

NACHTRAGSBERICHT

Nachtrag zum Übertragungsbericht der

MAQUET Medical Systems AG,
Rastatt,
Kehler Straße 31, 76437 Rastatt,
eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 719044,

als Hauptaktionärin der

Pulsion Medical Systems SE,
Feldkirchen,
Hans-Riedl-Str. 21, 85622 Feldkirchen,
eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 192563,

über die

**Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien
der Minderheitsaktionäre der Pulsion Medical Systems SE
auf die MAQUET Medical Systems AG sowie
die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung**

gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE)
i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG,

vom 17. Oktober 2025

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung.....	3
B. Nachtrag zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung.....	4
C. Angepasster Entwurf des Übertragungsbeschlusses	5
D. Änderung der Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG.....	5

Anlagenverzeichnis

Anlage 1	Schreiben der MAQUET Medical Systems AG vom 17. Oktober 2025 betreffend die Erhöhung der Barabfindung (Kopie)
Anlage 2	Stichtagserklärung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, zur Gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Pulsion Medical Systems SE und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre vom 17.10.2025 (Kopie)
Anlage 3	Angepasster Entwurf des Übertragungsbeschlusses
Anlage 4	Änderung der Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) SE-VO i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG vom 14. Oktober 2025 (Kopie)

Abkürzungen und Definitionen

Die in dem am 28. August 2025 gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstatteten Übertragungsbericht eingeführten Definitionen und Abkürzungen gelten auch für diesen Nachtragsbericht, es sei denn, dieser Nachtragsbericht sieht ausdrücklich etwas anderes vor.

A. Einleitung

Mit Schreiben vom 28. August 2025 hat die MAQUET Medical Systems AG an den Vorstand der Pulsion Medical Systems SE das Verlangen im Sinne von Art. 9 Abs. 1 lit. c (ii) der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft („SE-VO“)¹ i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG gerichtet, die Hauptversammlung der über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die MAQUET Medical Systems AG gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von EUR 20,57 je PULSION-Aktie beschließen zu lassen.

Zur Unterrichtung der Aktionäre der Pulsion Medical Systems SE über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG hat die MAQUET Medical Systems AG am 28. August 2025 einen Übertragungsbericht erstattet, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der PULSION-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die MAQUET Medical Systems AG dargelegt und die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung erläutert und begründet wurden (nachfolgend „Übertragungsbericht“).

¹ Im Folgenden wird bei der Bezugnahme auf die für nationale Aktiengesellschaften geltenden Gesetze zugunsten der besseren Lesbarkeit auf den ausdrücklichen Hinweis auf die Verweisungsvorschrift des Art. 9 Abs. 1 lit. c (ii) SE-VO verzichtet und ausschließlich die einschlägige Vorschrift des deutschen Aktiengesetzes genannt.

Die MAQUET Medical Systems AG hat sich dazu entschlossen, die Barabfindung von EUR 20,57 auf EUR 20,67 je PULSION-Aktie zu erhöhen, und hat dies dem Verwaltungsrat und dem geschäftsführenden Direktor der Pulsion Medical Systems SE mit dem diesem Nachtragsbericht in Kopie als **Anlage 1** beigefügten Schreiben vom 17. Oktober 2025 mitgeteilt.

Zur Unterrichtung der Aktionäre und zur Erläuterung der Angemessenheit der erhöhten Barabfindung von EUR 20,67 aktualisiert die MAQUET Medical Systems AG ihren Übertragungsbericht vom 28. August 2025 mit diesem freiwilligen Nachtrag (nachfolgend „**Nachtragsbericht**“). Der Nachtragsbericht dient lediglich der Ergänzung des Übertragungsberichts, der weiterhin Bestand hat, im Hinblick auf die Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der erhöhten Barabfindung.

B.

Nachtrag zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Barabfindung in Höhe von EUR 20,57 je Pulsion-Aktie war von der MAQUET Medical Systems AG auf der Grundlage einer von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, als neutralem Gutachter am 27. August 2025 erstatteten gutachtlichen Stellungnahme (nachfolgend „**Gutachtliche Stellungnahme**“) festgelegt worden. Gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG hat die Barabfindung jedoch die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung zu berücksichtigen. Maßgeblicher Stichtag ist damit der 17. Oktober 2025, an dem die Hauptversammlung der Pulsion Medical Systems SE über die Übertragung der PULSION-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die MAQUET Medical Systems AG beschließen soll.

Die KPMG hat uns mitgeteilt, dass sich beim Kapitalisierungszinssatz einzelne Parameter verändert haben. Auf Basis der aktuellen Zinsstrukturkurve der Deutschen Bundesbank beträgt der Basiszinssatz vor persönlichen Steuern nunmehr 3,25 % anstelle der in der gutachtlichen Stellungnahme vom 27. August 2025 verwendeten Größe von 3,0 %. Zudem hat KPMG ihre Analysen zur Marktrisikoprämie aktualisiert. Danach beträgt die Marktrisikoprämie nunmehr 5,0 % anstelle von 5,25 % zum Zeitpunkt der Finalisierung des Bewertungsgutachtens. Die aktualisierte Marktrisikoprämie liegt unterhalb des Mittelwerts der aktuellen Empfehlung des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des Instituts der Wirtschaftsprüfer von Ende September dieses Jahres. Alle anderen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes sind unverändert.

Bereits in der Gutachtlichen Stellungnahme hatte KPMG aufgrund der derzeitigen dynamischen Entwicklungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Zinssätze an den Kapitalmärkten im Euroraum vorsorglich eine Sensitivierung dieser Parameter vorgenommen, u.a. für den Fall, dass im Zeitraum zwischen Beendigung der Bewertungsarbeiten und dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes erforderlich ist (S. 104 der Gutachtlichen Stellungnahme).

Nach der von KPMG aktualisierten Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung erhöht sich dadurch der Unternehmenswert der PULSION Medical Systems SE um EUR 0,8 Mio. auf nunmehr EUR 170,4 Mio. Hieraus ergibt sich bei 8.244.914 relevanten Aktien (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Aktien der Pulsion Medical Systems SE) ein Anteilswert je PULSION-Aktie in Höhe von EUR 20,67.

Der Barwert der Ausgleichszahlung beträgt aktualisiert rund EUR 15,76 je Aktie. Der relevante Börsenkurs von EUR 16,13 ist unverändert. Damit ist unverändert der Unternehmenswert je Aktie der maßgebliche Maßstab für die Festlegung der Barabfindung.

Die MAQUET Medical Systems AG hat daher entschieden, den Abfindungsbetrag auf Basis des aktualisiert ermittelten Unternehmenswert je Aktie in Höhe von EUR 20,67 je PULSION-Aktie festzusetzen.

KPMG hat den aktuellen Unternehmenswert und die Höhe der angemessenen Barabfindung ausführlich in der Stichtagserklärung vom 17. Oktober 2025 hergeleitet, die in der Hauptversammlung am Wortmeldetisch ausliegen wird und auch auf der Internetseite der PULSION Medical Systems SE zugänglich gemacht wird. Die MAQUET Medical Systems AG macht sich auch die KPMG-Stichtagserklärung inhaltlich vollständig zu Eigen; sie ist diesem Nachtragsbericht als **Anlage 2** beigelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist nach § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen. Der vom Landgericht München bestellte Prüfer, die ADKL AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf (c/o Herrn WP StB Dipl.-Kfm. Wolfram Wagner), hat die Angemessenheit der auf EUR 20,67 erhöhten Barabfindung geprüft und als angemessen bestätigt. Das Ergebnis der Prüfung ist in der ebenfalls am Wortmeldetisch ausliegenden und auch auf der Internetseite der PULSION Medical Systems SE zugänglich gemachten Stichtagserklärung vom 17. Oktober 2025 von ADKL zusammengefasst.

C.

Angepasster Entwurf des Übertragungsbeschlusses

Die MAQUET Medical Systems AG wird daher in der außerordentlichen Hauptversammlung der Pulsion Medical Systems SE am 17. Oktober 2025 beantragen, dass über einen Beschlussantrag mit folgendem Wortlaut abgestimmt wird:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der PULSION Medical Systems SE werden gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) i.V.m. §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der MAQUET Medical Systems AG mit Sitz in Rastatt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 719044, (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,67 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der PULSION Medical Systems SE auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Ein angepasster Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Nachtragsbericht als **Anlage 3** beigelegt.

D.

Änderung der Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG

Die MAQUET Medical Systems AG hat am 15. Oktober 2025 (vorab in Form einer pdf-Kopie) eine Änderung der Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG vom 14. Oktober 2025 erhalten, in welcher dieser die Gewährleistung für die Verpflichtung der MAQUET Medical Systems AG den

Minderheitsaktionären der Pulsion Medical Systems SE nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister unverzüglich die erhöhte Barabfindung in Höhe von EUR 20,67 je auf die MAQUET Medical Systems AG übergegangene PULSION-Aktie zuzüglich etwaiger gemäß § 327b Abs. 2 AktG geschuldeter Zinsen übernommen hat. Die Änderung der Gewährleistungserklärung wurde dem Verwaltungsrat und dem geschäftsführenden Direktor der Pulsion Medical Systems SE am 15. Oktober 2025 vorab als pdf-Kopie übermittelt; das Original wird dem Vorstand, falls noch nicht geschehen, rechtzeitig bis zur Hauptversammlung nachgereicht. Eine Kopie der Änderung der Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG ist diesem Nachtragsbericht als **Anlage 4** beigelegt.

Rastatt, den 17. Oktober 2025

MAQUET Medical Systems AG,
vertreten durch den Vorstand

[Unterschriftenseiten folgen]

[Unterschriftenseite zum Nachtragsbericht]



Elin Frostehav

[Unterschriftenseite zum Übertragungsbericht]



Matthias Gelsch

Anlage 1

**Schreiben der MAQUET Medical Systems AG vom 17. Oktober 2025 betreffend die Erhöhung
der Barabfindung (Kopie)**

Maquet Medical Systems AG | Kehler Str. 31 | 76437 Rastatt | Germany

Pulsion Medical Systems SE
– Verwaltungsrat und geschäftsführender Direktor –
Hans-Riedl-Str. 21
85622 Feldkirchen

Rastatt, 17. Oktober 2025

Ausschluss von Minderheitsaktionären gegen Gewährung einer Barabfindung nach Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft i.V.m. §§ 327a ff. AktG – Erhöhung der Barabfindung

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir, die MAQUET Medical Systems AG, nehmen Bezug auf unser konkretisiertes Übertragungsverlangen vom 28. August 2025, in dem wir Ihnen die Festsetzung der Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an der Pulsion Medical Systems SE auf die MAQUET Medical Systems AG auf EUR 20,57 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Pulsion Medical Systems SE mitgeteilt haben. Hierzu teilen wir Ihnen nunmehr mit, dass wir uns mit Blick auf den zum Bewertungsstichtag höheren Basiszinssatz und die zum Bewertungsstichtag niedrigere Marktrisikoprämie uns entschlossen haben, die festgelegte Barabfindung von EUR 20,57 auf EUR 20,67 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Pulsion Medical Systems SE zu erhöhen.

Aus diesem Grund richtet die MAQUET Medical Systems AG hiermit an Sie als Verwaltungsrat der Pulsion Medical Systems SE das Verlangen, dass in der für den 17. Oktober 2025 einberufenen Hauptversammlung zu dem Tagesordnungspunkt „Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der Pulsion Medical Systems SE (Minderheitsaktionäre) auf die MAQUET Medical Systems AG (Hauptaktionär) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG“ über folgenden Beschlussantrag abgestimmt wird:

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der PULSION Medical Systems SE werden gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) i.V.m. §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der MAQUET Medical Systems AG mit Sitz in Rastatt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 719044 (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,67 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der PULSION Medical Systems SE auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Wir werden Ihnen, soweit nicht bereits geschehen, rechtzeitig zur Hauptversammlung eine Änderung zur Gewährleistungserklärung der Commerzbank Aktiengesellschaft AG vom 27. August 2025 übermitteln, durch welche diese gemäß § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Zahlung auch des erhöhten Barabfindungsbetrags in Höhe von EUR 20,67 übernimmt.

Zur Unterrichtung der Minderheitsaktionäre der Pulsion Medical Systems SE und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der erhöhten Barabfindung von EUR 20,67 erstattet die MAQUET Medical Systems AG einen freiwilligen Nachtragsbericht zu ihrem Übertragungsbericht vom 28. August 2025, den wir Ihnen gesondert zukommen lassen.

Die Angemessenheit der erhöhten Barabfindung wird von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer geprüft, der zum Ergebnis dieser Prüfung gesondert Stellung nehmen wird.

Mit freundlichen Grüßen

Rastatt, den 17. Oktober 2025



Elin Frostehav

Vorstandsmitglied / Member of Management Board

Matthias Humbert Gelsok
Vorstandsmitglied / Member of Management Board

Anlage 2

Stichtagserklärung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, zur Gutachterlichen
Stellungnahme zum Unternehmenswert der Pulsion Medical Systems SE und zur Ermittlung der an-
gemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre vom
17.10.2025 (Kopie)

MAQUET Medical Systems AG

**Stichtagserklärung zur
Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der
Pulsion Medical Systems SE
und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des
geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre**

Deal Advisory, Valuation

—

17. Oktober 2025

Persönlich und streng vertraulich

MAQUET Medical Systems AG

Herrn Michael Vallon
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Kehler Str. 31
76437 Rastatt

17. Oktober 2025

Stichtagserklärung zur Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Pulsion Medical Systems SE und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Sehr geehrter Herr Vallon,

die MAQUET Medical Systems AG, Rastatt, („MAQUET“) verfügt über mehr als 95% der Anteile der Pulsion Medical Systems SE, Feldkirchen, („PULSION“) und beabsichtigt als Hauptaktionärin auf der heutigen Hauptversammlung der PULSION einen Beschluss zur Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeizuführen (§§ 327a ff. AktG: Ausschluss von Minderheitsaktionären, sog. „Squeeze-out“).

Vor diesem Hintergrund hat uns MAQUET beauftragt, eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der PULSION sowie zur Höhe der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG zu erstellen. Über das Ergebnis der Unternehmensbewertung und der Ermittlung der Barabfindung haben wir mit Gutachtlicher Stellungnahme vom 27. August 2025 schriftlich berichtet.

Auf Grundlage der Ergebnisse in der Gutachtlichen Stellungnahme hat MAQUET eine Barabfindung in Höhe von € 20,57 je PULSION-Aktie festgelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 327c AktG durch einen sachverständigen, gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht München I hat mit Beschluss vom 16. Mai 2025 die ADKL AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, („ADKL“) als Angemessenheitsprüfer ausgewählt und bestellt. ADKL hat mit Prüfungsbericht vom 28. August 2025 die festgelegte Barabfindung als angemessen bestätigt.

Vor dem Hintergrund, dass sich in der Zeit zwischen dem Abschluss unserer Arbeiten (27. August 2025) und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung auf der heutigen Hauptversammlung Veränderungen der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage oder sonstiger Grundlagen der Bewertung der PULSION ergeben haben können, die bei der Bemessung des Unternehmenswerts der PULSION und gegebenenfalls auch der Festlegung der Barabfindung noch zu berücksichtigen wären, hat uns MAQUET zur Vorbereitung der Hauptversammlung der PULSION gebeten, im Rahmen einer Stichtagserklärung zu beurteilen, ob sich seit Erstellung der Gutachtlichen Stellungnahme Ereignisse oder Sachverhalte ergeben haben, die zu einer wesentlichen Veränderung der Wertverhältnisse, insbesondere zu einer Erhöhung der Barabfindung führen würden.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ („IDW S 1“) zugrunde gelegt. Der am 7. November 2024 verabschiedete Entwurf der Neufassung des IDW S 1 („IDW ES 1“) findet gemäß der Vorbemerkung zum IDW ES 1 noch keine Anwendung. 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 Bewertungshinweis 1/2023) 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.

Im Sinne des IDW S 1 geben wir unsere nachfolgende Stichtagserklärung in der Funktion eines neutralen Gutachters ab.

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

Der geschäftsführende Direktor von PULSION und der Vorsitzende des Aufsichtsrats von MAQUET haben uns gegenüber jeweils eine Aktualitätserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns die angeforderten Informationen, die für die Erstellung dieser Stichtagserklärung von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Stichtagserklärung zur Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Pulsion Medical Systems SE und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

17. Oktober 2025

Grundsätzlich basiert unsere Stichtagserklärung 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 PULSION. 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 Nahen Osten fortgesetzt. Diese Entwicklungen sowie aktuell zunehmende Unsicherheiten aufgrund von tatsächlichen und 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 PULSION sind die Auswirkungen dieser Folgen mit dem geschäftsführenden Direktor der PULSION 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 PULSION und den ermittelten Unternehmenswert.

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.

Diese Stichtagserklärung wird im Zusammenhang mit dem geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der PULSION erstellt und ist nur für die Verwendung durch MAQUET und PULSION bestimmt. Die zulässige Verwendung umfasst unter anderem auch einen Verweis auf unsere Tätigkeit und die Verwendung unserer Berichterstattung im Rahmen der Berichterstattung nach § 327c Abs. 2 AktG sowie Auskünfte in der Hauptversammlung der PULSION, die Einsichtnahme von Aktionärinnen und Aktionären in die Stichtagserklärung in der Hauptversammlung der PULSION und die Verwendung in etwaigen gerichtlichen Folgeverfahren. Eine darüber hinausgehende Weitergabe unserer Stichtagserklärung darf vorbehaltlich unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrundeliegenden 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 für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024, ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung sowie seinerseits einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung schriftlich uns gegenüber einverstanden erklärt hat.

Dem Auftrag liegen die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024 zugrunde.

Mit freundlichen Grüßen



Stefan Schöninger
Wirtschaftsprüfer
Steuerberater



Michael J. Hahn

Inhaltsverzeichnis

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Stefan Schöniger

Partner
Deal Advisory, Valuation
Tel.: +49 40 32015 5690
sschoeniger@kpmg.com

Michael J. Hahn

Director
Deal Advisory, Valuation
Tel.: +49 711 9060 41163
michaelhahn@kpmg.com

Birgit Heuft

Senior Managerin
Deal Advisory, Valuation
Tel.: +49 711 9060 41701
bheuft@kpmg.com

	Seite
I. Gutachtliche Unternehmensbewertung und Barabfindung	5
1. Grundlagen der Bewertung	6
2. Bewertungsergebnis und Barabfindung	7
II. Aktualität der Planungsrechnung	8
1. Aktualitätserklärungen von MAQUET und PULSION	9
2. Hochrechnung 2025 und Planung 2026	10
III. Aktualität des Kapitalisierungszinssatzes	11
1. Basiszinssatz, Marktrisikoprämie, Betafaktor und Wachstumsrate	12
IV. Aktualität des Unternehmenswerts und der Barabfindung	13
1. Wert je Aktie und Barabfindung	14
2. Ertragswert	15
3. Barwert der Ausgleichszahlung	16
4. Gesamtschau	17
Anlage	18
Allgemeine Auftragsbedingungen	19

I.

Gutachtliche Unternehmensbewertung und Barabfindung

1. Grundlagen der Bewertung

Die MAQUET beabsichtigt als Hauptaktionärin der PULSION den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG.

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

Bewertungsstichtag ist der 17. Oktober 2025.

Die Unternehmensbewertung erfolgte nach den Grundsätzen des IDW S 1.

Im Rahmen der Bewertung haben wir das in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannte Ertragswertverfahren angewandt.

Hintergrund und Bewertungsanlass

- MAQUET hält derzeit insgesamt unmittelbar 7.889.909 nennwertlose Inhaber-Stückaktien der PULSION und damit unter Berücksichtigung der eigenen Anteile der PULSION rund 95,69% des Grundkapitals und beabsichtigt den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der PULSION gemäß §§ 327a ff. AktG i.V.m. Art. 9 Abs. 1 lit. c (ii) SE-VO (sog. aktienrechtlicher Squeeze-out).^(a)
- Das förmliche Verlangen nach §§ 327a ff. AktG, auf der Hauptversammlung von PULSION einen Beschluss über die Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung herbeizuführen, hat MAQUET an PULSION am 15. Mai 2025 übermittelt.
- Vor diesem Hintergrund wurden wir gebeten, eine Unternehmensbewertung der PULSION durchzuführen sowie die angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre zu ermitteln.
- Über das Ergebnis der Unternehmensbewertung und der Ermittlung der Barabfindung haben wir mit Gutachtlicher Stellungnahme vom 27. August 2025 schriftlich berichtet.
- Das konkretisierte Verlangen gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG einschließlich der festgelegten Barabfindung hat MAQUET am 28. August 2025 an PULSION übermittelt.

Bewertungsstichtag

- Bewertungsstichtag ist der heutige Tag der Hauptversammlung der PULSION, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll.

Anm.: (a) Im Folgenden (sowie im Anschreiben) wurde bei der Bezugnahme auf die für nationale Aktiengesellschaften geltenden Gesetze zugunsten der besseren Lesbarkeit auf den ausdrücklichen Hinweis auf die Verweisungsvorschrift des Art. 9 Abs. 1 lit. c (ii) SE-VO verzichtet und ausschließlich die einschlägige Vorschrift des deutschen AktG genannt.

Grundlagen der Bewertung

- Gegenstand unseres Auftrags war somit die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert von PULSION sowie zur angemessenen Barabfindung je Aktie.
- 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 Fassung vom 2. April 2008 (IDW S 1) zugrunde gelegt.
- Der am 7. November 2024 verabschiedete IDW ES 1 fand gemäß dessen Vorbemerkung noch keine Anwendung.
- 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 Bewertungshinweis 1/2023) sowie den fachlichen Hinweis 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.
- Der Unternehmenswert von PULSION wurde nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.
- Eine Plausibilisierung des Unternehmenswerts erfolgte insbesondere anhand des Multiplikatoransatzes sowie weiterer Preis- und Wertmaßstäbe.
- Im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs („BGH“) haben wir auch die Eignung und den Einfluss eines Börsenkurses auf die Bemessung der Barabfindung untersucht.

2. Bewertungsergebnis und Barabfindung

Der Unternehmenswert von PULSION zum 17. Oktober 2025 ergab sich im Rahmen der Gutachtlichen Stellungnahme aus dem Ertragswert der operativen Geschäftstätigkeit von € 169,3 Mio. zuzüglich des Sonderwerts von € 0,3 Mio. in Höhe von insgesamt € 169,6 Mio.

Da der Unternehmenswert je Aktie der Minderheitsaktionäre mit € 20,57 über dem Barwert der Ausgleichszahlung von € 16,07 und über dem relevanten Börsenkurs von € 16,13 lag, wurde die angemessene Barabfindung auf Basis des Unternehmenswerts festgelegt.

Grundlagen der Bewertung (Fortsetzung)

Die hierfür vorzunehmenden Analysen und Kriterien haben ihren Niederschlag im Entwurf eines IDW Standards. „Beurteilung der Angemessenheit börsenkursbasierter Kompensationen“ („IDW ES 17“) gefunden.

- Als weiteren Maßstab für die Festlegung der Barabfindung haben wir gemäß der Rechtsprechung des BGH den Barwert der Ausgleichszahlung aus dem im Jahr 2014 abgeschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag („BGAV“) zwischen MAQUET und PULSION herangezogen.

Zugrunde liegende Planungsrechnung

- Der Unternehmenswert der PULSION basiert auf der aktuellen Planungsrechnung für die Jahre 2025 bis 2027. Die Planungsrechnung wurde im Frühjahr 2025 anlassbezogen erstellt. Sie wurde am 28. Juli 2025 vom geschäftsführenden Direktor der PULSION verabschiedet und am selben Tag vom Verwaltungsrat genehmigt.

Ableitung der Fortführungsperiode (2035 ff.)

- Für Bewertungszwecke wurde unter Berücksichtigung einer Übergangsphase in den Jahren 2028 bis 2034 die sog. Fortführungsphase (2034 ff.), bestehend aus einem Übergangsjahr (2034) und der ewigen Rente (2035 ff.) abgeleitet.

Kapitalkosten

- Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten der PULSION betragen gerundet 6,9%.

Unternehmenswert

- Der Unternehmenswert der PULSION zum 17. Oktober 2025 ergibt sich aus dem Ertragswert und dem Sonderwert und wurde im Rahmen der Gutachtlichen Stellungnahme mit € 169,6 Mio. ermittelt.

Unternehmenswert (Fortsetzung)

- Bei 8.244.914 ausstehenden Aktien (nach Abzug der eigenen Aktien) ergab sich ein Wert je Aktie der PULSION von € 20,57.
- Auf Basis einer Gesamtschau haben sich keine Anhaltspunkte ergeben, dass der mittels der Ertragswertmethode unter Berücksichtigung des Sonderwerts ermittelte Unternehmenswert von PULSION je Aktie nicht plausibel ist.

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.

Börsenkurs

- Der relevante Börsenkurs der Aktie der PULSION in dem Dreimonatszeitraum vor der Ankündigung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre am 15. Mai 2025 beträgt € 16,13 je Aktie.
- Dieser ist aus einer ökonomischen Perspektive auf Basis der Kriterien des IDW ES 17 in einer Gesamtbeurteilung als alleiniger Maßstab nicht geeignet, um die angemessene Barabfindung zu bemessen.

Barwert der Ausgleichszahlung

- Aufgrund des zwischen MAQUET und PULSION bestehenden BGAV ist der Barwert der Ausgleichszahlung gemäß der Rechtsprechung des BGH als weiterer Maßstab für die Festlegung der Barabfindung zu beachten. Auf Basis eines risikoäquivalenten Kapitalisierungszinssatzes betrug der Barwert der Ausgleichszahlung € 16,07 je Aktie der Minderheitsaktionäre.

Barabfindung

- Auf Grundlage der Gutachtlichen Unternehmensbewertung hat MAQUET mit Schreiben vom 28. August 2025 die Barabfindung in Höhe von € 20,57 je PULSION-Aktie festgelegt.

II.

Aktualität der Planungsrechnung

1. Aktualitätserklärungen von MAQUET und PULSION

Der geschäftsführende Direktor von PULSION und der Vorsitzende des Aufsichtsrats von MAQUET haben uns gegenüber jeweils bestätigt, dass seit Fertigstellung der Gutachtlichen Stellungnahme bis zur Abgabe dieser Stichtagserklärung keine Erkenntnisse gewonnen, Transaktionen durchgeführt oder Maßnahmen eingeleitet oder abgeschlossen wurden, die gegenüber der uns für die Unternehmensbewertung vorgelegten Planung in Summe zu wesentlichen werterhöhenden Effekten in der Planung führen würden.

Aktualitätserklärungen

- Mit Schreiben vom heutigen Tag haben der geschäftsführende Direktor von PULSION und der Vorsitzende des Aufsichtsrats von MAQUET uns gegenüber jeweils folgendes bestätigt:
 - „Wir beziehen uns auf unsere gegenüber der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft abgegebene Vollständigkeitserklärung vom 26. August 2025 und bestätigen, dass seit Fertigstellung der Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der Pulsion Medical Systems SE zum 17. Oktober 2025 – mit Ausnahme der geänderten Kapitalmarktparameter – keine wertbeeinflussenden Ereignisse und Erkenntnisse eingetreten sind, die sich wesentlich auf die Unternehmensplanung der Pulsion Medical Systems SE auswirken bzw. in Summe zu einer Erhöhung des Unternehmenswerts der Pulsion Medical Systems SE sowie der angemessenen Barabfindung führen.“
 - Wir bestätigen ferner, dass bis zum heutigen Tage, dem 17. Oktober 2025, bei der Pulsion Medical Systems SE in Summe keine wesentlichen positiven Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder – mit Ausnahme der geänderten Kapitalmarktparameter – sonstiger Grundlagen der Bewertung eingetreten sind. Die Pulsion Medical Systems SE hat ihr Geschäft im gewöhnlichen Umfang fortgesetzt und es kam zu keinen Transaktionen oder Maßnahmen, die eine für die Bewertung relevante Anpassung der Planung erforderlich machten. Insbesondere sind seit Abschluss der Bewertung keine Maßnahmen eingeleitet, abgeschlossen oder in eine verbindliche Planung aufgenommen worden, die gegenüber der Ihnen für die Unternehmensbewertung vorgelegten Planung zu wesentlichen werterhöhenden Effekten führen würden. Gleiches gilt für die Ihnen zur Ableitung der Grobplanung, des Übergangsjahres und des nachhaltigen Ergebnisses mitgeteilten Planungsannahmen.

Aktualitätserklärungen (Fortsetzung)

- Es sind uns keine wesentlichen Veränderungen bei der Pulsion Medical Systems SE im Vergleich zur gegenüber der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft abgegebenen Vollständigkeitserklärung vom 26. August 2025 zum heutigen Tag, dem 17. Oktober 2025, bekannt, die – mit Ausnahme der geänderten Kapitalmarktparameter – in Summe zu einer Erhöhung des Unternehmenswerts der Pulsion Medical Systems SE oder der Barabfindung führen würden.“

2. Hochrechnung 2025 und Planung 2026

Auf Grundlage der auf Basis des Monatsabschlusses September 2025 aktualisierten Hochrechnung für das Geschäftsjahr 2025 wird ein nahezu unverändertes Ergebnis für das laufende Jahr erwartet.

Auch die Ergebniserwartungen für das Folgejahr sind unverändert.

Aus diesen Gründen stellt die der Bewertung zugrunde gelegte Planung für die Jahre 2025 bis 2027 unverändert eine geeignete Grundlage zur Ermittlung des Unternehmenswerts von PULSION dar.

Auch für die Annahmen der Grobplanungsphase und der ewigen Rente liegen keine Erkenntnisse vor, dass diese nicht unverändert der Bewertung zugrunde gelegt werden können.

Demzufolge wurde lediglich der veränderte Basiszinssatz bei der Ermittlung des Zinsergebnisses berücksichtigt.

PULSION - Hochrechnung 2025

T€	2025			2026		
	Plan	Hochrechnung	Delta	Plan	aktuelle Erwartung	Delta
Umsatzerlöse	42.997	45.803	2.806	39.506	37.554	(1.953)
EBIT	13.297	13.339	42	10.171	10.171	-

Quelle: PULSION, KPMG Analyse.

Analyse der Hochrechnung 2025

- Auf Basis des Monatsabschlusses September 2025 hat PULSION Anfang Oktober 2025 eine Hochrechnung für das laufende Geschäftsjahr erstellt.
- Die Hochrechnung weist insgesamt im Vergleich zu der in der Gutachtlichen Stellungnahme dargestellten Planung für 2025 höhere Umsatzerlöse in Höhe von € 2,8 Mio. aus. Dieser Anstieg betrifft im Wesentlichen vorgezogene Warenverkäufe an das Distributionsunternehmen Maquet Critical Care AB, Solna/Schweden („MAQUET Solna“), die dort zu einem Lageraufbau geführt haben. Eine Erhöhung des EBIT ist damit nicht verbunden, da gemäß den Transferpreisregelungen die anteilige Marge erst mit Verkauf der Waren an Dritte realisiert wird.
- Zudem werden in der Hochrechnung höhere Managementumlagen der Getinge-Gruppe erwartet.
- In Summe ergibt sich ein nahezu unverändertes EBIT für das Jahr 2025.

Analyse der Planung 2026

- Für das Folgejahr wird davon ausgegangen, dass bei der MAQUET Solna die Lagerbestände wieder auf ein übliches Niveau zurückgeführt werden. Dies führt zu geringer erwarteten Warenverkäufen an das Distributionsunternehmen und

Analyse der Planung 2026 (Fortsetzung)

damit zu niedrigeren Umsatzerlösen, da der Warenverkauf an Dritte unverändert im Vergleich zur Planung erwartet wird. Die niedrigeren Umsatzerlöse haben daher wie im Jahr 2025 aufgrund der Transferpreisregelungen keinen Ergebniseffekt.

Aktualität der Planung

- Der Unternehmenswert von PULSION basiert auf der aktuellen Planungsrechnung für die Jahre 2025 bis 2027. Die Planungsrechnung wurde vom geschäftsführenden Direktor der PULSION am 28. Juli 2025 verabschiedet und vom Verwaltungsrat der PULSION am selben Tag genehmigt.
- PULSION hat bis zum heutigen Tag keine Anpassung der Planung 2025 bis 2027 vorgenommen. Auch liegen keine Erkenntnisse seitens des geschäftsführenden Direktors der PULSION vor, die eine für die Bewertung relevante Anpassung der Planung für das laufende Jahr oder die Folgejahre erforderlich machen.

Würdigung

- Aufgrund der auf der Vorseite wiedergegebenen Aktualitätserklärungen, der ergänzend geführten Gespräche sowie der Analyse der aktuellen Hochrechnung für das laufende Jahr kommen wir zu der Einschätzung, dass die der Bewertung zugrunde gelegte Planung für die Jahre 2025 bis 2027 unverändert eine geeignete Grundlage zur Ermittlung des Unternehmenswerts von PULSION darstellt.

Aktualisierung der Planung

- Demzufolge wurde lediglich der veränderte Basiszinssatz (vgl. Seite 12) bei der Ermittlung des Zinsergebnisses und dessen Folgewirkung auf die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag berücksichtigt.

III.

Aktualität des Kapitalisierungs- zinssatzes

1. Basiszinssatz, Marktrisikoprämie, Betafaktor und Wachstumsrate

Unsere Analysen zeigen, dass der Basiszinssatz nunmehr bei gerundet 3,25% p.a. liegt.

Die Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern beträgt nunmehr 5,00%.

Der unverschuldete Betafaktor für PULSION beträgt unverändert 0,90.

Auch die angesetzte langfristige Wachstumsrate von 1,0% p.a. ist weiterhin angemessen.

Basiszinssatz

- Bei der Ableitung der Kapitalisierungszinssätze für PULSION sind wir entsprechend den zum Zeitpunkt der Erstellung der Gutachtlichen Stellungnahme gegebenen Kapitalmarktverhältnissen von einem einheitlichen Basiszinssatz von (gerundet) 3,00% p.a. ausgegangen.
- Im Rahmen der Analyse zur Aktualität des Kapitalisierungszinssatzes haben wir den Basiszinssatz auf Basis der aktuellen Zinsstrukturkurve der Deutschen Bundesbank für den Dreimonatszeitraum vom 17. Juli bis zum 16. Oktober 2025 in Höhe von 3,2199% 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 Höhe von 3,25% p.a. vor persönlichen Ertragsteuern abgeleitet.

Marktrisikoprämie

- Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte persönliche Ertragsteuer 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. Zu den grundsätzlichen Überlegungen und zur konkreten Ableitung der Marktrisikoprämie verweisen wir auf die Ausführungen in unserer Gutachtlichen Stellungnahme vom 27. August 2025.
- Zur Konkretisierung der Marktrisikoprämie haben wir sowohl zum Zeitpunkt der Erstellung der Gutachtlichen Stellungnahme als auch im Rahmen der Stichtagserklärung eigene Analysen angestellt.

Marktrisikoprämie (Fortsetzung)

- Diese zeigen nunmehr eine leicht geringere Marktrisikoprämie. Wir haben daher eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 5,00% angesetzt. Diese liegt leicht unterhalb des rechnerischen Mittelwerts der aktuellen Empfehlung des FAUB vom 22. September 2025.

Betafaktoren

- Für Zwecke dieser Stichtagserklärung haben wir eine Aktualisierung der Ermittlung der Betafaktoren zum 30. September 2025 vorgenommen. Die Betafaktoren wurden auf Basis der gleichen Vergleichsunternehmen nach derselben, in der Gutachtlichen Stellungnahme beschriebenen Vorgehensweise abgeleitet.
- Es ergeben sich keine Veränderungen, die in ihrer Gesamtheit eine Anpassung des angesetzten Betafaktors für PULSION notwendig gemacht hätten.

Wachstumsrate

- Die im Rahmen der Gutachtlichen Stellungnahme angesetzte langfristige Wachstumsrate von 1,0% p.a. erachten wir weiterhin als angemessen. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die Ausführungen in unserer Gutachtlichen Stellungnahme.

Würdigung

- Mit Ausnahme des Basiszinssatzes und der Marktrisikoprämie erachten wir die in der Gutachtlichen Stellungnahme angesetzten Kapitalkostenparameter für angemessen.
- Der Basiszinssatz beträgt nunmehr 3,25%.
- Die Marktrisikoprämie beträgt nunmehr 5,00%.

IV.

Aktualität des Unternehmenswerts und der Barabfindung

1. Wert je Aktie und Barabfindung

Die Aktualisierung des Kapitalisierungszinssatzes führt zu einer Erhöhung des Unternehmenswerts.

Die angemessene Barabfindung beträgt nunmehr € 20,67 je Aktie.

Unternehmensbewertung

- Im Rahmen einer aktualisierten Ableitung des Ertragswerts von PULSION haben wir den aktuellen Basiszinssatz und die aktuelle Marktrisikoprämie berücksichtigt.
- Die Werteffekte aus dem geänderten Zinssatz zur Aufzinsung haben wir ebenfalls bei der aktualisierten Ableitung des Sonderwerts zum heutigen Tag beachtet.
- Diese Wertableitung führt mit einem Unternehmenswert von € 170,4 Mio. im Vergleich zu dem in der Gutachtlichen Stellungnahme ermittelten Unternehmenswert von € 169,6 Mio. zu einem höheren Unternehmenswert.

PULSION - Unternehmenswert	
T€	
Ertragswert zum 31. Dezember 2024	161.411
Sonderwert steuerliches Einlagekonto zum 31. Dezember 2024	247
Unternehmenswert zum 31. Dezember 2024	161.658
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,05
Unternehmenswert zum 17. Oktober 2025	170.362

PULSION - Wert je Aktie	
Unternehmenswert zum 17. Oktober 2025 (T€)	170.362
Anzahl ausstehender Aktien (#)	8.244.914
Wert je Aktie zum 17. Oktober 2025 (€)	20,67

Quelle: KPMG Analyse.

- Im Vergleich zu dem in der Gutachtlichen Stellungnahme ermittelten Unternehmenswert von € 20,57 je Aktie ergibt sich demnach ein höherer Unternehmenswert in Höhe von € 20,67 je Aktie.

Börsenkurs

- Der relevante Börsenkurs der PULSION-Aktie in dem Dreimonatszeitraum vor der Ankündigung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre am 15. Mai 2025 beträgt € 16,13 je Aktie.

Barwert der Ausgleichszahlung

- Auf Basis der Ausgleichszahlung und einem risikoäquivalenten Kapitalisierungszinssatz – unter Berücksichtigung des aktualisierten Basiszinssatzes und der aktualisierten Marktrisikoprämie – ergibt sich der Barwert der Ausgleichszahlung in Höhe von € 15,76 je Aktie der Minderheitsaktionäre.

Barabfindung

- Demzufolge beträgt die angemessene Barabfindung nunmehr € 20,67 je Aktie.

2. Ertragswert

Der aktualisierte Ertragswert (vor Sonderwert) der PULSION beträgt zum 17. Oktober 2025 170,1 Mio.

Inklusive des Sonderwerts für das steuerliche Einlagekonto beträgt der aktualisierte Unternehmenswert der PULSION zum 17. Oktober 2025 170,4 Mio.

Ertragswert

PULSION - Ertragswert											
	Detailplanung			Grobplanung						ÜJ	TV
	2025 T€	2026 T€	2027 T€	2028 T€	2029 T€	2030 T€	2031 T€	2032 T€	2033 T€	2034 T€	2035 ff. T€
Jahresüberschuss	9.502	7.403	8.458	8.998	9.877	10.739	11.676	12.676	13.721	13.856	13.994
Auf Anteilseigner der Pulsion Medical Systems SE entfallendes Ergebnis	9.502	7.403	8.458	8.998	9.877	10.739	11.676	12.676	13.721	13.856	13.994
Thesaurierung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	211	214
Wertbeitrag aus Wertsteigerungen	4.751	3.702	4.229	4.499	4.939	5.370	5.838	6.338	6.861	6.716	6.784
Effektive persönliche Ertragsteuer auf Wertsteigerungen	627	488	558	593	651	708	770	836	905	886	1.151
Wertbeitrag aus Ausschüttung	4.751	3.702	4.229	4.499	4.939	5.370	5.838	6.338	6.861	6.928	6.997
Persönliche Ertragsteuer auf Ausschüttung	1.253	976	1.115	1.187	1.303	1.416	1.540	1.672	1.809	1.827	1.846
Ausschüttungsquote	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Kapitalerhöhung / Kapitalherabsetzung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nettoeinnahmen	7.622	5.939	6.785	7.218	7.923	8.615	9.366	10.168	11.007	10.931	10.784
Barwerte jeweils zum 31.12.	164.802	169.923	174.514	178.930	182.892	186.381	189.306	191.565	193.082	194.776	-
Zwischensumme Kapitalisierung	172.425	175.862	181.299	186.148	190.815	194.996	198.672	201.733	204.089	205.707	10.784
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	6,82%	6,71%	6,69%	6,67%	6,64%	6,62%	6,59%	6,56%	6,54%	6,54%	5,54%
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	161.411	164.802	169.923	174.514	178.930	182.892	186.381	189.306	191.565	193.082	194.776
Ertragswert zum 31. Dezember 2024	161.411										
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)	1,05										
Ertragswert zum 17. Oktober 2025	170.102										

PULSION - Kapitalkosten											
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035 ff.
Basiszinssatz nach persönlicher Ertragsteuer	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%	2,39%
Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuer	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Betafaktor unverschuldet	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Barwerte jeweils zum 31.12. des Vorjahres	161.411	164.802	169.923	174.514	178.930	182.892	186.381	189.306	191.565	193.082	194.776
Nettofinanzposition jeweils zum 31.12. des Vorjahres	(6.119)	(10.371)	(11.777)	(13.585)	(15.301)	(17.010)	(18.735)	(20.516)	(21.742)	(21.934)	(22.212)
Verschuldungsgrad	(3,79%)	(6,29%)	(6,93%)	(7,78%)	(8,55%)	(9,30%)	(10,05%)	(10,84%)	(11,35%)	(11,36%)	(11,40%)
Betafaktor verschuldet	0,89	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85	0,84	0,83	0,83	0,83	0,83
Risikozuschlag	4,43%	4,32%	4,30%	4,27%	4,25%	4,23%	4,20%	4,17%	4,15%	4,15%	4,14%
Wachstumsabschlag	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,00%
Verschuldete Eigenkapitalkosten nach Wachstumsabschlag	6,82%	6,71%	6,69%	6,67%	6,64%	6,62%	6,59%	6,56%	6,54%	6,54%	5,54%

Quelle: KPMG Analyse.

3. Barwert der Ausgleichszahlung

Der aktualisierte Barwert der Ausgleichszahlung der Minderheitsaktionäre von PULSION beträgt € 15,76 je Aktie.

Aktualisierter Barwert der Ausgleichszahlung

PULSION - Barwert der Ausgleichszahlung										
€		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033 ff.
Ausgleichszahlung (Bardividende)		1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04
Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag		-0,16	-0,16	-0,16	-0,15	-0,14	-0,13	-0,12	-0,11	-0,11
KSt-Satz (%)		15%	15%	15%	14%	13%	12%	11%	10%	10%
Ausgleichszahlung vor persönlichen Ertragsteuern		0,88	0,88	0,88	0,89	0,90	0,91	0,92	0,94	0,94
Persönliche Ertragsteuern (26,38%)		-0,23	-0,23	-0,23	-0,23	-0,24	-0,24	-0,24	-0,25	-0,25
Ausgleichszahlung nach persönlichen Ertragsteuern		0,65	0,65	0,65	0,66	0,66	0,67	0,68	0,69	0,69
Basiszins nach persönlichen Steuern	2,39%									
Risikozuschlag nach persönlichen Steuern	2,09%									
Kapitalisierungszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%	4,49%
Barwerte		0,62	0,59	0,57	0,55	0,53	0,51	0,50	0,49	10,85
Barwert der Ausgleichszahlung zum 31.12.2024		15,22								
Aufzinsungsfaktor (exponentielle Aufzinsung)		1,04								
Barwert der Ausgleichszahlung zur außerordentlichen Hauptversammlung am 17. Oktober 2025		15,76								

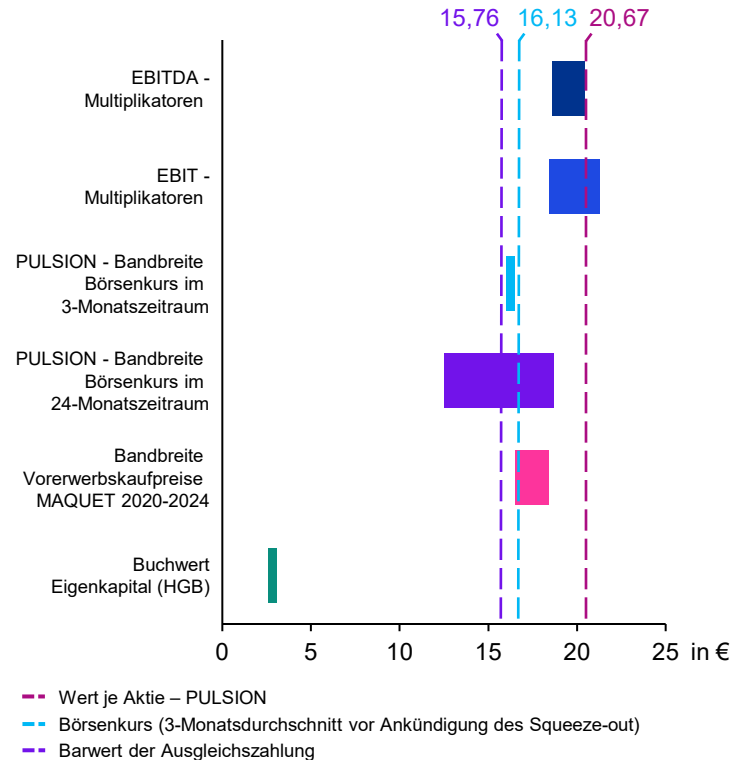
Quelle: PULSION, KPMG Analyse.

4. Gesamtschau

Vor dem Hintergrund der ebenfalls aktualisierten Gesamtschau bestehen keine Bedenken, die Barabfindung auf Basis des aktualisierten, anteiligen Unternehmenswerts festzulegen.

Die angemessene Barabfindung beträgt € 20,67 je Aktie.

Wert- und Preismaßstäbe



Quelle: S&P Capital IQ, PULSION, KPMG Analyse.

Gesamtschau

- Der nunmehr ermittelte Unternehmenswert in Höhe von € 20,67 je Aktie liegt deutlich oberhalb des relevanten durchschnittlichen Börsenkurses der PULSION von € 16,13 je Aktie.
- Zum 31. Dezember 2024 beträgt das buchmäßige Eigenkapital (HGB) gerundet € 2,56 je Aktie. Der ermittelte Unternehmenswert je Aktie liegt weit darüber.
- Der im Rahmen von Vorwerben durch MAQUET in den Jahren 2020 bis 2024 gezahlte Kaufpreis lag in einer Bandbreite zwischen € 16,50 und € 18,40, im Durchschnitt bei € 18,05 je Aktie.
- Auf Basis einer aktualisierten Multiplikatorbewertung ermittelt sich für den Wert je Aktie der PULSION eine Gesamtbandbreite von € 18,46 bis € 21,29, im Mittel bei € 19,87. Der Unternehmenswert nach IDW S 1 liegt innerhalb und tendenziell im oberen Bereich dieser Bandbreite.
- Der Unternehmenswert je Aktie liegt auch deutlich oberhalb des aktualisierten Barwerts der Ausgleichszahlung in Höhe von € 15,76 je Aktie.
- Die aktualisierte Gesamtschau zeigt, dass der sich nunmehr ergebende Unternehmenswert auf Basis des Ertragswertverfahrens unter Berücksichtigung des Sonderwerts unverändert am oberen Ende einer Bandbreite anderer Wert- und Preismaßstäbe liegt.
- Vor diesem Hintergrund bestehen keine Bedenken, eine angemessene Barabfindung auf Basis des anteiligen Unternehmenswerts festzulegen.
- Die angemessene Barabfindung beträgt somit € 20,67 je Aktie.

Anlage

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 Folgen 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 zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

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

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

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags 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 Fehlschlägen, 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 Fehlschlägen, 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) Offensbare 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 Prüfungs-aufträge

(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 Berichts-ausfertigungen. 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 Buchungsaufträge. 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:

- 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
- Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- 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

- die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer und Grunderwerbsteuer,
- die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstafaschen,
- die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
- 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 Auslagensatz 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 Auslagensatz 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.



© 2025 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 3

Geänderter Entwurf des Übertragungsbeschlusses

Geänderter Entwurf des Übertragungsbeschlusses

„Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der PULSION Medical Systems SE werden gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) i.V.m. §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der MAQUET Medical Systems AG mit Sitz in Rastatt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 719044, (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,67 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der PULSION Medical Systems SE auf die Hauptaktionärin übertragen.“

Anlage 4

Änderung Gewährleistungserklärung der Commerzbank AG gemäß Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) SE-VO i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG vom 14 Oktober 2025 (Kopie)

Commerzbank AG, Koppenstraße 93, 10243 Berlin

Garantiegeschäft

An die
MAQUET Medical Systems AG
Kehler Straße 31
76437 Rastatt

Zur Übermittlung an
Verwaltungsrat und
geschäftsführenden Direktor der
Pulsion Medical Systems SE
Hans-Riedl-Str. 21
85622 Feldkirchen

Leonard Thamm

Postanschrift:

Koppenstraße 93, 10243 Berlin

Telefon +49 69 935 343 309

Fax +49 69 795 361 971

garanteebusinessberlin@commerzbank.com

Avalref. BAGAV70264109001

Aktualisierung der Gewährleistungserklärung nach § 327b Abs. 3 AktG vom 27. August 2025 (BAGAV70264109001)

Sehr geehrte Damen und Herren,

die MAQUET Medical Systems AG mit Sitz in Rastatt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim unter HRB 719044, Kehler Straße 31, 76437 Rastatt (im Folgenden auch „Hauptaktionär“), hat uns davon unterrichtet, dass sie sich aufgrund einer seit dem 27. August 2025 eingetretenen Veränderung des Kapitalisierungszinssatzes entschlossen hat, die Barabfindung von Euro 20,57 auf Euro 20,67 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Pulsion Medical Systems SE zu erhöhen.

Dies vorausgeschickt, ändern wir, die Commerzbank Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt unter HRB 32000, auf Veranlassung der MAQUET Medical Systems AG, unsere Gewährleistungserklärung vom 27. August 2025 (BAGAV70264109001) wie folgt:

Als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut im Sinne von § 327b Abs. 3 AktG, handelnd durch unsere Filiale Commerzbank Aktiengesellschaft, Avalcenter, Koppenstraße 93, 10243 Berlin, übernehmen wir unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs, jedem Minderheitsaktionär der Gesellschaft nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses der Hauptversammlung in das Handelsregister der Gesellschaft unverzüglich die von der MAQUET Medical Systems AG von Euro 20,57 auf Euro 20,67 erhöhte Barabfindung je auf den Hauptaktionär übergegangene auf den Inhaber lautende Stückaktie der Pulsion Medical Systems SE zu zahlen.

Seite 2 | 14. Oktober 2025
Avalref. BAGAV70264109001

Garantiegeschäft

Alle übrigen Bedingungen bleiben unverändert.

Dieses Änderungsschreiben ist ein integrierter Bestandteil unserer oben genannten Gewährleistungserklärung nach § 327b Abs. 3 AktG vom 27. August 2025 (BAGAV70264109001).

Mit freundlichen Grüßen


ppa. **Volker Seher** ppa. 
Birk Verlage