente: https://eregister.justicia.es/]
Código de verificación de la Apostilla: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

This Apostille only certifies the authenticity of the signature and the capacity of the person who has signed the public document, and, where appropriate, the identity of the seal or stamp which the public document bears.

This Apostille does not certify the content of the document for which it was issued.

[This Apostille is not valid for use anywhere within Spain]

[To verify the issuance of this Apostille, see https://eregister.justicia.es/]
Verification Code of the Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Cette Apostille atteste uniquement la véracité de la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi et, le cas échéant, l'identité du sceau ou timbre dont cet acte public est revêtu.

Cette Apostille ne certifie pas le contenu de l'acte pour lequel elle a été émise.

[L'utilisation de cette Apostille n'est pas valable en / au Espagne.]

[Cette Apostille peut être vérifiée à l'adresse suivante https://eregister.justicia.es/]
Code de verification de l'Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

03059479I5

Unverbindliche Übersetzung der notariellen Bescheinigung

SPEZIELLES PAPIER FÜR NOTARIELLE URKUNDEN

STAATLICHER STEMPEL

0,15 €

JF9320373

12/2025

Ich, **MARÍA NIEVES CABRERA UMPIÉRREZ**, Notarin der Notarkammer der Kanarischen Inseln mit Wohnsitz in Las Palmas de Gran Canaria, BESCHEINIGE, dass ich die im vorstehenden Dokument enthaltenen Unterschriften für echt halte, da sie in meiner Gegenwart geleistet wurden. ----------

Diese Unterschriften stammen von:

FRAU MARTA DE SAS GARCÍA, spanischer Staatsangehörigkeit, volljährig, Bankangestellte, mit Geschäftsadresse in der Straße León y Castillo Nr. 431 in dieser Stadt Las Palmas de Gran Canaria und mit Personalausweis- und Steueridentifikationsnummer 42.848.988-E. ----------

SOWIE HERR JOSÉ ANTONIO SANTANA DOMÍNGUEZ, spanischer Staatsangehöriger, volljährig, Bevollmächtigter einer Bank, wohnhaft in Las Palmas de Gran Canaria, mit Geschäftsadresse in der Calle Franchy Roca Nr. 4 und mit der nationalen Identitäts- und Steueridentifikationsnummer 8.915.767-R. ----------

Treten im Namen und im Auftrag sowie in ihrer Eigenschaft als gemeinsame Bevollmächtigte der Gläubigerin **BANCO SANTANDER, S.A.**, mit Sitz in Santander, Paseo de Pereda Nr. 9 bis 12, mit der Steuernummer A-39-000013, gegründet auf unbestimmte Zeit,**auf**; gegründet am 3. März 1856 durch eine vor dem Notar von Santander, Herrn José Dou Martínez, errichtete öffentliche Urkunde, bestätigt und teilweise geändert durch eine weitere Urkunde vom 21. März 1857 vor dem Notar derselben Hauptstadt, Herrn José María Olarán; änderte ihren Namen in den derzeitigen gemäß einer Urkunde, die vor dem Notar von Santander, Herrn José María de Prada Díez, am 1. August 2007 unter der Protokollnummer 2.033 erstellt und im Handelsregister von Kantabrien in Band 838, Buch 0, Blatt S-1.960, Folio 208 und Eintragung 1.539ª vom 13. August 2007 eingetragen wurde. ----------

Frau DE SAS GARCÍA weist ihre Vertretungsbefugnis anhand einer Vollmacht nach, die am 10. April 2013 in Boadilla del Monte, Madrid, vor dem Notar Gonzalo Sauca Polanco unter der Protokollnummer 2.280, eingetragen im Handelsregister von Kantabrien in Band 1006, Folio 199, Blatt S-1960, Eintragung 2.305ª. ---

Und Herr SANTANA DOMÍNGUEZ macht für diesen Vorgang von

Abrera Umpiere PRIUS FIDE de G.C. Palmas

Cabrera Umpiérrez PRIUS FIDE G.C. Palmas de

die Vollmacht, die am zehnten April zweitausenddreizehn in Boadilla del Monte, Madrid, vor dem Notar Gonzalo Sauca Polanco unter der Protokollnummer 2.280 erteilt und im Handelsregister von Kantabrien in Band 1.006, Folio 199, Blatt S-1.960, Eintragung 2ª305ª eingetragen wurde.----------

Die Erschienenen versichern mir, dass die Vollmachten in vollem Umfang gültig sind.----------

Mir liegen beglaubigte und eingetragene Kopien dieser Vollmachten vor, aus denen ich die entsprechenden Eintragungsdaten im Handelsregister entnommen habe.----------

Gemäß den Bestimmungen des § 98 Abs. 1 des Gesetzes 24/2001 vom 27. Dezember über steuerliche, verwaltungsrechtliche und sozialrechtliche Maßnahmen stelle ich, der Notar, FEST, dass nach meiner Auffassung wie aus den oben genannten öffentlichen Vollmachtsurkunden hervorgeht, deren beglaubigte und eingetragene Kopien ich eingesehen habe, die erschienenen Herren ausreichend befugt sind, Bürgschaften zu leisten, Sicherheiten dafür anzunehmen und die übrigen in diesem Dokument enthaltenen ergänzenden Vereinbarungen gemeinsam zu schließen.----------

Sie versichern mir, dass sie derzeit die genannten Ämter ausüben, dass ihnen keine der mit dieser Urkundenerrichtung verbundenen Befugnisse widerrufen, ausgesetzt oder eingeschränkt wurde und dass die rechtlichen Verhältnisse der von ihnen vertretenen Einrichtung unverändert sind.----------

Las Palmas de Gran Canaria, am vierten November zweitausendsechsundzwanzig. ----------

NUMMER zweihundertzweiundvierzig (242) DES REGISTERS

UABUR ----------

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

FE PÚBLICA NOTARIAL

CONSEJO GENERAL NOTARIADO EUROPA NIHIL PRIUS FIDE NOTARIADO ESPAÑOL

0293867939

EHRENW
NOTARI
NIHIL
P
EMAT

NOTARIAT ÖFFENTLICHE BEGLAUBIGUNG

CONSEJO GENERAL NOTARIAT EUROPA

EHRENWER
NOTARKAM
NULL PRIU
1840
1840

SPEZIELLES PAPIER FÜR NOTARIELLE URKUNDEN

STEMPEL DES STAATES

03/2026

0,15 €

JL5213263

=VON DER NOTARKAMMER DER KANARISCHEN INSELN FÜR BEGLAUBIGUNGEN FREIGEGEBENES BLATT=

Dieses Blatt wurde mit dem Stempel dieser Notarkammer an die von
Frau María Nieves Cabrera Umpierrez
Notarin in Las Palmas de Gran Canaria
am 04.11.2026 ετπ

APOSTILLE

(Haager Übereinkommen vom 5. Oktober 1961)

1. Land: SPANIEN
Country / Pays:

Die vorliegende öffentliche Urkunde
Dieses öffentliche Dokument / Le présent acte public

2. wurde von Frau María Nieves Cabrera Umpierrez**unterzeichnet**
wurde unterzeichnet von
wurde unterzeichnet von

3. die in ihrer Eigenschaft als Notarin**handelt**
in der Eigenschaft als
in der Eigenschaft als

4. und ist mit dem Siegel / Stempel ihres Notariats**versehen**
trägt das Siegel / den Stempel von
est revêtu du sceau / timbre de

Bescheinigung
Beglaubigt / Bestätigt

5. in Las Palmas de Gran Canaria
at / à

6. am 04.11.2026
the / le

7. von Herr Jesús Toledano García, Erster Rechnungsprüfer des Vorstands
von / par

8. unter der Nummer N8001/2026/007746
Nr.
Nr.

9. Stempel / Siegel:
Siegel / Stempel:
Sceau / timbre:

ILUSTRE COLEGIO NOTARIAL DE LAS ISLAS CANARIAS
NIHIL PRIUS FIDE

10. Unterschrift:
Unterschrift:
Unterschrift:

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift, die Eigenschaft, in der der Unterzeichner des Dokuments gehandelt hat, und gegebenenfalls die Identität des Siegels oder Stempels, mit dem die öffentliche Urkunde versehen ist.

Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt des Dokuments, für das sie ausgestellt wurde.
[Diese Apostille ist in Spanien nicht gültig]
[Diese Apostille kann unter folgender Adresse überprüft werden: https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift und die Befugnis der Person, die das öffentliche Dokument unterzeichnet hat, sowie gegebenenfalls die Echtheit des Siegels oder Stempels, das bzw. der auf der öffentlichen Urkunde angebracht ist.
Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt des Dokuments, für das sie ausgestellt wurde.
[Diese Apostille ist innerhalb Spaniens nicht gültig]
[Zur Überprüfung der Ausstellung dieser Apostille siehe https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

Diese Apostille bescheinigt lediglich die Echtheit der Unterschrift, die Eigenschaft, in der der Unterzeichner der Urkunde gehandelt hat, und gegebenenfalls die Echtheit des Siegels oder Stempels, mit dem diese öffentliche Urkunde versehen ist.
Diese Apostille bescheinigt nicht den Inhalt der Urkunde, für die sie ausgestellt wurde.
[Die Verwendung dieser Apostille ist in Spanien nicht gültig.]
[Diese Apostille kann unter folgender Adresse überprüft werden: https://eregister.justicia.es/]
Prüfcode der Apostille: NA:aSga-+6mH-4Vxc-pC59

03059479 15

Anlage 10
Entwurf des von der Hauptversammlung der LS INVEST AG zu fassenden Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der LS INVEST AG werden gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der Lopesan Touristik, S.A.U., einer Einpersonen-Aktiengesellschaft spanischen Rechts (sociedad anónima unipersonal) mit Sitz in Las Palmas de Gran Canaria, Spanien, (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 11,68 je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der LS INVEST AG auf die Hauptaktionärin übertragen."

Anlage 11

Übersicht zum Anteilsbesitz der LS INVEST AG zum 31. Dezember 2025

Gesellschaftsname	Sitz der Gesellschaft	Kapitalanteil
Spanische Gesellschaften		
IFA Hotel Faro Maspalomas S. A.**	Maspalomas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Hotel Miguel Angel S.A.**	Madrid (Spanien)	100,00 %
IFA Canarias, S. L.*	San Bartolomé de Tirajana, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
IFA Hotel Lloret de Mar S. A.**	Lloret de Mar (Spanien)	100,00 %
Iberica de Inversiones y Valores, S.A.**	Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Eugenia Domínguez y Asociados S.L.**	San Bartolomé de Tirajana, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Enriqueta María Encarnación Domínguez Afonso y Asociados S. L.**	San Bartolomé de Tirajana, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Tazaigo S.L.**	San Bartolomé de Tirajana, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
LCB Sales & Investments, S.L.U.**	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Anfi Sales S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Anfi Resort S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
ANFI Tauro, S.A.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
ANFI Real Estate, S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
ANFI Vacation Club, S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
ANFI Tauro Resorts Management, S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
ANFI Del Mar, S.L.**	Barranco de la Verga, Arguineguín, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Österreichische Gesellschaften		
IFA Berghotel Ges. mbH*	Mittelberg, Kleinwalsertal (Österreich)	100,00 %
IFA Hotel Betriebsgesellschaft mbH*	Mittelberg, Kleinwalsertal (Österreich)	100,00 %
IFA Hotel Alpenhof Wildental Ges. mbH*	Mittelberg, Kleinwalsertal (Österreich)	100,00 %
IFA Management Ges. mbH*	Mittelberg, Kleinwalsertal (Österreich)	100,00 %
Dominikanische Gesellschaften		
Equinoccio Bavaro S.A.**	Santo Domingo (Dominikanische Republik)	96,45 %
Inversiones Floripes, S. A.**	Santo Domingo (Dominikanische Republik)	99,20 %
Circulo de Rotorúa, S.A.**	San José (Costa Rica)	75,00 %
DINOTREN CORP S.R.L.**	Santo Domingo (Dominikanische Republik)	100,00 %

Deutsche Gesellschaften		
IFA Insel Ferien Anlagen GmbH & Co. KG*	Fehmarn (Deutschland)	98,79 %
IFA Ferien-Centrum Südstrand GmbH**	Fehmarn (Deutschland)	100,00 %
IFA Ferienpark Rügen GmbH**	Binz a. Rügen (Deutschland)	100,00 %
IFA Ferienpark Schöneck GmbH**	Schöneck (Deutschland)	100,00 %
IFA Hotel-Betriebsgesellschaft mbH**	Graal-Müritz (Deutschland)	100,00 %
IFA Insel Ferien Anlagen GmbH*	Duisburg (Deutschland)	100,00 %
Übrige Gesellschaften		
Anfi Invest AS**	Vanvikan (Norwegen)	100,00 %
Anfi International B.V.**	Amsterdam (Niederlande)	100,00 %
Nicht konsolidierte Gesellschaften		
Key Travel S.A.**, ***	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Lyng Centro Anfi S.L.**, ***	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
MSC Inversión Internacional, S.L.**, ***	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Oliva Inversión Internacional, S.L.**, ***	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	100,00 %
Übrige Beteiligungen		
Lopesan Hotel Management S.L.**	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	24,01 %
Pinnacle Group S.L.**	Malaga (Spanien)	24,00 %
Vertice Homes Canarias S.L.U.**	Las Palmas, Gran Canaria (Spanien)	49,00 %
Viñedos y Bodegas Lyng S.L.**	Navarra (Spanien)	15,00 %

* unmittelbare Beteiligung

** mittelbare Beteiligung

*** Aufgrund der untergeordneten Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Kapitalflussrechnung des Konzerns wurde auf die Einbeziehung in den Konsolidierungskreis verzichtet.