

Bericht des Vorstands gemäß Art. 52 Unterabs. 2 Alt. 1 SE-VO i.V.m. § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG über die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts nach Tagesordnungspunkt 1

Der Vorstand der Nordex SE mit Sitz in Rostock (die „**Gesellschaft**“) erstattet zu Tagesordnungspunkt 1 gemäß Art. 52 Unterabs. 2 Alt. 1 SE-VO i.V.m. § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG der Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Bezugsrechtsausschluss bei der unter Tagesordnungspunkt 1 vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung:

a) Beabsichtigte Kapitalerhöhung und Debt-to-Equity Swap

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 1 vor zu beschließen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 211.946.227,00 um bis zu EUR 29.260.215,00 (entspricht rund 13,8 % des derzeitigen Grundkapitals) auf bis zu EUR 241.206.442,00 durch Ausgabe von bis zu 29.260.215 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie (die „**Neuen Aktien**“) zu einem technischen Ausgabebetrag in Höhe von EUR 1,00 je Neuer Aktie zu erhöhen, wobei die Kapitalerhöhung gegen die nachstehend beschriebene Sacheinlage erfolgen soll (insgesamt die „**Kapitalerhöhung**“). Gegenstand der Sacheinlage sollen Forderungen in Höhe von nominal insgesamt EUR 346.733.551,79 sein, die der Acciona S.A. mit Sitz in Madrid („**Acciona**“) gegen die Gesellschaft zustehen (die „**Darlehensforderungen**“). Diese Darlehensforderungen bestehen aus den folgenden beiden Komponenten:

- (1) Ansprüche der Acciona auf Darlehensrückzahlung und auf Zahlung bereits aufgelaufener und noch nicht gezahlter sowie bis einschließlich 26. März 2023 noch auflaufender Zinsansprüche in Höhe von zusammen nominal insgesamt EUR 52.607.414,80, die aus einem zwischen der Gesellschaft als Darlehensnehmerin und Acciona als Darlehensgeberin abgeschlossenen Darlehensvertrag vom 4. August 2020 stammen (das „**Gesellschafterdarlehen 2020**“), sowie
- (2) Ansprüche der Acciona auf Darlehensrückzahlung und auf Zahlung bereits aufgelaufener und noch nicht gezahlter sowie bis einschließlich 26. März 2023 noch auflaufender Zinsansprüche in Höhe von zusammen nominal insgesamt EUR 294.126.136,99, die aus einem zwischen der Gesellschaft als Darlehensnehmerin und Acciona als Darlehensgeberin abgeschlossenen Darlehensvertrag vom 29. Juni 2022 stammen (das „**Gesellschafterdarlehen 2022**“).

Zum Zweck des Erwerbs der Darlehensforderungen durch die Gesellschaft soll das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 und 4 AktG aus den in diesem Bericht dargelegten Gründen ausgeschlossen und zur Zeichnung und Übernahme der Neuen Aktien ausschließlich Acciona zugelassen werden.

Als Gegenleistung für den Erwerb der Darlehensforderungen im Nominalbetrag in Höhe von EUR 346.733.551,79 durch die Gesellschaft soll Acciona bis zu 29.260.215 Neue Aktien zum technischen Ausgabebetrag in Höhe von EUR 1,00 je Neuer Aktie erhalten. Die konkrete Anzahl der auszugebenden Neuen Aktien – und damit der konkrete Umfang der Kapitalerhöhung – hängt von der Börsenkursentwicklung der bestehenden Aktien der Gesellschaft in dem Zeitraum ab, der mit Veröffentlichung dieser Einberufung (also ab einschließlich dem 16. Februar 2023) beginnt und mit dem letzten Börsenhandelstag vor dem Tag der Hauptversammlung (also bis einschließlich dem 24. März 2023) endet (der „**Referenzzeitraum**“): Die Gesellschaft soll eine Anzahl von Neuen Aktien an Acciona ausgeben, die dem Nominalbetrag der Darlehensforderungen (EUR 346.733.551,79) geteilt durch den volumengewichteten Durchschnittskurs der bestehenden Aktien der Gesellschaft im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse innerhalb des Referenzzeitraums entspricht (der „**Durchschnittsbörsenkurs**“). Bei wirtschaftlicher Betrachtung entspricht der Ausgabekurs der Neuen Aktien rechnerisch damit diesem Durchschnittskurs.

Die maximale Anzahl der auszugebenden Neuen Aktien ist auf 29.260.215 begrenzt, so dass die maximale Höhe der Kapitalerhöhung auf EUR 29.260.215,00 begrenzt ist (sog. „Bis zu“-Kapitalerhöhung). Der rechnerische Ausgabekurs für die Neuen Aktien beträgt damit – selbst bei einem geringeren Durchschnittsbörsenkurs im Referenzzeitraum – in jedem Fall mindestens EUR 11,85 (errechnet aus dem Nominalbetrag der Darlehensforderungen in Höhe von 346.733.551,79 geteilt durch 29.260.215 maximal ausgebare Neue Aktien). Dieser mindestens von der Gesellschaft erzielbare rechnerische Ausgabekurs in Höhe von EUR 11,85 liegt oberhalb der Bandbreite des im Auftrag der Gesellschaft indikativ ermittelten inneren Wertes der bestehenden Nordex-Aktien (dazu unten d)) und ist damit vorteilhaft für die Gesellschaft.

Derzeit hält Acciona rund 41 % des aktuellen Grundkapitals der Gesellschaft. Nach Durchführung der Kapitalerhöhung erhöht sich dieser Anteil – abhängig von der Börsenkursentwicklung innerhalb des Referenzzeitraums und damit abhängig von dem konkreten Umfang der Kapitalerhöhung – auf maximal rund 48 % des nach Durchführung der Kapitalerhöhung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft.

Der konkrete Erwerb der Darlehensforderungen durch die Gesellschaft soll dadurch erfolgen, dass Acciona gegen Zeichnung und Übernahme sämtlicher Neuen Aktien, die nach vorstehender Formel konkret beziehbar sind, sämtliche Darlehensforderungen in voller Höhe mit Wirkung auf den Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der

Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister an die Gesellschaft abtritt und hierdurch in die Gesellschaft einbringt. Mit Wirksamwerden dieser Abtretung und Einbringung der Darlehensforderungen in die Gesellschaft erlöschen die Darlehensforderungen automatisch, da dann der neue Forderungsinhaber (die Gesellschaft) und der Forderungsschuldner (auch die Gesellschaft) in einer Person zusammenfallen, wodurch die Darlehensforderungen aufgrund einer sog. „Konfusion“ kraft Gesetzes untergehen.

Die Kapitalerhöhung bewirkt in Höhe des Nominalbetrags der Darlehensforderungen (EUR 346.733.551,79) damit eine Entschuldung der Gesellschaft gegen Ausgabe der Neuen Aktien (sog. „*Debt-to-Equity Swap*“). Dieser erhebliche Entschuldungseffekt hat einen hohen wirtschaftlich-strategischen Wert für die Gesellschaft (dazu unten b)). Die Umsetzung dieses *Debt-to-Equity Swap* liegt somit im Interesse der Gesellschaft und aller ihrer Stakeholder und rechtfertigt daher den Bezugsrechtsausschluss (dazu unten c)) unter Berücksichtigung des vorgeschlagenen Ausgabebetrags für die Neuen Aktien (dazu unten d)).

Um für die Gesellschaft eine hinreichende Transaktionssicherheit im Hinblick auf die Umsetzung des *Debt-to-Equity Swap* herzustellen, hat sich Acciona mit Schreiben vom 15. Februar 2023 (*Subscription and Contribution Commitment Letter*) gegenüber der Gesellschaft verpflichtet, (i) sämtliche der nach vorstehender Formel konkret beziehbaren Neuen Aktien zu zeichnen und zu übernehmen und (ii) als Einlage auf diese Neuen Aktien die Darlehensforderungen in voller Höhe an die Gesellschaft abzutreten, sofern die Hauptversammlung der Kapitalerhöhung wirksam zustimmt (die „**Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung**“). Von dieser Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung kann Acciona nur dann zurücktreten, wenn der im Referenzzeitraum vor der Hauptversammlung ermittelte Durchschnittsbörsenkurs unter EUR 11,85 je Stückaktie liegen sollte.

b) Wirtschaftliches Umfeld und strategische Erwägungen

Die Kapitalerhöhung dient insgesamt der Verbesserung der Eigenkapitalquote sowie der Liquiditätslage der Gesellschaft und führt zu einer Stärkung der Kapitalstruktur. Die Gesellschaft hat ein großes strategisch-unternehmerisches Interesse einer solchen Verbesserung der Eigenkapitalquote. Grund hierfür ist erstens die negative Entwicklung der Eigenkapitalbasis, die unter anderem durch negative Entwicklungen des Windturbinenmarktes insgesamt ausgelöst wurde (dazu aa)). Zweitens ist eine hinreichende Eigenkapitaldecke der Gesellschaft wesentlicher Bestandteil des – für den Windturbinenmarkt typischen – Finanzierungsmodells der Gesellschaft (dazu bb)). Drittens handelt es sich um eine Folgetransaktion der im Sommer 2022 im Unternehmensinteresse implementierten Finanzierungsmaßnahmen (dazu cc)). Durch eine weitere Stärkung der Kapitalstruktur wird die Gesellschaft insgesamt in die Lage versetzt, ihre Wachstumsstrategie weiter zu verfolgen, so dass die Kapitalerhöhung im Unternehmensinteresse der Gesellschaft liegt.

aa) Wirtschaftliches Umfeld

Der Windturbinenmarkt war in der jüngeren Vergangenheit durch eine hohe Volatilität geprägt. Gründe hierfür waren unter anderem Lieferkettenprobleme, andauernde Pandemie-Auswirkungen sowie Folgen des Krieges in der Ukraine. Dies hat insbesondere zu Kostensteigerungen in den Bereichen der Rohstoffe, Vorprodukte, Dienstleistungen und Energie geführt. Diese Kostensteigerungen sowie deren hohen Schwankungen wirkten sich belastend auf die Geschäftsplanung und Profitabilität der Windturbinenhersteller und insbesondere auch der Gesellschaft aus. Die Rentabilität der Hersteller von Windturbinen war daher im vergangenen Jahr negativ und auch in den Jahren davor überwiegend negativ. Infolgedessen war die Gesellschaft (wie auch andere Windturbinenhersteller) dazu gezwungen in wesentlich stärkerem Maße als in stabilen Märkten Maßnahmen zur Stärkung der Bilanz zu implementieren und insbesondere eine verhältnismäßig starke Eigenkapitalquote sowie eine relativ hohe Nettoliquidität anzustreben.

Aufgrund der anhaltenden negativen Entwicklung der Profitabilität und des damit eingehenden Drucks auf den *Cashflows* ist die Eigenkapitalquote der Gesellschaft im vergangenen Jahr stetig gesunken. Unter Berücksichtigung der im Sommer 2022 durchgeführten Kapitalmaßnahmen (dazu cc)) betrug die Eigenkapitalquote zum Stichtag 31. März 2022 auf pro forma-Basis 26,5 %, die dann zum Stichtag 30. Juni 2022 auf pro forma-Basis auf 22,7 % gesunken ist und zum Stichtag 30. September 2022 als der letzten verfügbaren Zwischenbilanz nur noch 21 % betragen hat. Aufgrund der insgesamt negativen Profitabilität im Geschäftsjahr 2022 erwartet der Vorstand derzeit, dass die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2022 voraussichtlich auf knapp unter 20% gefallen ist, wobei der Jahresabschluss 2022 derzeit noch nicht verfügbar ist.

Diese Eigenkapitalquote genügt nach Einschätzung des Vorstands nicht, um die Gesellschaft in diesem herausfordernden Marktumfeld wirtschaftlich hinreichend nachhaltig und erfolgreich zu positionieren. Zwar prognostiziert der Vorstand für die Geschäftsjahre 2023 und 2024 eine Verbesserung des Windturbinenmarktes im Allgemeinen und verbesserte wirtschaftliche Rahmenbedingung im Hinblick auf die Volatilität der Rohstoff- und Logistikpreise im Besonderen. Hierdurch erwartet der Vorstand eine schrittweise Verbesserung des (EBITDA-) Ergebnisprofils der Gesellschaft. Gleichwohl wird es für die Gesellschaft weiterhin von hoher Bedeutung sein, eine relativ hohe Eigenkapitalquote und Nettoliquidität vorzuhalten, um profitable Aufträge zu gewinnen und wettbewerbsfähig zu bleiben. Dies gilt umso mehr, als dass die Gesellschaft unter den börsennotierten europäischen Konkurrenten gemessen an ihrem Umsatz das kleinste Unternehmen ist und daher eine starke Eigenkapitalbasis vorhalten muss, um den branchentypischen Kundenerwartungen gerecht zu werden (dazu noch bb)).

bb) Strategisches Interesse an der angestrebten Eigenkapitalstärkung

Durch die Einlage der beiden Gesellschafterdarlehen im Rahmen der Durchführung der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung wird Fremdkapital der Gesellschaft in Höhe von nominal EUR 346.733.551,79 in Eigenkapital der Gesellschaft umgewandelt (*Debt-to-Equity Swap*). Nach Durchführung des *Debt-to-Equity Swaps* erwartet der Vorstand der Gesellschaft eine Erhöhung der Eigenkapitalquote zum Stichtag 30. September 2022 von derzeit 21 % auf pro forma nach Kapitalerhöhung rund 28 %, was einer Verbesserung (auf pro forma Basis) um rund 7 Prozentpunkte entspricht. Zudem erwartet der Vorstand eine Verbesserung der Nettoliquidität der Gesellschaft um rund EUR 346 Mio. Des Weiteren entfällt eine jährliche Zinsbelastung der Gesellschaft (i) in Höhe von 10 % aus dem Gesellschafterdarlehen 2020 und (ii) in Höhe von 14 % aus dem Gesellschafterdarlehen 2022. Hieraus folgt ein Zinsersparnis für die Gesellschaft in Höhe von jährlich über EUR 46.000.000,00 durch den *Debt-to-Equity Swap*. Dies entspricht einer Entlastung um rund die Hälfte der jährlichen Gesamtzinslast der Gesellschaft. Die Durchführung der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung führte also zu einer erheblichen Verbesserung der genannten Bilanzkennziffern und somit zu einer wesentlichen Stärkung der Kapitalstruktur.

An dieser Stärkung der Kapitalstruktur hat die Gesellschaft vor dem Hintergrund des – branchentypischen – Finanzierungsmodells der Gesellschaft ein großes strategisch-unternehmerisches Interesse:

Wesentliche Finanzierungsquelle der Gesellschaft sind von ihren Kunden geleistete Anzahlungen auf künftige Lieferungen und Errichtungen von Windrädern, welche die Kunden der Gesellschaft für den Betrieb von Windparks bestellt haben. Dieses Vorfinanzierungsmodell mittels Vorauszahlungen für bestimmte Bauabschnitte ist typisch für das Projekt- und Anlagenbaugeschäft, zu dem auch die Herstellung und Errichtung von Windrädern durch die Unternehmensgruppe der Gesellschaft zählt. Als Voraussetzung für die Erteilung eines Auftrags und die Absicherung der dann zu leistenden Anzahlung verlangen die Kunden üblicherweise eine hohe Eigenkapitalquote sowie eine starke Nettoliquidität von den Herstellern, d.h. auch von der Gesellschaft.

Darüber hinaus muss die Gesellschaft ihren Kunden zur (weiteren) Absicherung der Vorauszahlungen bis zur Fertigstellung des jeweiligen Projekts in branchentypischer Weise Garantien stellen. Zu diesem Zweck hat die Gesellschaft als Kreditnehmerin mit einem internationalen Bankenkonsortium eine Avalkreditlinie über EUR 1.410.000.000,00 abgeschlossen (sog. „*Multi-Currency Guarantee Facility*“ oder „**MGF**“). Die MGF wird im Rahmen der Kunden- und Auftragsakquise und -abwicklung von der Gesellschaft im Tagesgeschäft regelmäßig in erheblicher Höhe in Anspruch genommen und ist damit ein wesentlicher Baustein der Geschäftsstrategie der Gesellschaft. Nach den marktüblichen vertraglichen Bestimmungen der MGF muss die Gesellschaft eine dort näher geregelte Eigenkapitalquote aufrechterhalten; ein

Unterschreiten dieser Eigenkapitalquote führte unter bestimmten Voraussetzungen zu einer Vertragsverletzung im Sinne der MGF (sog. „*Covenant*“). Zudem hat die MGF stets eine begrenzte Laufzeit, so dass in regelmäßigen Abständen über eine Verlängerung der MGF und deren Konditionen zu verhandeln ist. Für die nachhaltige Einhaltung des *Covenant* sowie die turnusmäßigen Verhandlungen über die Konditionen der MGF sind eine hohe Eigenkapitalquote sowie eine starke Nettoliquidität der Gesellschaft von großem Vorteil.

Zusammenfassend ist daher eine solide Kapitalstruktur nach der Überzeugung des Vorstands essenziell für die Gesellschaft, um in einem volatilen Marktumfeld, das in der Vergangenheit durch eine (tendenziell) negative Rentabilität der Marktakteure (einschließlich der Gesellschaft) gekennzeichnet war, profitable Aufträge zu gewinnen und wettbewerbsfähig zu bleiben. Dies gilt umso mehr, als dass die Gesellschaft unter den börsennotierten europäischen Konkurrenten gemessen an ihrem Umsatz das kleinste Unternehmen ist und daher eine starke Eigenkapitalbasis vorhalten muss, um den Kundenerwartungen gerecht zu werden. Dabei ist der Vorstand davon überzeugt, dass die durch den *Debt-to-Equity Swap* bewirkte, erhöhte Eigenkapitalquote und Nettoliquidität einen Schutz gegen kurzfristige, branchenspezifische Risiken darstellt und zudem die Positionierung der Gesellschaft auch bei ihren Kunden verbessert.

cc) Fortsetzung der im Sommer 2022 umgesetzten Finanzierungsstrategie

Die Kapitalerhöhung knüpft im Übrigen an die kapitalstrukturstärkenden Maßnahmen im Sommer 2022 an. Sie verfolgten das strategische Ziel, die Liquidität der Gesellschaft zu erhöhen und deren Bilanz zu stärken und die Gesellschaft so gegen kurzfristige Risiken abzusichern, denen die Branche im Jahre 2022 ausgesetzt war und zu einem erheblichen Teil weiterhin ist.

Bestandteil dieser Maßnahmen war erstens eine aus genehmigtem Kapital von Vorstand und Aufsichtsrat am 26. Juni 2022 beschlossene Barkapitalerhöhung im Umfang von 10 % des Grundkapitals zu einem Platzierungspreis von EUR 8,70 je neuer Aktie (was dem seinerzeitigen Börsenkurs ohne Abschlag entsprach) mit einem Bruttoerlös in Höhe von EUR 139.000.000,00 unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre und vollständiger Privatplatzierung bei Acciona (siehe hierzu den Bericht des Vorstands zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals I, der auf der Internetseite der Gesellschaft abrufbar ist).

Zweitens haben die Gesellschaft und Acciona am 29. Juni 2022 das Gesellschafterdarlehen 2022 mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 286.000.000,00 abgeschlossen. Das Gesellschafterdarlehen 2022 diente der Liquiditätsabsicherung zur Rückführung einer Unternehmensanleihe in Höhe von EUR 275.000.000,00 (sog. „*High Yield Bond*“), welche die Gesellschaft zum 1. Februar 2023 unter Verwendung der Mittel aus dem Gesellschafterdarlehen 2022 vollständig

zurückgezahlt hat. Das Gesellschafterdarlehen 2022 gewährt Acciona das Recht, von der Gesellschaft – vorbehaltlich der gesellschaftsrechtlich hierfür notwendigen Voraussetzungen einschließlich Hauptversammlungsbeschluss – zu verlangen, dass diese Acciona anbietet, die Forderungen aus dem Gesellschafterdarlehen 2022 gegen die Ausgabe neuer Aktien in die Gesellschaft einzubringen und eine entsprechende Kapitalerhöhung durchzuführen.

Drittens schließlich haben Vorstand und Aufsichtsrat am 10. Juli 2022 eine zweite Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital im Umfang von gut 20 % des Grundkapitals beschlossenen, diesmal mit Bezugsrechten der Aktionäre zu einem Bezugspreis in Höhe von EUR 5,90 je neuer Aktie (was einem Abschlag von rund 30 % auf den seinerzeitigen Börsenkurs entsprach) und einem Bruttoerlös in Höhe von weiteren rund EUR 211.900.000,00 (siehe hierzu den Bericht des Vorstands zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals II und des Genehmigten Kapital III, der auf der Internetseite der Gesellschaft abrufbar ist). Ein Bankenkonsortium hatte die Zeichnung aller nicht auf das Bezugsrecht von Acciona entfallenden neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung garantiert, so dass für die Gesellschaft insoweit kein Platzierungsrisiko und eine hohe Transaktionssicherheit bestand. Zu der Übernahme einer solchen Platzierungsgarantie war das Bankenkonsortium allerdings erst bereit, nachdem die Gesellschaft im Rahmen der vorausgehenden Privatplatzierung bereits EUR 139.000.000,00 Eigenkapital eingenommen und durch das Gesellschafterdarlehen 2022 zugleich die Rückzahlung der Unternehmensanleihe gesichert hatte.

c) Sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses

Grundsätzlich steht den Alt-Aktionären der Gesellschaft bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht zu (§ 186 Abs. 1 Satz 1 AktG). Der Vorstand und der Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung jedoch vor, in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals das Bezugsrecht der Alt-Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 AktG auszuschließen. Für diesen Ausschluss des Bezugsrechts der Alt-Aktionäre besteht nach Überzeugung des Vorstands eine hinreichende sachliche Rechtfertigung. Denn der Bezugsrechtsausschluss ist für die im Interesse der Gesellschaft liegende (dazu aa)) Durchführung des *Debt-to-Equity Swaps* geeignet und erforderlich (dazu bb)) und steht auch in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Gesellschaft (dazu cc)).

aa) Interesse der Gesellschaft am Bezugsrechtsausschluss

Wie erläutert besteht der Zweck der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss in der Stärkung der Eigenkapitalstruktur und Verbesserung der Liquiditätssituation der Gesellschaft und damit in der bilanziellen Refinanzierung der Gesellschaft. Hierzu trägt neben der Erhöhung der Eigenkapitalquote mittels *Debt-*

to-Equity Swap auch die erhebliche Reduktion der jährlichen Zinsbelastung im Umfang von jährlich über EUR 46.000.000,00 maßgeblich bei. Die Erhöhung der Eigenkapitalquote sowie der Nettoliquidität der Gesellschaft ist unter anderem erforderlich, um in einem schwierigen Marktumfeld die Wettbewerbsfähigkeit der Gesellschaft sowie das Kundenvertrauen weiter zu stärken und die Wachstumsstrategie der Gesellschaft im Interesse aller Stakeholder weiter umzusetzen (zum Interesse der Gesellschaft an der angestrebten Eigenkapitalstärkung näher oben b)).

Die geplante Sachkapitalerhöhung dient außerdem der Stärkung und Vertiefung der Kooperation mit Acciona als Anker-Aktionärin und damit der weiteren Sicherung deren wertvoller Expertise sowie langjähriger, auch finanzieller, Unterstützung. Die Kooperation fügt sich damit ebenfalls in die Wachstumsstrategie der Gesellschaft ein und unterstützt diese.

Insgesamt besteht damit ein hohes Interesse der Gesellschaft an der Durchführung des *Debt-to-Equity Swaps* mittels der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss – insbesondere auch unter Berücksichtigung des für die Gesellschaft (und die außenstehenden Aktionäre) wirtschaftlich vorteilhaften rechnerischen Ausgabekurses (dazu unten d)).

bb) Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den dargestellten Zweck der Transaktion zu erreichen.

Der Bezugsrechtsausschluss ist zur Erreichung des beabsichtigten Zwecks geeignet. Er bewirkt, dass die Darlehensforderungen kurzfristig und in voller Höhe in die Gesellschaft eingebracht werden und kraft Gesetzes erlöschen (näher oben a)). Dies wiederum führt zu der erstrebten Erhöhung der Eigenkapitalquote und Verbesserung der Liquiditätssituation der Gesellschaft insbesondere aufgrund des Wegfalls der hohen Zinsbelastung.

Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich. Mögliche Alternativen für die Durchführung der geplanten Transaktion wurden vom Vorstand geprüft, sind jedoch nicht praktikabel und/oder nicht (gleichermaßen) geeignet, um den im Interesse der Gesellschaft liegenden Zweck zu erreichen.

Eine (gemischte) Bar- und/oder Sachkapitalerhöhung unter Einräumung von Bezugsrechten ist aus mehreren Gründen keine gleichermaßen geeignete Alternative zur Erreichung des oben beschriebenen Zwecks. Der Vorstand hat diesem Schluss folgende Überlegungen zu Grunde gelegt:

Acciona hat sich in der Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung vom 15. Februar 2023 gegenüber der Gesellschaft dazu verpflichtet, die Neuen Aktien zum Durchschnittsbörsenkurs vor der Hauptversammlung – also zum dann aktuellen Marktpreis – ohne Abschlag zu erwerben. Dabei hat Acciona einen rechnerischen Mindestausgabekurs in Höhe von EUR 11,85 selbst für den Fall grundsätzlich akzeptiert, dass der Durchschnittsbörsenkurs zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung tatsächlich unter diesem Wert liegen sollte. In diesem Fall wäre Acciona allerdings zu einem Rücktritt von der Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung berechtigt; eine Absenkung des rechnerischen Mindestausgabekurses auf den Betrag des Durchschnittsbörsenkurses erfolgt jedoch nicht (kein Abschlag auf den Durchschnittsbörsenkurs).

Bei einer Kapitalerhöhung mit gesetzlichem Bezugsrecht wäre hingegen typischerweise ein Abschlag auf den Börsenkurs von der Gesellschaft vorzusehen, um auf diese Weise einen Zeichnungsanreiz und damit eine hinreichende Platzierungswahrscheinlichkeit zu schaffen. Aufgrund des aktuellen Kapitalmarktumfeldes, der Risiken einer globalen Rezession, der Inflationssorgen und der schnell steigenden Zinsen wäre voraussichtlich ein deutlicher Abschlag in der Größenordnung von schätzungsweise 30 % bis 40 % erforderlich. Dies würde die Gesellschaft zwingen, erheblich mehr Neue Aktien zu schaffen, um zu denselben liquiden Mitteln zu gelangen bzw. denselben Entschuldungseffekt zu erreichen wie bei der geplanten Sachkapitalerhöhung. Dadurch stiegen die Transaktionskosten. Aufgrund des Abschlags träte nach Ansicht des Vorstands außerdem eine erhebliche wirtschaftliche Verwässerung der Beteiligungen der nicht zeichnenden Minderheitsaktionäre ein. Aus diesen Gründen ist die avisierte Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss nicht nur für die Gesellschaft, sondern auch für die vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Aktionäre vorteilhafter.

Die Finanzierungskosten wären bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung auch deshalb höher, weil eine solche generell kostenintensiver ist als eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss. Insgesamt rechnet der Vorstand damit, dass infolge des Bezugsrechtsausschlusses rund EUR 9.000.000,00 eingespart werden können. Dies resultiert daraus, dass zum einen keine Gebühren für Kreditinstitute für die Platzierung der Neuen Aktien und zum andere keine (einmaligen) Kosten für die Erstellung eines Prospekts anfallen. Bei der Annahme eines Preisabschlages im Umfang von 35 % auf einen angenommenen Aktienkurs in Höhe von EUR 14,00 und einer Kapitalerhöhung in der Größenordnung von EUR 350.000.000 müsste die Gesellschaft nach überschlägiger Berechnung des Vorstands für eine reguläre Kapitalerhöhung mit Bezugsrechten rund 19 % bis 20 % des aktuellen Grundkapitals aufbringen, wohingegen bei der geplanten Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss nur maximal rund 13,8 % erforderlich wären.

Zudem könnte bei einer gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechten nicht sichergestellt werden, dass die Darlehensforderungen von Acciona in voller Höhe in Eigenkapital umgewandelt werden und die Gesellschaft somit vollständig von Fremdkapitalkosten in Form der jährlichen Zinszahlungen im Umfang von über EUR 46.000.000,00 befreit wird. Der maßgebliche Zweck der maximal möglichen Stärkung der Eigenkapitalstruktur und Liquidität der Gesellschaft wäre in dieser Konstellation nur erreichbar, sofern andere Investoren im Rahmen der normalen Bezugsrechtsemission auf die Inanspruchnahme ihres Bezugsrechts verzichteten bzw. dieses nicht fristgerecht ausübten, was mit Unsicherheiten behaftet ist. Bei einer bloß teilweisen Umwandlung der Darlehensforderungen in Eigenkapital blieben die wiederkehrende Zinskosten zumindest anteilig bestehen. Der Vorstand rechnet in dieser Konstellation unter Zugrundelegung der im vorherigen Absatz genannten Transaktionsgrößenordnung mit einer verbleibenden Zinsbelastung von jährlich mindestens EUR 25.000.000,00. Demgegenüber ist bei der beabsichtigten Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss aufgrund der mit Acciona geschlossenen Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung vom 15. Februar 2023 gesichert, dass die Darlehensforderungen vollumfänglich in die Gesellschaft eingebracht werden und die komplette Zinslast wegfällt (sofern nicht ein Rücktrittsrecht von Acciona ausgeübt wird, weil der Durchschnittsbörsenkurs im Referenzzeitraum EUR 11,85 unterschreitet).

Hinzu kommt, dass die beiden Darlehensforderungen von Acciona im Verhältnis zu anderen Verbindlichkeiten der Gesellschaft tief nachrangig sind. Dies führt dazu, dass mit den durch die Barkapitalerhöhung mit Bezugsrechten zufließenden liquiden Mitteln zunächst primär alle anderen Verbindlichkeiten der Gesellschaft abgelöst werden müssten bzw. es alternativ bei einer Bevorzugung der beiden Darlehensforderungen von Acciona der Zustimmung der Gläubiger der vorrangigen Verbindlichkeiten bedürfte. Dass die betroffenen Gläubiger diese Zustimmung erteilen, schätzt der Vorstand als nicht realistisch ein. Daher ist eine gleichwertige Zinsentlastung durch eine Rückführung der Gesellschafterdarlehen aus Barerlösen aus einer Bezugsrechtskapitalerhöhung nicht realistisch.

Insgesamt fiel die Verbesserung der Eigenkapitalstruktur und der Liquiditätssituation der Gesellschaft bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung also deutlich schwächer aus als im Falle der avisierten Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss. Die positiven Auswirkungen einer hohen Eigenkapitalquote und Nettoliquidität auf das Kundenvertrauen, die Wettbewerbsfähigkeit und die Wachstumsperspektiven der Gesellschaft (oben b)) wären dementsprechend geringer.

cc) Verhältnismäßigkeit des Bezugsrechtsausschlusses

Im Rahmen einer Gesamtabwägung ist der Vorstand schließlich zu der Überzeugung gelangt, dass das Interesse der Gesellschaft am Bezugsrechtsausschluss höher zu

bewerten ist als das Interesse der Alt-Aktionäre am Erhalt ihrer Rechtsposition, der Bezugsrechtsausschluss also unter Berücksichtigung der damit einhergehenden Nachteile der Alt-Aktionäre angemessen ist.

Ausgangspunkt ist der Umstand, dass bereits der rechnerische Mindestausgabekurs in Höhe von EUR 11,85, den Acciona durch Einlage von Darlehensforderungen im Umfang von EUR 346.733.551,79 mindestens zu leisten bereit ist, oberhalb der Bandbreite des im Auftrag der Gesellschaft indikativ ermittelten „innere“ Werts der bestehenden Nordex-Aktien liegt (dazu sogleich näher d)). Erst recht liegt damit ein etwaig höherer (von Acciona durch Einlage der Darlehensforderungen zu leistender) Durchschnittsbörsenpreis in der Referenzperiode oberhalb der ermittelten Wertbandbreite der bestehenden Nordex-Aktien. Eine spürbare wirtschaftliche Verwässerung der Beteiligungen der Minderheitsaktionäre tritt somit – anders als bei der vom Vorstand erwogenen Alternative einer gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechten (oben c) bb)) – nicht ein, weil das Gesellschaftsvermögen der Gesellschaft im Vergleich zum Grundkapital mindestens gleichwertig, wahrscheinlich sogar überproportional steigt.

Der rechnerische Kapitalanteil und damit das Stimmgewicht der Minderheitsaktionäre verringert sich zwar, dies fällt jedoch aufgrund der Realstruktur der Gesellschaft nicht sehr ins Gewicht. Schon jetzt verfügt Acciona als Hauptaktionärin über eine faktische Hauptversammlungsmehrheit. Die Transaktion führt nicht dazu, dass die Beteiligung von Acciona die Schwelle von 50 % der Stimmrechte überschreitet. Damit bleibt Acciona auch nach der Erhöhung ihrer Beteiligung von derzeit rund 41 % auf dann maximal rund 48 % innerhalb der aktuell bereits bestehenden „Gewichtsbandbreite“. Zugleich ist nicht ersichtlich, dass Minderheitsaktionäre durch das Absinken ihrer Beteiligungsquote Minderheitenrechte verlieren. Zu einer wesentlichen Verschiebung von Stimmgewichten kommt es somit nicht.

Zu berücksichtigen ist schließlich, dass (i) Acciona bereit ist, die Neuen Aktien zum Durchschnittsbörsenkurs im Zeitraum vor der Hauptversammlung – also zum dann aktuellen Marktpreis – ohne Abschlag zu erwerben und (ii) ein liquider Handel in der Nordex-Aktie stattfindet. Daher haben die Minderheitsaktionäre die Möglichkeit, Aktien am Markt zu etwa demselben Preis zuzukaufen und auf diese Weise eine quotale Verwässerung ganz zu vermeiden oder zumindest wesentlich abzumildern. Insgesamt wiegt der Eingriff in die Mitgliedschaft der vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre nach Einschätzung des Vorstands daher nicht schwer.

Umgekehrt hat die Gesellschaft ein erhebliches Interesse an einer maximal möglichen Verbesserung ihrer Eigenkapitalquote und ihrer Liquiditätslage (oben b). Diese kann nur im Wege der geplanten Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss erreicht werden (oben c) bb)). Insbesondere ist nur in diesem Fall sichergestellt, dass die Darlehensforderungen vollständig in die Gesellschaft eingebracht werden und

erlöschen – und zwar, ohne dass eine Wertverwässerung für die Minderheitsaktionäre eintritt (sondern umgekehrt eine Erhöhung des Gesellschaftsvermögens). Desto höher die Eigenkapitalquote und die Nettoliquidität der Gesellschaft sind, desto besser und nachhaltiger kann sie sich am Markt positionieren und erfolgreich ihre Wachstumsstrategie verfolgen. Davon profitieren mittelbar zudem sämtliche Aktionäre einschließlich der Minderheitsaktionäre.

d) Begründung und Angemessenheit des Ausgabebetrags

Gemäß dem unter Tagesordnungspunkt 1 vorgeschlagenen Kapitalerhöhungsbeschluss soll die Ausgabe der bis zu 29.260.215 Neuen Aktien zum technischen Ausgabebetrag von EUR 1,00 (insgesamt also bis zu EUR 29.260.215,00) gegen Einlage sämtlicher Darlehensforderungen in Höhe ihres vollen Nominalbetrags in Höhe von EUR 346.733.551,79 erfolgen. Hieraus leitet sich der rechnerische Ausgabekurs je auszugebender Neuer Aktie in Höhe von mindestens EUR 11,85 ab (errechnet aus dem Nominalwert der einzubringenden Darlehensforderungen geteilt durch 29.260.215 hierfür maximal auszugebende Neue Aktien). Dieser Mindestwert wird selbst dann nicht unterschritten, falls der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs im Referenzzeitraum (also zwischen dem 16. Februar 2023 und dem 24. März 2023) niedriger als dieser Mindestbetrag sein sollte. In einem solchen Fall stünde Acciona lediglich ein Rücktrittsrecht von der Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung zu; die Neuen Aktien werden jedoch keinesfalls zu einem geringeren rechnerischen Ausgabekurs ausgegeben.

Der im vorgeschlagenen Kapitalerhöhungsbeschluss vorgesehene rechnerische Ausgabekurs der Neuen Aktien in Höhe des Durchschnittsbörsenkurses im Referenzzeitraum vor der Hauptversammlung (mindestens EUR 11,85) ist nicht unangemessen niedrig, sondern angemessen im Hinblick auf einen Vergleich zwischen (i) dem Wert der auszugebenden Neuen Aktien und (ii) dem Wert der von der Gesellschaft als Einlageleistung zu erlangenden Darlehensforderungen.

Denn erstens stellt der im Kapitalerhöhungsbeschluss für die Bewertung der Neuen Aktien vorgesehene Bewertungsmechanismus auf den Börsenkurs ab, so dass der rechnerische Ausgabekurs der Neuen Aktien stets ihrem Marktwert entspricht, wobei die in dem Bewertungsmechanismus enthaltene Untergrenze oberhalb des indikativ ermittelten „inneren“ Werts der Neuen Aktien liegt (dazu aa)). Zweitens entspricht der Wert der Darlehensforderungen ihrem Nominalbetrag (d.h. die Darlehensforderungen sind vollwertig), so dass der Wert der auszugebenden Neuen Aktien durch den Wert der Darlehensforderungen vollständig gedeckt wird (dazu bb)). Der Vorstand der Gesellschaft hat die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („**Deloitte**“) damit beauftragt, als unabhängiger Bewertungsexperte die finanzielle Angemessenheit des rechnerischen Ausgabekurses der Neuen Aktien und die Werthaltigkeit der Darlehensforderungen als Sacheinlagegegenstand zu bewerten.

aa) *Bewertung der Gesellschaft: Angemessenheit des Ausgabebetrages*

Zum Zwecke der Bewertung der Aktien der Gesellschaft und der Beurteilung der Angemessenheit des rechnerischen Ausgabekurses hat Deloitte eine sog. Fairness Opinion erstattet (die „**Fairness Opinion**“). Ihre gutachterliche Tätigkeit hat Deloitte in Übereinstimmung mit dem Standard S 8 des Instituts der Wirtschaftsprüfer e.V. („**IDW**“) „Grundsätze für die Erstellung von „*Fairness Opinions*“ in der Fassung vom 17. Januar 2011 („**IDW S 8**“) durchgeführt.

Diese Beurteilung erfolgte auf den 14. Februar 2023, d.h. einen Tag bevor der der Vorstand (i) mit Zustimmung des Aufsichtsrats den Abschluss der Zeichnungs- und Einbringungsverpflichtung mit Acciona beschlossen und (ii) die Entscheidung getroffen hat, auf den 27. März 2023 eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen und dieser die Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung gegen Einlage der Darlehensforderungen unter Bezugsrechtsausschluss vorzuschlagen. Der berücksichtigte Erkenntnisstand sowie die zugrundeliegenden Analysen und Berechnungen beziehen sich dabei auf den Beurteilungstichtag 14. Februar 2023. Die Vorgehensweise sowie die daraus resultierenden Schlussfolgerungen von Deloitte sind im sog. *Opinion Letter* als Teil der *Fairness Opinion* zusammengefasst. Dieser *Opinion Letter* wird in der Hauptversammlung zur Einsichtnahme ausliegen und ist von dem Tag der Einberufung an auf der Internetseite abrufbar unter folgendem Link:

<https://ir.nordex-online.com/websites/Nordex/German/7000/hauptversammlung.html>.

Der Vorstand hat die *Fairness Opinion* eingehend geprüft und macht sich die darin enthaltenen Aussagen zur Angemessenheit des Wertes der eingelegten Darlehensforderungen im Verhältnis zum Wert der dafür ausgegebenen Neuen Aktien, vollumfänglich zu eigen. Der Vorstand weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass die *Fairness Opinion* ausschließlich zur Information und Unterstützung der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des rechnerischen Ausgabebetrag der Neuen Aktien und der Werthaltigkeit der eingelegten Darlehensforderungen abgegeben wurde. Die *Fairness Opinion* richtet sich weder an Dritte noch ist sie zum Schutz Dritter bestimmt. Dritte können aus der *Fairness Opinion* keine Rechte herleiten. Zwischen Deloitte und Dritten, die die *Fairness Opinion* lesen, kommt keine vertragliche Beziehung in diesem Zusammenhang zustande.

Entsprechend der Vorgaben des Prüfungsstandards IDW S 8 sind von Deloitte (i) kapital- bzw. fundamentalwertorientierte Bewertungsmethoden in Form des sog. *Discounted Cash Flow*- (DCF)-Verfahrens (bei dem der Barwert zukünftiger finanzieller Überschüsse aus des zu Bewertenden Unternehmens – hier die Gesellschaft – ermittelt werden) sowie (ii) marktpreisorientierte Verfahren (Analyse von Börsenkursen und

Transaktionspreisen sowie Multiplikatoren) herangezogen worden. Ergänzend wurde ferner auf öffentlich verfügbare Analysen und Stellungnahmen von Finanzanalysten und Kreditinstituten Bezug genommen. Dabei hat der Bewerter (Deloitte) im Rahmen der Anwendung des DCF-Verfahrens (unter Berücksichtigung des eingeschränkten Prüfungsumfangs von *Fairness Opinions*) die methodischen Grundsätze des Bewertungsstandard IDW S1 (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) zu beachten.

Auf Basis des DCF-Verfahrens kommt Deloitte unter Auswertung der Geschäftsplanung (*Business Plan*) der Gesellschaft zu einer Wertbandbreite von EUR 9,60 bis EUR 11,84 je bestehender Nordex-Aktie. Dabei hat Deloitte zunächst den *Business Plan* entsprechender der Vorgaben des DWS 8 einer Plausibilisierung unterzogen und hieraus die auf dieser Basis künftig erwartbaren finanziellen Überschüsse (*Cash Flows*) geschätzt. Diese wurden dann mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Stichtag der *Fairness Opinion* (14. Februar 2023) abgezinst. Im Rahmen der Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes hat Deloitte unter Anwendung der sog. Svensson-Methode einen risikofreien Basiszinssatz in Höhe von 2,0 % angesetzt. Die Marktrisikoprämie wurde im Einklang mit der vom IDW empfohlenen Bandbreite (6,0 % bis 8,0 %) unter Berücksichtigung der jüngeren (risikoerhöhenden) Marktentwicklung im DAX, MDAX und SDAX mit 7,5 % ermittelt. Unter Berücksichtigung der unverschuldeten Betafaktoren einer *Peer Group* aus (einschließlich der Gesellschaft) sieben Unternehmen wurde ein Beta-Faktor für die Gesellschaft in Höhe von 1,03 % sowie (aufgrund der internationalen Tätigkeit der Gesellschaft) eine gewichtete Länderrisikoprämie in Höhe von 1,2 % als sachgerecht erachtet. Unter Berücksichtigung weiterer Bewertungsparameter wie erwarteter Verschuldensgrad und Steuereffekte wurde für die Zwecke der Abzinsung im Rahmen der DCF-Bewertung von gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten der Gesellschaft (*weighted average cost of capital*, „WACC“) in Höhe von rund 11,0 % ausgegangen. Die so ermittelte Wertbandbreite für die bestehenden Nordex-Aktien wurde durch Deloitte durch die Anwendung von Multiplikator-Verfahren und den Vergleich mit Analystenschätzungen plausibilisiert und weiter bestätigt.

Auf Basis dieses inneren Wertes der Aktien (d.h. EUR 9,60 bis EUR 11,84 je bestehender Nordex-Aktie) entspricht der Wert der von der Gesellschaft angebotenen Gegenleistung (d.h. die auszugebenden Neuen Aktien) einer Bandbreite von maximal EUR 280.898.064,00 bis EUR 346.440.945,60 (innerer Wert je Aktie multipliziert mit 29.260.215 als der Anzahl der maximal ausgebenen Aktien). Somit erhält die Gesellschaft wirtschaftlich einen Vermögensgegenstand im Wert von EUR 346.733.551,79 (dazu sogleich unter bb)) gegen die Ausgabe von Aktien im Wert von maximal EUR 280.898.064,00 bis EUR 346.440.945,60. Damit liegt ein für die Gesellschaft (und mittelbar die Minderheitsaktionäre) vorteilhaftes Austauschgeschäft vor, so dass die vorgeschlagene Untergrenze für den rechnerischen Ausgabekurs (EUR 11,85) angemessen aus Sicht der Gesellschaft und der vom Bezugsrecht

ausgeschlossenen Aktionäre ist. Dies gilt erst recht vor dem Hintergrund, dass es sich hierbei gemäß dem Beschlussvorschlag zu Tagesordnungspunkt 1 lediglich um einen Mindestbetrag handelt. Liegt der Durchschnittsbörsenkurs im Referenzzeitraum über EUR 11,85, wird dieser höhere Durchschnittsbörsenkurs (ohne Abschlag) als rechnerischer Ausgabekurs für die auszugebenden Neuen Aktien angesetzt. Dieser höhere Ausgabekurs ist aus den vorgenannten Gründen erst recht angemessen (da der Abstand zum inneren Wert dann noch größer ist).

Der vorgeschlagene rechnerische Ausgabekurs für die Neuen Aktien ist auch unter dem Gesichtspunkt eines Vergleichs mit den Aktienkursen für die bestehenden Aktien der Gesellschaft angemessen. Denn aus der Struktur des vorgeschlagenen Kapitalerhöhungsbeschlusses ergibt sich, dass der rechnerische Ausgabekurs stets dem volumengewichteten Durchschnittskurs der bestehenden Aktien der Gesellschaft innerhalb des Referenzzeitraums ab Einberufung bis zum Tag vor der Hauptversammlung (ohne Abschlag) entspricht und diesen also gerade nicht unterschreitet (siehe oben a)). Dass ein Durchschnittsbörsenkurs und kein Stichtags(schluss)kurs angesetzt wird ist unter Angemessenheitsgesichtspunkten sachgerecht, da hierdurch typische Volatilitäten ausgeglichen werden und so ein „realer“ Börsenwert der Aktien (und kein „Zufallswert“) abgebildet wird.

Wie bereits erläutert (dazu oben c) cc)) wird durch die Bemessung der Referenzperiode in der Zeit ab Einberufung bis zur Hauptversammlung zudem sichergestellt, dass Aktionäre, die sich gegen eine Stimmrechtsverwässerung durch den Bezugsrechtsausschluss schützen möchten, zu demselben Betrag und in Kenntnis des Beabsichtigten *Debt-to-Equity Swap* im Markt bestehende Aktien nachkaufen können. Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass die Aktien der Gesellschaft im *Prime Standard* der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt und in den SDAX einbezogen sind und daher eine hinreichende Liquidität der Aktie sichergestellt ist, so dass ein Nachkauf auch realistischerweise möglich ist.

Schließlich hat der Vorstand im Rahmen der Angemessenheitsbeurteilung auch den Umstand berücksichtigt, dass die Gesellschaft im vergangenen Geschäftsjahr zwei Kapitalerhöhungen zu signifikant niedrigeren Ausgabekursen durchgeführt hat, nämlich zu einem Ausgabekurs von EUR 8,70 bzw. 5,90 je Aktie (siehe oben b) cc)). Der jetzt vorgeschlagene Mindestausgabekurs in Höhe von EUR 11,85 liegt sehr deutlich über diesen Beträgen, wodurch dessen Angemessenheit weiter plausibilisiert wird.

bb) Bewertung der Sacheinlage: Vollwertigkeit der Darlehensforderungen

Im Rahmen einer gutachterlichen Stellungnahme (das „**Werthaltigkeitsgutachten**“) hat Deloitte zudem den Wert der Darlehensforderungen geprüft und mit Datum vom 14. Februar 2023 bestätigt, dass der Wert der Darlehensforderungen ihrem

Nominalbetrag in Höhe von EUR 346.733.551,79 entspricht und die Darlehensforderungen damit voll werthaltig sind.

Die Werthaltigkeit der Darlehensforderungen wurde aus zwei Blickwinkeln ermittelt, nämlich (i) ob das Reinvermögen der Gesellschaft zur vollständigen Deckung der Darlehensforderungen genügt und (ii) ob die über die Laufzeit der Darlehensforderungen auf Basis der Geschäftsplanung (*Business Plan*) der Gesellschaft erwartete Liquidität (*Cash Flow*-Prognose) zur vollständigen Deckung der Darlehensforderungen zum jeweiligen Fälligkeitszeitpunkt genügt. Im Rahmen dieser Prüfungen wurde die Geschäftsplanung von Deloitte plausibilisiert und auch auf die Analysen von Deloitte zur Unternehmensbewertung der Gesellschaft im Rahmen der Fairness Opinion zurückgegriffen. Im Ergebnis wurden die Darlehensforderungen als voll werthaltig eingestuft.

Unter Berücksichtigung der Ergebnisse der *Fairness Opinion* und des Werthaltigkeitsgutachtens sowie der von ihm selbst vorgenommenen plausibilisierenden Analyse kommt der Vorstand zu dem abschließenden Ergebnis, dass der Ausgabebetrag der Neuen Aktien aus den vorgenannten Gründen insgesamt angemessen ist und im Unternehmensinteresse der Gesellschaft liegt.

[*Unterschriftenseite folgt*]

Hamburg, 16. Februar 2023

Nordex SE
Der Vorstand

gez. José Luis Blanco Diéguez

José Luis Blanco Diéguez
Vorstandsvorsitzender

gez. Patxi Landa

Patxi Landa
Vorstandsmitglied

gez. Dr. Ilya Hartmann

Dr. Ilya Hartmann
Vorstandsmitglied