



Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025 und Lagebericht

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Stadler Deutschland GmbH
Berlin

Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Bilanz zum 31. Dezember 2025

Aktiva

	31.12.2025		31.12.2024	
	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen				
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
1. Entgeltlich erworbene Software	22.720.010,76		23.217.584,38	
2. Geleistete Anzahlungen	242.722,78	22.962.733,54	3.001.461,03	26.219.045,41
II. Sachanlagen				
1. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	11.562.944,74		11.842.654,50	
2. Technische Anlagen und Maschinen	10.845.591,85		11.464.808,68	
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	19.717.272,97		22.853.488,10	
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	60.536,96	42.186.346,52	177.321,35	46.338.272,63
III. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	25.417.387,35		25.417.387,35	
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	135.393.422,14	160.810.809,49	125.356.834,45	150.774.221,80
		225.959.889,55		223.331.539,84
B. Umlaufvermögen				
I. Vorräte				
1. Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	740.919.451,59		505.020.923,78	
2. Fertige Erzeugnisse	162.942.780,47		219.794.000,00	
3. Geleistete Anzahlungen	71.700.977,11		98.639.944,19	
4. Erhaltene Anzahlungen	-701.154.630,76	274.408.578,41	-489.014.678,03	334.440.189,94
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	132.758.225,31		55.923.682,80	
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	13.235.488,75		4.261.545,03	
3. Sonstige Vermögensgegenstände	6.422.969,69	152.416.683,75	13.271.789,15	73.457.016,98
III. Sonstige Wertpapiere		3.984.877,10		3.924.895,80
IV. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten		4.777.727,47		3.718.373,15
		435.587.866,73		415.540.475,87
C. Rechnungsabgrenzungsposten		1.432.497,53		2.520.469,70
D. Aktive latente Steuern		1.144.052,88		551.494,68
		664.124.306,69		641.943.980,09

[illegible]

Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025

	2025		2024	
	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse		303.613.444,79		109.523.337,59
2. Erhöhung des Bestands an unfertigen und fertigen Erzeugnissen und unfertigen Leistungen		179.047.308,28		360.246.156,50
3. Andere aktivierte Eigenleistungen		0,00		17.221,88
4. Sonstige betriebliche Erträge		33.528.268,00		32.865.418,06
– davon Erträge aus Währungsumrechnungen EUR 5.919.591,92 (i. Vj. EUR 5.467.080,47) –				
5. Gesamtleistung		516.189.021,07		502.652.134,03
6. Materialaufwand				
a) Aufwendungen für bezogene Waren	-264.868.635,56		-269.065.597,34	
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen	-114.081.808,83	-378.950.444,39	-121.213.798,58	-390.279.395,92
7. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter	-93.377.682,51		-97.234.194,01	
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-19.454.411,39	-112.832.093,90	-19.080.504,85	-116.314.698,86
– davon für Altersversorgung EUR -100.631,90 (i. Vj. EUR -98.519,94) –				
8. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-9.890.611,61		-10.157.592,36
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-111.921.110,93		-80.728.936,31
– davon Aufwendungen aus Währungsumrechnungen EUR -6.338.033,52 (i. Vj. EUR -3.588.702,31) –				
10. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		166.500,00		208.026,85
– davon aus verbundenen Unternehmen EUR 166.500,00 (i. Vj. EUR 208.026,85) –				
11. Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		901.245,53		0,00
12. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		520.674,37		216.693,28
– davon Erträge aus Abzinsungen EUR 435.576,61 (i. Vj. EUR 50.852,56) –				
13. Aufwendungen aus der Verlustübernahme		-9.904.519,82		-10.387.621,15
14. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-27.132.236,53		-18.819.506,00
– davon Aufwendungen aus Aufzinsungen EUR -51.202,00 (i. Vj. EUR -460.381,31) –				
– davon an verbundene Unternehmen EUR -14.832.965,53 (i. Vj. EUR -11.513.933,38) –				
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		635.610,69		-5.127.625,08
– davon Aufwendungen aus latenten Steuern EUR 592.558,20 (i. Vj. Ertrag EUR 5.055.921,87) –				
16. Ergebnis nach Steuern		-132.217.965,52		-128.738.521,52
17. Sonstige Steuern		-6.190,21		-26.486,14
18. Jahresfehlbetrag		-132.224.155,73		-128.765.007,66
19. Verlustvortrag des Vorjahres		-160.165.007,66		-88.195.440,86
20. Entnahme aus der Kapitalrücklage		128.765.007,66		56.795.440,86
21. Bilanzverlust		-163.624.155,73		-160.165.007,66

Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Anhang für das Geschäftsjahr 2025

A. ALLGEMEINE ANGABEN

Die Stadler Deutschland GmbH hat ihren Sitz in Berlin und ist eingetragen in das Handelsregister beim Amtsgericht Charlottenburg (Reg. Nr. HRB 74295 B).

Anwendung des HGB

Die Erstellung des Jahresabschlusses erfolgte nach den Vorschriften des HGB.

Der Jahresabschluss wurde gem. §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie den einschlägigen Vorschriften des GmbHG aufgestellt. Nach den Merkmalen des § 267 Abs. 3 HGB handelt es sich um eine große Kapitalgesellschaft.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach § 275 Abs. 2 HGB (Gesamtkostenverfahren) gegliedert.

Vergleichbarkeit zum Vorjahr

Die Vergleichbarkeit der Werte von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zum Vorjahr ist gegeben.

B. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die auf den vorhergehenden Jahresabschluss angewendeten Ansatz- und Bewertungsmethoden werden stetig angewendet.

Die Erstellung des Jahresabschlusses erfolgt unter der Annahme der Unternehmensfortführung (§ 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB). Zu den Liquiditätsrisiken verweisen wir auf die Ausführungen im Lagebericht, Abschnitt 6 „Chancen und Risiken der geschäftlichen Entwicklung“.

Im Einzelnen wird nach den folgenden Grundsätzen bewertet.

Anlagevermögen

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögensgegenstände werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen, bewertet.

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen bewertet.

Entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer wurden bei den entgeltlich erworbenen immateriellen Vermögensgegenständen und den Sachanlagen Abschreibungen linear vorgenommen, die im Wesentlichen den steuerlich zulässigen AfA-Sätzen entsprechen.

Die planmäßigen Abschreibungen werden über die folgenden Nutzungsdauern vorgenommen:

Anlagengruppe	Nutzungsdauern
Entgeltlich erworbene Software	3-10 Jahre
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	10 bis 33 Jahre
Technische Anlagen und Maschinen	5 bis 33 Jahre
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3 bis 25 Jahre

Geringwertige Anlagegüter, deren Anschaffungskosten 800 EUR nicht übersteigen, werden im Jahr der Anschaffung in voller Höhe abgeschrieben.

Die Zugänge werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert, die auch die zugehörenden Anschaffungsnebenkosten umfassen.

Bei der Ermittlung der Herstellungskosten werden die Aufwendungen gemäß § 255 Abs. 2 Satz 2 und 3 HGB zugrunde gelegt. Die Herstellungskosten enthalten die Einzelkosten für Material und Fertigung, die Sonderkosten der Fertigung, angemessene Teile der Gemeinkosten des Einkaufs, der Logistik sowie der Konstruktion und die fertigungsbedingten Abschreibungen. Fremdkapitalzinsen werden nicht aktiviert.

Geleistete Anzahlungen werden zum Nennbetrag angesetzt.

Anteile an verbundenen Unternehmen werden zu Anschaffungskosten und die Ausleihungen an verbundene Unternehmen zum Nennwert bewertet.

Soweit erforderlich, werden auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens außerplanmäßige Abschreibungen aufgrund einer voraussichtlich dauernden Wertminderung nach § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB vorgenommen. Zuschreibungen bis höchstens zu den fortgeführten Anschaffungskosten werden vorgenommen, soweit der Grund für die außerplanmäßige Abschreibung entfallen ist. Für Finanzanlagen wird vom Wahlrecht des § 253 Abs. 3 S. 6 HGB kein Gebrauch gemacht.

Umlaufvermögen

Bei der Ermittlung der Herstellungskosten für unfertige und fertige Erzeugnisse werden die Aufwendungen gemäß § 255 Abs. 2 Satz 2 und 3 HGB zugrunde gelegt. In die Herstellungskosten werden hierbei die Material- und Fertigungseinzelkosten, Sonderkosten der Fertigung und angemessene Teile der Material- und Fertigungsgemeinkosten, der allgemeinen Verwaltung sowie des Wertverzehr des Anlagevermögens einbezogen. Alle Avalprovisionen auf Anzahlungsbürgschaften sowie Fremdkapitalzinsen auf Projektfinanzierungen werden gemäß § 255 Abs. 3 HGB aktiviert, soweit sie auf den Herstellungszeitraum und das konkrete Projekt entfallen. Vertriebs- und andere Gemeinkosten sind nicht enthalten. Soweit notwendig, erfolgt gemäß § 253 Abs. 4 HGB eine Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert.

Die Bewertung der unfertigen Leistungen erfolgt zu Herstellungskosten unter Berücksichtigung der den Leistungen direkt zurechenbaren Einzelkosten sowie angemessener Gemeinkostenanteile.

Geleistete und erhaltene Anzahlungen werden zum Nominalwert angesetzt. Erhaltene Anzahlungen werden bis zur Höhe der Vorräte offen von diesen abgesetzt.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden mit ihrem Nennwert angesetzt und unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken bewertet. Im Rahmen eines Forderungsverkaufsprogramms werden ausgewählte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an einen Finanzierungspartner übertragen. Da die wesentlichen Chancen und Risiken aus den übertragenen Forderungen bei der Gesellschaft verbleiben, erfolgt keine Ausbuchung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Die aus dem Forderungsverkauf zufließenden Mittel werden bis zur Begleichung der zugrunde liegenden Forderungen durch den Debitor als sonstige Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die Forderungen werden unverändert unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bilanziert. Die erhaltenen Zahlungsmittel aus der Übertragung der Forderungen werden als finanzierungsbedingte sonstige Verbindlichkeiten erfasst. Mit Eingang der Zahlungen der Debitoren erfolgt die Tilgung der entsprechenden Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzierungspartner.

Pauschalwertberichtigungen wurden in Höhe von 1 % bezogen auf die nicht einzelwertberichtigten Nettoforderungen < 200 TEUR im Berichtsjahr in Summe 7 TEUR (Vorjahr 30 TEUR) zum Bilanzstichtag gebildet.

Sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens werden zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des strengen Niederstwertprinzips gemäß § 253 Abs. 4 Satz 1 und 2 HGB bewertet.

Flüssige Mittel werden zum Nominalwert angesetzt.

Auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände sind im Zugangszeitpunkt zum Devisengeld(mittel)kurs und am Abschlussstichtag zum Devisenkassamittelkurs umgerechnet. Bei einer Restlaufzeit von einem Jahr oder weniger wurden § 253 Abs. 1 Satz 1 und § 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 2 HGB gemäß § 256a HGB nicht angewendet.

Rechnungsabgrenzungsposten

Als Rechnungsabgrenzungsposten sind auf der Aktivseite Ausgaben bzw. auf der Passivseite Einnahmen vor dem Abschlussstichtag ausgewiesen, soweit sie Aufwand bzw. Ertrag für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

Latente Steuern

Auf Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten, die sich in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich abbauen, und auf steuerliche Verlustvorträge werden latente Steuern nach § 274 HGB angesetzt und bewertet. Die sich ergebenden Steuerbelastungen und Steuerentlastungen werden nach § 274 Abs. 1 Satz 3 HGB verrechnet angesetzt. Ergibt sich insgesamt eine Steuerentlastung, wird vom Aktivierungswahlrecht gem. § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB Gebrauch gemacht. Es werden nur steuerliche Verlustvorträge, die innerhalb der nächsten fünf Jahre verrechnet werden können, berücksichtigt.

Deckungsvermögen

Vermögensgegenstände, die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen, werden zum Börsenpreis bewertet und gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit diesen Schulden verrechnet. Entsprechend wird mit den zugehörigen Aufwendungen und Erträgen aus der Abzinsung und aus dem zu verrechnenden Vermögen verfahren. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögensgegenstände den Betrag der Schulden, wird der übersteigende Betrag als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung aktiviert.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital sowie die Kapitalrücklage werden zum Nennbetrag angesetzt.

Rückstellungen für Pensionen

Die Rückstellungen für Pensionen werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen unter Zugrundelegung eines Zinssatzes gemäß § 253 Abs. 2 Satz 2 HGB sowie Annahmen zur durchschnittlichen Fluktuation, zur Dynamik der anrechenbaren Bezüge und zur Anpassung der laufenden Renten ermittelt. Der Berechnung wurden die „Richttafeln Heubeck 2018 G“ der Heubeck-Richttafeln-GmbH, Köln, zugrunde gelegt.

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen sind mit ihrem notwendigen Erfüllungsbetrag angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Bei der Bemessung der sonstigen Rückstellungen wird allen zum Bilanzstichtag erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten sowie – soweit einschlägig – drohenden Verlusten aus schwebenden Geschäften angemessen Rechnung getragen. Zukünftige Preis- und Kostensteigerungen werden berücksichtigt, sofern ausreichende objektive Hinweise für deren Eintritt vorliegen. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden nach § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB abgezinst.

Rückstellungen für Gewährleistungen werden pro Projekt unter Berücksichtigung der Gewährleistungsfristen nach pauschalen Erfahrungssätzen auf den gewährleistungsbehafteten Umsatz und, soweit notwendig, zusätzlich für einzelne bereits bekannte Sachverhalte gebildet. Rückstellungen für ausstehende Rechnungen werden bei der Umsatzlegung entsprechend der Projektkalkulation für noch zu erwartende Kosten gebildet.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten sind mit ihren Erfüllungsbeträgen angesetzt. Fremdwährungsverbindlichkeiten werden im Zugangszeitpunkt mit dem Devisenkassamittelkurs und zum Abschlussstichtag unter Beachtung des § 256a HGB bewertet.

Aufwendungen, die das Geschäftsjahr 2025 betreffen, für die die Rechnungen erst im Geschäftsjahr 2026 eingegangen sind und noch nicht sachlich geprüft waren, werden als Rückstellungen für ausstehende Rechnungen unter den sonstigen Rückstellungen ausgewiesen.

C. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

AKTIVA

ANLAGEVERMÖGEN

Die nachfolgenden Erläuterungen basieren auf den Nettobuchwerten des Anlagevermögens. Der Anlagenspiegel am Ende des Anhangs zeigt die Bruttoentwicklung.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Stadler Deutschland GmbH hält sämtliche Geschäftsanteile an den folgenden Gesellschaften:

- Stadler Rail Service Deutschland GmbH, Berlin;
- STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH, Berlin;
- Stadler Chemnitz GmbH, Chemnitz;
- Stadler Mannheim GmbH, Mannheim.

Das Eigenkapital zum 31.12.2025 der Stadler Rail Service Deutschland GmbH beträgt 20.037 TEUR, das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 betrug 0 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR). Zwischen der Stadler Deutschland GmbH und der Stadler Rail Service Deutschland GmbH besteht seit dem 01.01.2020 ein auf unbestimmte Zeit geschlossener Ergebnisabführungsvertrag (Vertrag vom 15.09.2020). Die Stadler Deutschland GmbH hat sich darin verpflichtet, sämtliche Gewinne und Verluste zu übernehmen. Im Geschäftsjahr 2025 ist ein Aufwand aus Verlustübernahme von 9.905 TEUR entstanden (Vorjahr: 9.950 TEUR).

Das Eigenkapital zum 31.12.2025 der STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH beträgt 25 TEUR (Vorjahr: 25 TEUR), das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 betrug 0 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR). Zwischen der Stadler Deutschland GmbH und der STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH besteht seit dem 01.01.2017 ein auf unbestimmte Zeit geschlossener Ergebnisabführungsvertrag (Vertrag vom 07.08.2017). Die Gesellschaft hat sich darin verpflichtet, sämtliche Gewinne und Verluste zu übernehmen. Im Geschäftsjahr 2025 wurde demnach ein Ertrag aus Gewinnabführung von 142 TEUR erzielt (Vorjahr: Aufwand aus der Verlustübernahme von 262 TEUR).

Das Eigenkapital zum 31.12.2025 der Stadler Chemnitz GmbH beträgt 557 TEUR (Vorjahr: 557 TEUR), das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 betrug 0 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR). Zwischen der Stadler Deutschland GmbH und der Stadler Chemnitz GmbH besteht seit dem 01.01.2022 ein auf unbestimmte Zeit geschlossener Ergebnisabführungsvertrag (Vertrag vom

14.11.2022). Die Gesellschaft hat sich darin verpflichtet, sämtliche Gewinne und Verluste zu übernehmen. Im Geschäftsjahr 2025 wurde demnach ein Ertrag aus der Gewinnabführung von 759 TEUR übernommen (Vorjahr: Aufwand aus Verlustübernahme von 176 TEUR).

Das Eigenkapital zum 31.12.2025 der Stadler Mannheim GmbH beträgt 1.831 TEUR (Vorjahr: 2.232 TEUR), das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 betrug -401 TEUR (Vorjahr: 201 TEUR).

Ausleihungen an verbundene Unternehmen

Unter den Ausleihungen an verbundene Unternehmen wird insbesondere ein Darlehen an die STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH zur Finanzierung des Produktions- und Verwaltungsgebäudes, des neuen Logistikgebäudes im Pankow Park und des neuen Inbetriebnahme-Standorts in Hennigsdorf in Höhe von 114.002 TEUR (Vorjahr 100.769 TEUR) ausgewiesen. Die Darlehen haben Restlaufzeiten zwischen 1-3 Jahren, somit längstens bis zum 31.12.2028.

Ebenfalls enthalten sind zwei Darlehen an die Stadler Rail Service Deutschland GmbH mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 21.392 TEUR (Vorjahr 24.588 TEUR), die im Wesentlichen zur Finanzierung des Servicestandortes Herne dienten. Die Darlehen haben eine Laufzeit längstens bis zum 15. Juli 2028.

UMLAUFVERMÖGEN

Vorräte

Die Vorräte setzen sich wie folgt zusammen:

(Angaben in TEUR)

	31.12.2025	31.12.2024
Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	740.919	505.020
Fertige Erzeugnisse	162.943	219.794
Geleistete Anzahlungen	71.701	98.640
Zwischensumme	975.563	823.454
Erhaltene Anzahlungen von Kunden	-701.155	-489.014
Vorräte (netto)	274.409	334.440
Erhaltene Anzahlungen (passiv ausgewiesen)	0	0

Von den geleisteten Anzahlungen entfallen 43.644 TEUR (Vorjahr: 73.208 TEUR) auf verbundene Unternehmen.

Die geleisteten Anzahlungen werden netto, d. h. ohne Umsatzsteuer, ausgewiesen.

Wie im Vorjahr übersteigt der Betrag der erhaltenen Anzahlungen von Kunden nicht die Vorräte, daher erfolgt kein Ausweis auf der Passivseite.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Von den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben 0 TEUR (Vorjahr: 1.666 TEUR) eine Restlaufzeit größer einem Jahr. Alle übrigen Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Die Sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von 6.423 TEUR (Vorjahr: 13.272 TEUR) betreffen im Wesentlichen sonstige Forderungen, v.a. gegen Lieferanten und aus einer Vergleichsvereinbarung, in Höhe von 5.883 TEUR (Vorjahr: 6.445 TEUR) sowie aus Steuerforderungen, von denen 145 TEUR (Vorjahr: 6.826 TEUR) aus Verkehrssteuern (Umsatzsteuer In- und Ausland), resultieren.

Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Zum Bilanzstichtag bestanden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 9.179 TEUR (Vorjahr: 3.629 TEUR), Cash Pool Forderungen in Höhe von TEUR 2.899 (Vorjahr: TEUR 57), Forderungen aus Darlehen in Höhe von 256 TEUR (Vorjahr: 89 TEUR) sowie Forderungen aus den Ergebnisabführungsverträgen und der Umsatzsteuerorganschaft mit den Tochtergesellschaften in Höhe von 901 TEUR (Vorjahr: 487 TEUR).

Latente Steuern

Die aktiven latenten Steuern in Höhe von 1.144 TEUR (Vorjahr: 551 TEUR) resultieren im Wesentlichen aus den folgenden Sachverhalten:

(Angaben in TEUR)

Sachverhalt	Aktive latente Steuer	Passive latente Steuer
Aus ertragssteuerlichen Organschaften	2.304	0
Rückstellungen	0	-1.160
Summe	2.304	-1.160

Der Berechnung liegt ein einheitlicher Ertragssteuersatz von 30,0 % zugrunde.

PASSIVA

EIGENKAPITAL

Das gezeichnete Kapital der Stadler Deutschland GmbH beträgt 6.180 TEUR (Vorjahr 6.180 TEUR). Die Anteile werden seit dem 1. Juni 2001 allein durch die Stadler Rail AG, Bussnang/Schweiz, gehalten.

Die Kapitalrücklage beträgt 159.680 TEUR (Vorjahr: 158.445 TEUR).

Zur teilweisen Abdeckung des bestehenden Verlustvortrags hat die Stadler Rail AG im Geschäftsjahr 2025 Einstellungen in die Kapitalrücklage mit Vereinbarung vom 5. Dezember 2025 über 130.000 TEUR beschlossen. Die Einstellung in die Kapitalrücklage wurde vollständig durch Bareinlage des Gesellschafters geleistet. Gem. § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB wurde die gebildete Kapitalrücklage in Höhe von 128.765 TEUR zugunsten des Bilanzgewinns 2025 aufgelöst, um einen Teilbetrag i.H.v. 128.765 TEUR des Verlustvortrag aus dem Vorjahr (160.165 TEUR) auszugleichen.

Im Berichtsjahr besteht aufgrund der aktiven latenten Steuern in Höhe von 1.144 TEUR und eines Zeitwertüberschusses bei dem Deckungsvermögen in Höhe von 52 TEUR eine Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB in Höhe von insgesamt 1.196 TEUR.

Der Unterschiedsbetrag aus der Abzinsung von Pensionsrückstellungen nach § 253 Abs. 6 S. 1 HGB in Höhe von -14 TEUR führt zum 31. Dezember nicht zu einer Ausschüttungssperre im Sinne des § 253 Abs. 6 S. 2 HGB.

RÜCKSTELLUNGEN

Rückstellungen für Pensionen

Für Pensionen gegenüber Mitarbeitern wurde ein Betrag in Höhe von 745 TEUR (Vorjahr: 834 TEUR) zurückgestellt. Die Bewertung erfolgte auf der Grundlage von Berechnungen der Willis Towers Watson GmbH, Wiesbaden, nach der projizierten Einmalbeitragsmethode. Dabei wurden die „Richttafeln Heubeck 2018 G“ der Heubeck-Richttafeln-GmbH, Köln, unter Anwendung der Regelung des § 253 Abs. 2 S. 2 HGB für eine angenommene Restlaufzeit von 15 Jahren ein Rechnungszinsfuß von 2,06 % (Vorjahr: 1,90%), eine durchschnittliche Fluktuation von 2,0 % (Vorjahr: 2,0 %), eine Dynamik der anrechenbaren Bezüge von 2,50 % (Vorjahr: 2,50 %) sowie eine Dynamik der Anpassung der laufenden Renten von 1,50 % (Vorjahr: 1,50 %) zugrunde gelegt.

Im Berichtsjahr wurden neue Versorgungszusagen gedeckt durch eine Rückdeckungsversicherung bei der Allianz abgeschlossen. Die Bewertung erfolgte auf der Grundlage von Berechnungen der Allianz Lebensversicherungs AG, Berlin, nach der

Anwartschaftsbarwertmethode. Dabei wurden die „Richttafeln Heubeck 2018 G“ der Heubeck-Richttafeln-GmbH, Köln, unter Anwendung der Regelung des § 253 Abs. 2 S. 2 HGB für eine angenommene Restlaufzeit von 15 Jahren, ein Rechnungszinsfuß von 2,06 %, eine durchschnittliche Fluktuation von 0,0 %, keine Dynamik der anrechenbaren Bezüge sowie keine Dynamik der Anpassung der laufenden Renten zugrunde gelegt.

Die Erfolgswirkungen aus der Änderung des Abzinsungssatzes werden im Finanzergebnis ausgewiesen.

Sonstige Rückstellungen

Bei den sonstigen Rückstellungen handelt es sich im Wesentlichen um Rückstellungen für Gewährleistungen in Höhe von 17.157 TEUR (Vorjahr: 18.255 TEUR), für ausstehende Rechnungen (inkl. fehlender Herstellkosten in Höhe von 16.103 TEUR (Vorjahr: 17.803 TEUR)) in Höhe von 65.133 TEUR (Vorjahr: 47.983 TEUR), für Pönale in Höhe von 16.660 TEUR (Vorjahr: 7.800 TEUR) und für Personal in Höhe von 11.925 TEUR (Vorjahr: 11.934 TEUR). Für Personal wurden vor allem zukünftige Jubiläumszahlungen an Mitarbeiter sowie Verpflichtungen aus Urlaubs- und Mehrarbeitszeitanprüchen („Gleitzeit“ und „Flexzeit“) zurückgestellt. Die Ansprüche der Arbeitnehmer aus „Flexzeit“, für die ein Betrag in Höhe von 3.890 TEUR (Vorjahr: 3.834 TEUR) zurückgestellt wurde, sind durch Wertpapierdepots mit einem Buchwert in Höhe von 3.985 TEUR (Vorjahr: 3.925 TEUR) besichert. In diesem Fall erfolgt keine Verrechnung der Rückstellung mit dem Marktwert des Wertpapierdepots, da das Wertpapierdepot kein Deckungsvermögen im Sinne des § 246 Abs. 2 Satz 2 Halbsatz 1 HGB darstellt.

Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Der Erfüllungsbetrag aus bereits abgeschlossenen Altersteilzeitvereinbarungen über 1.356 TEUR (Vorjahr: 1.416 TEUR) wurde mit vorhandenem Deckungsvermögen (Börsenkurs zum 31. Dezember 2025: 1.482 TEUR, Anschaffungskosten: 1.364 TEUR) verrechnet.

Aus der Bewertung des Deckungsvermögens zum beizulegenden Zeitwert ergab sich im Geschäftsjahr 2025 kein Ergebniseffekt (Vorjahr: 0). Der Aufzinsungsbetrag der Rückstellung in Höhe von 21 TEUR (Vorjahr: 13 TEUR) wird im Finanzergebnis ausgewiesen.

VERBINDLICHKEITEN

Verbindlichkeitspiegel

(Angaben in TEUR)

Art der Verbindlichkeit zum 31.12.2025	Gesamt TEUR	davon mit einer Restlaufzeit		
		bis 1 Jahr TEUR	von 1 bis 5 Jahre TEUR	über 5 Jahre TEUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten <i>Vorjahr</i>	90.532 <i>90.000</i>	495 <i>0</i>	90.037 <i>90.000</i>	0 <i>0</i>
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen <i>Vorjahr</i>	11.503 <i>10.771</i>	11.503 <i>10.771</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen <i>Vorjahr</i>	198.153 <i>351.433</i>	43.153 <i>101.433</i>	155.000 <i>250.000</i>	0 <i>0</i>
4. Sonstige Verbindlichkeiten <i>Vorjahr</i>	247.311 <i>93.093</i>	37.429 <i>2.067</i>	209.882 <i>91.026</i>	0 <i>0</i>
Gesamt <i>Vorjahr</i>	547.499 <i>545.297</i>	92.580 <i>114.271</i>	454.919 <i>431.026</i>	0 <i>0</i>

Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen

(Angaben in TEUR)

Bezeichnung	31.12.2025	31.12.2024
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	701.155	489.015
davon mit den Vorräten verrechnet	-701.155	-489.015
Summe passivisch ausgewiesener erhaltener Anzahlungen	0	0

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Zum Bilanzstichtag bestanden Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschafterin Stadler Rail AG in Höhe von 155.184 TEUR (Vorjahr: 309.700 TEUR). Davon bestanden in Höhe von 0 TEUR (Vorjahr: 19.611 TEUR) Verbindlichkeiten aus Cash-Pooling, in Höhe von 155.000 TEUR (Vorjahr: 290.000 TEUR) aus Darlehen und in Höhe von 184 TEUR (Vorjahr: 89 TEUR) aus Lieferungen und Leistungen.

Von den übrigen Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen 33.062 TEUR (Vorjahr: 31.317 TEUR) Lieferungen und Leistungen, 9.905 TEUR (Vorjahr: 10.387 TEUR) aus Verlustübernahmen im Rahmen der Gewinnabführungsverträge und 2 TEUR (Vorjahr: 27 TEUR) aufgrund von Erstattungsverpflichtungen von Umsatzsteueransprüchen aus dem Organkreis.

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag stellt sich der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen wie folgt dar: (Angaben in TEUR)

Bezeichnung	31.12.2025	31.12.2024
Aus bestehenden Vertragsverhältnissen (Mietverträge, Leasing etc.)	14.267	9.321
Bestellobligo für Investitionen	16.670	5.393
Nachhaftung nach § 133 UmwG	0	45.672
Summe	30.937	60.386

Die Verpflichtungen nach § 285 Nr. 3a HGB aus der Nachhaftung nach § 133 UmwG aus dem Ausgliederungs- und Übernahmevertrag (UR: NB 187/2020) vom 11. November 2020 für den Bereich „Service“, der mit Wirkung zum 01.01.2020 auf die Stadler Rail Service Deutschland GmbH ausgegliedert worden ist, sind im Geschäftsjahr 2025 verjährt.

In den sonstigen finanziellen Verpflichtungen sind Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 7.257 TEUR (Vorjahr: 47.615 TEUR) enthalten.

Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen oder Haftungsverhältnisse nach § 251 HGB bestehen nicht.

D. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse resultieren im Wesentlichen aus dem Verkauf von Stadtbahnen (2025: 45,6 %; Vorjahr: 2,0 %), Regionalfahrzeugen (2025: 43,2 %; Vorjahr: 72,6 %) sowie aus sonstigen Leistungen (2025: 11,2 %; Vorjahr: 25,4 %), die vor allem aus Dienstleistungen, dem Verkauf von Nasszellen und Materialien sowie der Verwertung von Schrott resultieren.

Die wesentlichen Umsatzerlöse wurden in Höhe von 262.866 TEUR (Vorjahr: 63.410 TEUR) in Deutschland und in Höhe von 34.117 TEUR (Vorjahr: 44.218 TEUR) in der Schweiz erzielt. Weitere Umsatzerlöse mit übrigen europäischen Kunden betrugen 6.049 TEUR (Vorjahr: 1.895 TEUR) und sonstigen internationalen Kunden 581 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR).

Periodenfremde Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind periodenfremde Erträge in Höhe von 25.531 TEUR (Vorjahr: 8.416 TEUR) enthalten, bei denen es sich im Wesentlichen um die Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 18.060 TEUR (Vorjahr: 7.612 TEUR) und Erträge aus der Finalisierung von Vergleichsvereinbarungen in Höhe von 7.113 TEUR (Vorjahr: 1.800 TEUR) handelt.

Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Erträge aus Fördermitteln in Höhe von 713 TEUR (Vorjahr: 10.098 TEUR) für Projekte im Bereich der Energiespeicherung und für die Entwicklung von Akku-Zügen enthalten.

E. SONSTIGE ANGABEN

Abschlussprüferhonorare

Für den bestellten Abschlussprüfer – KPMG AG – wurde im Geschäftsjahr das folgende berechnete Gesamthonorar erfasst und wie folgt aufgeschlüsselt:

(Angaben in TEUR)

Art der Leistung	2025	2024
a) Abschlussprüfungsleistungen	451	330
b) andere Bestätigungsleistungen	0	0
c) Steuerberatungsleistungen	0	0
d) sonstige Leistungen	44	0
Summe	495	330

Durchschnittliche Zahl der Arbeitnehmer

Im Jahresdurchschnitt waren beschäftigt:

Gruppenbezeichnung	2025	2024
Gewerbliche Arbeitnehmer	611	601
Angestellte	809	820
Summe	1.420	1.421
Auszubildende	44	39

Ergebnisverwendung

Es wird vorgeschlagen, den Jahresfehlbetrag des Geschäftsjahres 2025 in Höhe von 132.224 gemeinsam mit dem Bilanzverlust in Höhe 31.400 TEUR (nach Entnahme von 128.765 TEUR aus der Kapitalrücklage) auf neue Rechnung vorzutragen.

OECD-Mindeststeuer (Pillar 2)

Die Stadler Deutschland GmbH gehört zur Stadler Gruppe, die aufgrund ihrer Größe in den Anwendungsbereich der OECD-Mindestbesteuerungsregelungen (Pillar Two) fällt. Die entsprechenden deutschen Regelungen zur globalen Mindestbesteuerung sind auf die Gesellschaft anwendbar.

Die von der Stadler Deutschland GmbH gehaltenen Tochtergesellschaften sind ausschließlich in Deutschland ansässig. Darüber hinaus unterhält die Gesellschaft Betriebsstätten in Norwegen und Dänemark. Weitere ausländische Beteiligungen oder Betriebsstätten bestehen

nicht. Auf Grundlage der durchgeführten Analysen wird davon ausgegangen, dass für die Stadler Deutschland GmbH derzeit keine wesentliche zusätzliche Steuerbelastung aus den Regelungen zur globalen Mindestbesteuerung zu erwarten ist.

Ereignisse von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag

Im Februar 2026 hat ein Kunde einen bereits geltend gemachten Vertragsstrafenanspruch erneut bestätigt und innerhalb des erwarteten Rahmens mit 12.514 TEUR quantifiziert. Nach unserer Einschätzung führt die aktuelle Korrespondenz zu keiner Änderung der bisherigen Beurteilung der Sachlage und hat keine Auswirkung auf die Bewertung des bestehenden Pönalerisikos.

Am 28. Februar 2026 startete der Krieg zwischen Iran, den USA und Israel. Im Zuge des Konfliktes schloss der Iran die für den Welthandel strategisch wichtige Meerenge von Hormus und ein Schiffverkehr mit Öl, bzw. Gasexporten aus dem nahen Osten kam zum Erliegen. Dies führte zu einer Verteuerung von Rohöl auf den Weltmärkten. Aktuell ist für Stadler kein direkter Effekt auf die Geschäftstätigkeit festzustellen. Preisentwicklungen werden von der Geschäftsführung sehr genau beobachtet, um zeitnah mit Gegenmaßnahmen zu reagieren.

Weitere Ereignisse von besonderer Bedeutung nach dem Bilanzstichtag nach § 285 Nr. 33 HGB liegen nicht vor bzw. haben sich nicht ergeben.

Mitglieder des Beirates

Der Beirat der Stadler Deutschland GmbH setzt sich wie folgt zusammen:

- Herr Peter Spuhler, lic. oec HSG, (Vorsitzender), Präsident des Verwaltungsrates der Stadler Rail AG

Bezüge für die Mitgliedschaft im Beirat wurden im Geschäftsjahr nicht gewährt.

Mitglieder der Geschäftsführung

Die Geschäftsführung setzt sich wie folgt zusammen:

- Herr Martin Fleischer, CFO
- Herr Jörg Nuttelmann, Vorsitzender CEO (bis 10.10.2025)
- Herr Philipp Brunner, Division CEO (ab 01.01.2026)
- Herr Josef Köcher, Stadler Deutschland CEO (ab 01.05.2026)

Bezüglich der Angabe der Gesamtbezüge der Geschäftsführung nach § 285 Nr. 9a und b HGB wurde die Schutzklausel nach § 286 Abs. 4 HGB in Anspruch genommen.

Angaben zur Konzernzugehörigkeit

Alleinige Gesellschafterin ist die Stadler Rail AG, Bussnang/Schweiz, die einen Konzernabschluss für den größten Kreis von Unternehmen erstellt; die Offenlegung des Konzernabschlusses erfolgt auf der Homepage der Stadler Rail AG im Bereich Investor Relations. Die Stadler Deutschland GmbH ist Mutterunternehmen eines Teilkonzerns und stellt einen Konzernabschluss für den kleinsten Kreis von Unternehmen auf. Dieser Abschluss wird im Unternehmensregister offengelegt.

Berlin, 31. Juli 2026

Stadler Deutschland GmbH



Philipp Brunner
Geschäftsführer



Martin Fleischer
Geschäftsführer



Josef Köcher
Geschäftsführer

Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Anlagenspiegel zum 31. Dezember 2025

	1.1.2025	Anschaffungs- und Herstellungskosten			31.12.2025
		Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					
1. Entgeltlich erworbene Software	34.333.905,88	35.081,25	999,00	3.001.461,03	37.369.449,16
2. Geleistete Anzahlungen	3.001.461,03	242.722,78	0,00	-3.001.461,03	242.722,78
	<u>37.335.366,91</u>	<u>277.804,03</u>	<u>999,00</u>	<u>0,00</u>	<u>37.612.171,94</u>
II. Sachanlagen					
1. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	16.334.004,48	81.677,54	0,00	129.849,35	16.545.531,37
2. Technische Anlagen und Maschinen	25.121.066,31	520.242,01	18.170,73	30.400,00	25.653.537,59
3. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	54.664.301,74	1.561.304,27	664.507,82	0,00	55.561.098,19
4. Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	177.321,35	43.464,96	0,00	-160.249,35	60.536,96
	<u>96.296.693,88</u>	<u>2.206.688,78</u>	<u>682.678,55</u>	<u>0,00</u>	<u>97.820.704,11</u>
III. Finanzanlagen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	25.417.387,35	0,00	0,00	0,00	25.417.387,35
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	125.356.834,45	17.208.928,93	7.172.341,24	0,00	135.393.422,14
	<u>150.774.221,80</u>	<u>17.208.928,93</u>	<u>7.172.341,24</u>	<u>0,00</u>	<u>160.810.809,49</u>
	<u>284.406.282,59</u>	<u>19.693.421,74</u>	<u>7.856.018,79</u>	<u>0,00</u>	<u>296.243.685,54</u>

1.1.2025	Kumulierte Abschreibungen		31.12.2025	Buchwert	
	Zugänge	Abgänge		31.12.2025	31.12.2024
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
11.116.321,50	3.534.115,90	999,00	14.649.438,40	22.720.010,76	23.217.584,38
0,00	0,00	0,00	0,00	242.722,78	3.001.461,03
<u>11.116.321,50</u>	<u>3.534.115,90</u>	<u>999,00</u>	<u>14.649.438,40</u>	<u>22.962.733,54</u>	<u>26.219.045,41</u>
4.491.349,98	491.236,65	0,00	4.982.586,63	11.562.944,74	11.842.654,50
13.656.257,63	1.169.858,84	18.170,73	14.807.945,74	10.845.591,85	11.464.808,68
31.810.813,64	4.695.400,22	662.388,64	35.843.825,22	19.717.272,97	22.853.488,10
0,00	0,00	0,00	0,00	60.536,96	177.321,35
<u>49.958.421,25</u>	<u>6.356.495,71</u>	<u>680.559,37</u>	<u>55.634.357,59</u>	<u>42.186.346,52</u>	<u>46.338.272,63</u>
0,00	0,00	0,00	0,00	25.417.387,35	25.417.387,35
0,00	0,00	0,00	0,00	135.393.422,14	125.356.834,45
0,00	0,00	0,00	0,00	160.810.809,49	150.774.221,80
<u>61.074.742,75</u>	<u>9.890.611,61</u>	<u>681.558,37</u>	<u>70.283.795,99</u>	<u>225.959.889,55</u>	<u>223.331.539,84</u>



Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025

1. GRUNDLAGEN DER GESELLSCHAFT

Die Stadler Deutschland GmbH mit Sitz in Berlin repräsentiert einen Großteil der Aktivitäten der Stadler Rail Group in Deutschland.

Die Gesellschafterin Stadler Rail AG ist ein Hersteller von Schienenfahrzeugen mit Hauptsitz in Bussnang in der Schweiz. Im Bereich der Vollbahnen bedient die Stadler Rail Group die Marktsegmente Regional-, S Bahn-, Interregio-, Intercity- und Hochgeschwindigkeitsverkehr bis 250 km/h. Den Bereich Stadtverkehr deckt die Stadler Rail Group mit dem Angebot von Stadt- und Straßenbahnen sowie kundenspezifischen U-Bahn-Fahrzeugen ab. Im Bereich TailorMade bietet die Stadler Rail Group maßgeschneiderte Spezialfahrzeuge in Kleinserien an. Mit dem Bereich Service komplettiert die Stadler Rail Group das Angebotsspektrum durch Komponenten und Ersatzteile sowie Wartung, Reparatur und Modernisierung von Schienenfahrzeugen.

Die Stadler Deutschland GmbH stellt Vollbahnen (insbesondere für den Regional- und S-Bahnverkehr), kundenspezifische U-Bahnen und TailorMade-Fahrzeuge her und ist verantwortlich für die Marktbearbeitung in Deutschland sowie gruppenweit für die Produkte FLIRT AKKU und RS ZERO mit alternativen Antrieben. Am Hauptstandort Pankow in Berlin befinden sich die Abteilungen für Entwicklung, Beschaffung, Produktion und Verwaltung. Die Entwicklung wird unterstützt durch die Stadler Chemnitz GmbH, Chemnitz, und von der Stadler Mannheim GmbH, Mannheim.

An den Standorten Velten und Hennigsdorf in Brandenburg erfolgen die Inbetriebnahme und Auslieferung der Fahrzeuge. Die Instandhaltungsarbeiten für Schienenfahrzeuge werden durch die Stadler Rail Service Deutschland GmbH, Berlin, durchgeführt.

Die Stadler Deutschland GmbH ist seit dem Jahr 2001 eine 100%ige Tochtergesellschaft der Stadler Rail AG. Sie ist selbst wiederum alleinige Gesellschafterin der Stadler Rail Service Deutschland GmbH, der STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH, Berlin, der Stadler Chemnitz GmbH, sowie der Stadler Mannheim GmbH.

Die Stadler Chemnitz GmbH und die Stadler Mannheim GmbH sind als gruppeninterne Engineering-Dienstleister tätig.

2. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld in Deutschland war im Geschäftsjahr 2025 weiterhin von einer verhaltenen konjunkturellen Entwicklung geprägt. Die wirtschaftliche Dynamik blieb infolge struktureller Belastungsfaktoren, wie erhöhter Energiepreise, geopolitischer Unsicherheiten sowie einer insgesamt schwachen Investitions- und Exportentwicklung, gedämpft. Die deutsche Wirtschaftsleistung verzeichnete im Jahr 2025 lediglich ein geringes Wachstum; das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um lediglich 0,2 %.^{1,2}

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung wurde darüber hinaus durch strukturelle Herausforderungen beeinflusst, insbesondere durch den steigenden Anpassungsdruck in der exportorientierten Industrie, zunehmende internationale Wettbewerbsintensität, Nachwirkungen aus den gestörten Lieferketten während und nach der Corona Pandemie sowie durch Fachkräftemangel und demografische Effekte. Gleichzeitig verblieben Preisniveaus für Energie, Materialien und Dienstleistungen trotz rückläufiger Inflation auf einem erhöhten Niveau.^{3,4}

Der Markt für Schienenverkehr und damit das relevante Branchenumfeld entwickelte sich differenziert. Während sich der Schienenpersonenverkehr positiv entwickelte, blieb der Schienengüterverkehr infolge der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gedämpft. Auf europäischer Ebene erreichte der Personenverkehr ein historisch hohes Niveau, während im Güterverkehr ein leichter Rückgang der Transportleistung zu beobachten war.⁵

Auch im deutschen Markt zeigte sich ein uneinheitliches Bild. Der Schienenpersonennahverkehr entwickelte sich positiv, während der Güterverkehr weiterhin unter konjunkturellen Einflüssen und strukturellen Kapazitätsengpässen stand.^{6,7}

Unabhängig von der kurzfristigen Marktentwicklung ist der Markt für Schienenfahrzeuge strukturell durch langfristige Wachstumstreiber geprägt. Hierzu

¹ Deutsche Bundesbank, Deutschland-Prognose (Dezember 2024)

² Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, Jahreswirtschaftsbericht 2025

³ Deutsche Bundesbank, Deutschland-Prognose (Dezember 2024)

⁴ OECD, Economic Survey Germany 2025

⁵ Eurostat, Rail transport statistics 2024

⁶ Deutsche Bahn, Marktbericht 2025

⁷ Bundesnetzagentur, Railway Market Analysis 2024/2025

zählen insbesondere Investitionen in nachhaltige Mobilität, die Modernisierung bestehender Fahrzeugflotten sowie der Ausbau urbaner Verkehrsinfrastruktur.⁸

Der europäische Markt für Schienenfahrzeuge wird auch künftig ein moderates Wachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich verzeichnen.⁹

Zudem gewinnt die Transformation hin zu alternativen und emissionsarmen Antriebstechnologien zunehmend an Bedeutung.¹⁰

Insgesamt war das Marktumfeld im Geschäftsjahr 2025 damit durch ein Spannungsfeld aus kurzfristig gedämpfter gesamtwirtschaftlicher Entwicklung und langfristig positiven strukturellen Wachstumsperspektiven im Schienenverkehr gekennzeichnet.

3. GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Die wesentlichen finanziellen Leistungsindikatoren für die Steuerung des Geschäfts der Stadler Deutschland GmbH sind der Auftragseingang, der Umsatz und das Betriebsergebnis (Ergebnis vor Steuern). Darüber hinaus wird die Liquidität insbesondere vor dem Hintergrund der langfristigen Projektlaufzeiten, der projektbezogenen Vorfinanzierungserfordernisse sowie der Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit laufend überwacht. Nicht finanzielle Leistungsindikatoren werden nicht zur Steuerung der Gesellschaft herangezogen.

Der Auftragseingang hat sich im Geschäftsjahr 2025 gegenüber dem Vorjahr verbessert und belief sich auf 1.269 Mio. EUR (Vorjahr 167 Mio. EUR). Die größten Auftragseingänge waren im Tailor Made Segment, im Bereich Regionalfahrzeuge und bei den Stadtbahnen zu verzeichnen. Der Auftragseingang liegt dennoch unter unseren Erwartungen von 2.500 Mio. EUR, da der in 2025 erwartete Zuschlag für das S-Bahn Projekt Neue S-Bahn 2 (NSB2) durch die Länder Berlin und Brandenburg zwar beschlossen ist, aber aufgrund eines Nachprüfungsantrags des unterlegenen Bieters noch nicht offiziell erteilt werden konnte.

Der Umsatz, den die Gesellschaft als zweiten wichtigen Leistungsindikator verfolgt, betrug 303,6 Mio. EUR und lag damit über dem Vorjahreswert von 109,5 Mio. EUR. Die Gesellschaft konnte im Berichtsjahr bei zwei wesentlichen Fahrzeugprojekten höhere Projektfortschritte realisieren und dadurch einen größeren Teil ihrer Leistung umsatzwirksam erfassen. Die in den Vorjahren entstandenen Lieferketten- und Projektabwicklungsstörungen wirkten jedoch weiterhin nach und konnten noch nicht vollständig aufgeholt werden. Dem deutlichen Umsatzanstieg standen daher

⁸ Mordor Intelligence, Rolling Stock Market Analysis

⁹ Technavio, Europe Rolling Stock Market Forecast 2025-2029

¹⁰ Mordor Intelligence, Rolling Stock Market Analysis

geringere Bestandsaufbauten gegenüber. Den für das Jahr 2025 geplanten Umsatz von 243 Mio. EUR konnten wir insgesamt signifikant übertreffen.

Das Betriebsergebnis (Ergebnis vor Steuern) lag mit -132,9 Mio. EUR (Vorjahr -123,6 Mio. EUR) weiterhin unter unseren Erwartungen. Die Gesamtleistung verzeichnete einen leichten Anstieg um 13,5 Mio. EUR, der hauptsächlich auf dem deutlichen Anstieg der Umsatzerlöse beruht, dem geringere Bestandsaufbauten gegenüberstanden. Insgesamt blieb die operative Leistungsleistung damit auf einem vergleichbaren Niveau wie im Vorjahr. Die gestiegenen Anzahlungen unterstützten dabei die Fortführung und Bearbeitung der Projekte. Der Materialaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr um 11,3 Mio. EUR leicht verringert. Ebenfalls positiv wirkten sich der um 3,5 Mio. EUR reduzierte Personalaufwand auf das Betriebsergebnis aus. Ausschlaggebend dafür ist der Mitarbeiterbeitrag zum Turnaround Programm der Gesellschaft, verringert um Personalkosten aufgrund gestiegener Mitarbeiterzahlen. Andererseits haben sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 80,7 Mio. EUR auf 111,9 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2025 erhöht. Wesentliche Faktoren für den Anstieg um 31,2 Mio. EUR sind gestiegene Vorsorge für Vertragsstrafen (18,8 Mio. EUR), höhere Gewährleistungskosten (7,6 Mio. EUR), und gestiegene Rechts- und Beratungskosten (6,4 Mio. EUR). Aufgrund des gestiegenen Finanzbedarfs während des Geschäftsjahrs hat sich zudem das Finanzergebnis um 6,7 Mio. EUR gegenüber 2024 verschlechtert, so dass die Stadler Deutschland GmbH 2025 mit einem 9,2 Mio. EUR höheren Verlust vor Steuern im Vergleich zu 2024 abgeschlossen hat.

4. FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Der Schwerpunkt der Arbeiten hinsichtlich Forschung und Entwicklung bei der Stadler Deutschland GmbH lag im Jahr 2025 unverändert in der Abwicklung der gewonnenen Aufträge und der damit verbundenen Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Technologien. Dabei standen weiterhin Entwicklungen zu neuen Antriebs- und Energiespeichertechnologien wie Batterie und Wasserstoff im Vordergrund.

Neben diesen Entwicklungsaktivitäten bestehen die Aktivitäten vor allem in den projektspezifischen Innovationen auf der Fahrzeug- und Komponentenebene. Ebenso gehen wir die Entwicklung neuer Fahrzeuggenerationen an. Auf der Komponentenebene steht die Weiterentwicklung von neuen Subsystemen mit unseren Zulieferern sowie die Entwicklung eigener, unabhängiger Lösungen im Bereich Fahrgastinformation und Fahrzeugdatenübertragung auf dem Programm.

Die Entwicklungsaufwendungen im Sinne des § 285 Nr. 22 HGB beliefen sich im Geschäftsjahr 2025 auf 62,5 Mio. EUR und lagen damit unter dem Vorjahreswert von 76,3 Mio. EUR. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf ein geringeres Volumen der Entwicklungsarbeiten im Zusammenhang mit den Flirt-Auftragszugängen

zurückzuführen. Die Höhe der Entwicklungsaufwendungen resultiert aus den jeweiligen projektspezifischen Entwicklungsaufwendungen der Fahrzeugaufträge in der Konstruktionsphase.

Im Geschäftsjahr 2025 sind wie im Vorjahr keine aktivierungsfähigen Aufwendungen für die Entwicklung neuer Technologien angefallen.

5. DARSTELLUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Ertragslage

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Gesellschaft erneut ein negatives Ergebnis erzielt. Das Betriebsergebnis (Ergebnis vor Steuern) beträgt -132,9 Mio. EUR (Vorjahr -123,6 Mio. EUR). Dies ist vor allem auf reduzierte Projektmargen in wesentlichen Fahrzeugprojekten zurückzuführen. Die Margenbelastungen resultierten insbesondere aus den weiterhin nachwirkenden Projektverzögerungen, zusätzlichen Projektabwicklungskosten sowie erhöhten Aufwendungen im Zusammenhang mit der Fertigstellung der Projekte. Darüber hinaus wirkten gestiegene sonstige betriebliche Aufwendungen sowie ein gegenüber dem Vorjahr schlechteres Finanzergebnis belastend auf das Jahresergebnis. (vgl. auch Abschnitt 3).

Der Umsatz ist im Berichtszeitraum um 194,1 Mio. EUR auf 303,6 Mio. EUR gestiegen. Der Anstieg ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die Durchlaufzahl an Fahrzeugen bei zwei zentralen Projekten erhöht werden konnte, nachdem die Störungen in der Produktionsplanung, bedingt durch verlängerte Durchlaufzeiten in der Lieferkette sowie bei der Softwareentwicklung, größtenteils behoben werden konnten. Der Schwerpunkt der Umsatzanteile lag mit 46 % auf dem Segment der Stadtbahnen (Vorjahr: 2 %), und auf das Segment Regionalfahrzeuge entfielen 43 % (Vorjahr: 73 %) sowie auf Sonstiges 11 % (Vorjahr 25 %).

Die Erhöhung des Bestandes an fertigen Erzeugnissen und unfertigen Erzeugnissen und Leistungen um 179,0 Mio. EUR (Vorjahr 360,2 Mio. EUR) entspricht dem aktuellen, verzögerten Projektverlauf. Im Geschäftsjahr 2025 wurden im Rahmen der verlustfreien Bewertung Abschreibungen in Höhe von insgesamt 31,2 EUR Mio. (i. Vj. EUR 19,2 EUR Mio.) vorgenommen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen im Geschäftsjahr 33,5 Mio. EUR (Vorjahr 32,9 Mio. EUR). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um die Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 18,1 Mio. EUR (Vorjahr: 7,6 Mio. EUR), Erträge aus der Finalisierung von Vergleichsvereinbarungen in Höhe von 7,1 Mio. EUR (Vorjahr: 1,8 Mio. EUR) sowie 5,7 Mio. EUR Erträge aus Kursgewinnen (Vorjahr: 5,0 Mio. EUR).

Der Materialaufwand verringerte sich im Berichtsjahr von 390,3 Mio. EUR auf 379,0 Mio. EUR. Dabei reduzierten sich die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und

Betriebsstoffe von 269,1 Mio. EUR auf 264,9 Mio. EUR sowie die Aufwendungen für bezogene Leistungen von 121,1 Mio. EUR auf 114,1 Mio. EUR. Bezogene Leistungen betreffen in der Regel den Einsatz von Zeitarbeitern und externe Unterstützungsleistungen im Zusammenhang mit den Zulassungsverfahren fertiggestellter Züge sowie Dienstleistungen für die Aufbereitung der Züge vor Auslieferung an die Endkunden. Die Materialaufwandsquote (Materialaufwand / (Gesamtleistung abzüglich sonstige betriebliche Erträge)) verringerte sich im Berichtszeitraum gegenüber 83,1 % im Vorjahr auf nunmehr 78,5 %. Die Veränderung ist auf den im Vergleich zum Vorjahr veränderten Produktmix der verumsatzten Fahrzeuge zurückzuführen.

Der Personalaufwand verringerte sich im Geschäftsjahr um 3,5 Mio. EUR auf 112,8 Mio. EUR. Diese Entwicklung ist durch den in 2025 geschlossenen Zukunftstarifvertrag begründet, mit dem die Mitarbeiter einen Beitrag zum Turnaround Programm der Gesellschaft leisten. Die dadurch erzielten Kosteneinsparungen werden durch Neueinstellungen teilweise aufgehoben. Am Abschlussstichtag waren in der Gesellschaft 1.554 Mitarbeiter beschäftigt, was gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg von 16 Beschäftigten bedeutet. Die resultierende Personalaufwandsquote (Personalaufwand / (Gesamtleistung abzüglich sonstiger betrieblicher Erträge)) verringert sich hierdurch von 24,8 % im Vorjahr auf 23,4 % in 2025.

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sind im Berichtszeitraum um 0,3 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr gesunken.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind im Jahr 2025 um 31,2 Mio. EUR auf 111,9 Mio. EUR gestiegen. Wesentliche Treiber dieser Entwicklung waren höhere Aufwendung für Vertragsstrafen (18,8 Mio. EUR), für Gewährleistung (7,6 Mio. EUR) und gestiegene Rechts- und Beratungskosten (6,4 Mio. EUR) sowie verringerte Schadensersatzkosten (-3,2 Mio. EUR).

Das Finanzergebnis hat sich im Jahr 2025 um 6,7 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr auf -35,4 Mio. EUR verschlechtert, was im Wesentlichen auf den gestiegenen Finanzierungsbedarf und somit gestiegene Zinsaufwendungen zurückzuführen ist. Das Beteiligungsergebnis beträgt -9,0 Mio. EUR (Vorjahr: -10,4 Mio. EUR) und betraf hauptsächlich die Verlustübernahme von -9,9 Mio. EUR für die Stadler Rail Service Deutschland GmbH. Darüber hinaus hat sich das Zinsergebnis um 8,0 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr verschlechtert. Dies ist in der zusätzlichen Erhöhung der Finanzierung durch unsere Gesellschafterin begründet sowie der erstmals für das gesamte Geschäftsjahr angefallenen Zinsen im Zusammenhang mit den Forderungsverkauf unseres DB Portfolios.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag enthalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von aktiven latenten Steuern in Höhe von 0,6 Mio. EUR (Vorjahr: -5,1 Mio. EUR).

Insgesamt hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2025 einen Jahresfehlbetrag in Höhe von 132,2 Mio. EUR erwirtschaftet. Dies stellt eine Verschlechterung in Höhe von 3,5 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr dar und ist im Wesentlichen auf die weiterhin durch Projektverzögerungen und -verschiebungen belasteten Projektmargen sowie auf die gestiegenen sonstigen betrieblichen Aufwendungen und das schlechtere Finanzergebnis zurückzuführen.

Finanzlage

Der Bestand liquider Mittel (entspricht dem Finanzmittelfonds) zum 31.12.2025 betrug 4,8 Mio. EUR. Dies ist im Vergleich zum Vorjahr eine Erhöhung um 1,1 Mio. EUR. Die Veränderung der Cashpool Forderung/Verbindlichkeit wird wie in den Vorjahren unter dem als Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ausgewiesen.

Diese Veränderung setzt sich zusammen aus einem Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 45,3 Mio. EUR, einem Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit in Höhe von insgesamt 12,5 Mio. EUR sowie einem Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von 54,1 Mio. EUR.

Der Mittelabfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit resultierte im Wesentlichen aus dem Jahresfehlbetrag in Höhe von 132,2 Mio. EUR sowie dem Anstieg des im Umlaufvermögen gebundenen Kapitals um 227,1 Mio. EUR. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und andere Passiva haben um 304,8 Mio. EUR zugenommen. Hauptsächlich maßgeblich für diesen Mittelzufluss ist der Anstiegs des Bestands an erhaltenen Anzahlungen auf Bestellungen vor Verrechnung mit den Vorräten in Höhe von 212,1 Mio. EUR. Diese Entwicklung ergab sich aus der vertraglichen Gestaltung und Verzögerungen von begonnenen Projekten, die noch nicht final im laufenden Geschäftsjahr finalisiert werden konnten, und aus Kundenaufträgen ohne Kundenanzahlung.

Der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit ergibt sich durch die Investitionen in das Anlagevermögen und Finanzanlagevermögen.

Der Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit ergibt sich zum einen aus der Einzahlung in die Kapitalrücklage von 130,0 Mio. EUR und zum anderen aus dem Erhalt von Zahlungen in Höhe von 113,0 Mio. EUR aus weiteren Forderungsverkäufen. Diese Mittelzuflüsse ermöglichten der Gesellschaft einer Rückzahlung aus von Darlehensverbindlichkeiten gegenüber dem Gesellschafter in Höhe von 135 Mio. EUR und führten zu einer um 22,5 Mio. EUR verringerten Inanspruchnahme von kurzfristigen Finanzierungsmitteln durch den Cashpool des Konzerns.

Durch die Nutzung der Finanzstärke des Gesellschafters und weiterer Forderungsverkäufe unter dem Forderungskaufvertrages aus 2024 sowie durch die Einzahlung in die Kapitalrücklage war eine Ausweitung der Banken-Finanzierung zum Jahresende nicht erforderlich und führte in Summe zu einem positiven Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit.

Die Verbindlichkeit aus dem bestehenden, durch die Gesellschafterin garantierten 1,1% p.a. Schuldscheindarlehen beläuft sich zum Stichtag planmäßig auf 90,0 Mio. EUR (Vorjahr 90,0 Mio. EUR), und hat eine Restlaufzeit mit Fälligkeit im Juli 2028.

Der Darlehensvertrag mit der Gesellschafterin in Höhe von 40 Mio EUR wurde in 2025 zum Fälligkeitstermin planmäßig getilgt. Darüber hinaus hat die Gesellschaft das Darlehen i.H.v. 50 Mio. EUR sowie 45 Mio. EUR des Darlehens i.H.v. 200 Mio. EUR vorzeitig in 2025 getilgt. Zum Ende des Geschäftsjahres besteht somit lediglich ein Darlehen mit dem Gesellschafter i.H.v. 155 Mio. EUR fort, fällig im Dezember 2029, bei 3,965 % p.a. Zinsen.

Der Forderungsverkauf eines DB Portfolios in Höhe von 91 Mio. EUR bei einer Zinsrate von 3,358 % wird von April bis Juni 2027 zur Rückzahlung fällig und ist zudem durch eine Garantie der Stadler Rail AG abgesichert.

Die Stadler Deutschland GmbH hat mit der Gesellschafterin einen Cashpool Vertrag, kurzfristig kündbar, abgeschlossen, welcher der Gesellschaft einen Kreditrahmen von 50 Mio. EUR mit variabler Verzinsung zur Verfügung stellt. Zum Stichtag ist der Kreditrahmen nicht genutzt und steht der Gesellschaft vollständig zur Verfügung.

Aufgrund des Bestands an erhaltenen Anzahlungen, der Einbindung in das Cash-Pooling des Gesellschafters und einer Intercompany Kreditlinie von 155 Mio. EUR zum 31.12.2025 und den Verkauf von Forderungen sowie der Einzahlung in die Kapitalrücklage war die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft im Jahr 2025 jederzeit gesichert.

Die Verluste der Vergangenheit und der erwartete Verlust für das kommende Geschäftsjahr können zu Liquiditätslücken bei der Gesellschaft führen. Wir verweisen auf unsere Ausführungen in Abschnitt 6 „Chancen und Risiken der geschäftlichen Entwicklung“.

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der Stadler Deutschland GmbH hat sich zum 31. Dezember 2025 im Vergleich zum Vorjahr um 22,2 Mio. EUR auf 664,1 Mio. EUR erhöht (Vorjahr: 641,9 Mio. EUR).

Beim Anlagevermögen ist insgesamt ein Anstieg der Buchwerte um 2,6 Mio. EUR zu verzeichnen. Des Weiteren haben sich die immateriellen Vermögensgegenstände

und die Sachanlagen im Wesentlichen aufgrund der laufenden Abschreibungen insgesamt um -7,4 Mio. EUR verringert

Die Veränderung ist im Wesentlichen in der Erhöhung bei Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von 10,0 Mio. EUR zur Finanzierung des Ausbaus des Standort Hennigsdorf begründet. Die Forderungen aus Ausleihungen bestehen insbesondere gegen die STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH in Höhe von 114,0 Mio. EUR (Vorjahr 100,8 Mio. EUR) sowie die Stadler Rail Service Deutschland GmbH (SRSDE in Höhe von 21,4 Mio. EUR (Vorjahr 24,6 Mio. EUR).

Die Vorräte vor Verrechnung mit erhaltenen Anzahlungen sind zum 31.12.2025 mit 975,6 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr um 152,1 Mio. EUR (Vorjahr: 332,7 Mio. EUR) gestiegen. Sie wurden in Höhe von 701,2 Mio. EUR (Vorjahr: 489,0 Mio. EUR) mit den erhaltenen Anzahlungen verrechnet. Die fertigen und unfertigen Erzeugnisse sind um 179,0 Mio. EUR angestiegen, während die geleisteten Anzahlungen sich um 26,9 Mio. EUR verringerten. Die Veränderung dieser Posten steht im direkten Zusammenhang mit der Anzahl und dem Bearbeitungsstand der in der Produktion und Inbetriebsetzung befindlichen Fahrzeuge.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind stichtagsbedingt gegenüber dem Vorjahresniveau um 76,8 Mio. EUR auf 132,8 Mio. EUR gestiegen. Die Veränderung ist auf die zum Jahresende höheren Umsatzerlöse zurückzuführen.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen sind von 4,3 Mio. EUR auf 13,2 Mio. EUR gestiegen. Diese entfallen mit 9,2 Mio. EUR (i.Vj. 3,6 Mio. EUR) auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen aus Cashpool in Höhe von 2,9 Mio. EUR (i.Vj. 57 TEUR), Darlehensforderungen 0,3 Mio. EUR (i.Vj. 0,1 Mio. EUR) sowie Forderungen aus Ergebnisabführungsverträgen und Umsatzsteuerorganschaft in Höhe von 0,9 Mio. EUR (i.Vj. 0,5 Mio. EUR).

Die sonstigen Vermögensgegenstände haben sich aufgrund der Änderung der Umsatzsteuerposition zum Jahresende in eine Zahllast von 13,3 Mio. EUR auf 6,4 Mio. EUR verringert.

Aufgrund der Zuführung von aktiven latenten Steuern für Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen in Höhe von 0,6 Mio. EUR haben sich die aktiven latenten Steuern auf 1,1 Mio. EUR erhöht.

Durch den Jahresfehlbetrag von 132,2 Mio. EUR und der teilweisen Verrechnung des Bilanzverlustes mit der Kapitalrücklage sowie einer Eigenkapitalerhöhung durch Einstellung in die Kapitalrücklage in Höhe von 130 Mio. EUR hat sich das Eigenkapital von 4,5 Mio. EUR auf 2,2 Mio. EUR verringert. Die Eigenkapitalquote liegt nunmehr bei 0,3 % (31.12.2024 bei 0,7 %).

Die sonstigen Rückstellungen liegen mit 113,6 Mio. EUR in Summe 24,5 Mio. EUR über dem Vorjahreswert. Ursächlich hierfür waren insbesondere höhere Rückstellungen für ausstehende Eingangsrechnungen im Zusammenhang mit dem operativen Geschäft sowie ein Anstieg der Rückstellungen zur Abdeckung auftragsbezogener Risiken. Die Rückstellungen für Gewährleistungsverpflichtungen und Personalverpflichtungen entwickelten sich hingegen weitgehend stabil.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten besteht unverändert zum größten Teil aus einem verbleibenden Schuldscheindarlehen in Höhe von 90 Mio. EUR, das im Juli 2028 endfällig wird.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind im Berichtsjahr um 153,3 Mio. EUR auf 198,2 Mio. EUR gesunken. Wesentlicher Treiber dieser Entwicklung war die Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten gegenüber der Stadler Rail AG, insbesondere aufgrund der Rückführung konzerninterner Darlehen sowie des Wegfalls der im Vorjahr bestehenden Verbindlichkeiten aus dem Cash-Pooling. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die Verpflichtungen aus Verlustübernahmen gegenüber verbundenen Unternehmen blieben hingegen weitgehend auf Vorjahresniveau.

Die sonstigen Verbindlichkeiten erhöhten sich zum Bilanzstichtag um 154,2 Mio. EUR. Ursächlich für den Anstieg waren weitere Forderungsverkäufe, so dass zum Bilanzstichtag Verbindlichkeiten aus diesem Finanzierungsinstrument in Höhe von 209,9 Mio. EUR (Vorjahr: 91,0 Mio. EUR) ausgewiesen werden. Des Weiteren bestand zum Jahresende 2025 eine Umsatzsteuerzahllast von 35,7 Mio. EUR (Vorjahr: 0 Mio. EUR).

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen haben sich um 29,4 Mio. EUR auf 30,9 Mio. EUR verringert, was im Wesentlichen aus dem Ablauf der Verjährung der Nachhaftung nach § 133 UmwG resultiert, mit gegenläufigen Erhöhungen beim Bestellobligo für Investitionen und bestehenden Vertragsverhältnissen.

Zusammenfassend betrachten wir die Geschäftsentwicklung sowie die Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft im Jahr 2025 erneut als nicht zufriedenstellend. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts ist die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft weiterhin durch die belastete Ertragslage, die geringe Eigenkapitalausstattung sowie den hohen projektbedingten Finanzierungsbedarf geprägt. Die Finanzlage wird dabei wesentlich durch die von der Gesellschafterin bereitgestellten Unterstützungsmaßnahmen sowie die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten getragen. Insgesamt beurteilt die Geschäftsführung die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts als angespannt, jedoch beherrschbar.

Investitionen

Im Jahr 2025 wurden geringfügige Investitionen mit Schwerpunkt bei Anlagen und Maschinen und der Betriebs- und Geschäftsausstattung getätigt. Der Buchwert der immateriellen Vermögensgegenstände und Sachanlagen ist insgesamt um 7,4 Mio. EUR gesunken und beträgt 65,1 Mio. EUR. Des Weiteren hat die Gesellschaft durch Erhöhung der Ausleihungen an die STAP Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH den Grundstein für den Ausbau des Standort Hennigsdorf gelegt, um Engpässe bei der Abnahme und Inbetriebnahme von Fahrzeugen zu vermeiden.

Personal

Am Abschlussstichtag waren in der Gesellschaft 1.554 Mitarbeiter beschäftigt, was gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg von 16 Beschäftigten bedeutet.

Der Anstieg ist im Wesentlichen begründet durch den Aufbau von Mitarbeitern in der Produktion und Inbetriebsetzung sowie im Engineering.

In der Mitarbeiterzahl enthalten sind zum Stichtag 47 Mitarbeiter in einem Ausbildungsverhältnis (Vorjahr: 43). Die Fluktuationsrate wegen Eigenkündigung bei den fest angestellten Mitarbeitern lag mit 5,9 % über dem Wert des Vorjahres von 3,7 %.

6. CHANCEN UND RISIKEN DER GESCHÄFTLICHEN ENTWICKLUNG

Die Stadler Deutschland GmbH ist im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Chancen und Risiken ausgesetzt, die sich auf die künftige Entwicklung der Gesellschaft und insbesondere auf die wesentlichen finanziellen Leistungsindikatoren Auftragseingang, Umsatz und Ergebnis vor Steuern auswirken können.

Die Stadler Deutschland GmbH verfügt über ein etabliertes Risikomanagementsystem, das der frühzeitigen Identifikation, Bewertung, Steuerung und Überwachung wesentlicher Risiken dient. Das Risikomanagement ist in die Unternehmenssteuerung integriert und umfasst insbesondere Risiken aus der Projektabwicklung, Beschaffung und Lieferkette, Finanzierung und Liquidität, Personal, Qualität und Gewährleistung sowie dem Markt- und Wettbewerbsumfeld.

Risiken werden regelmäßig durch die verantwortlichen Fachbereiche identifiziert, bewertet und hinsichtlich ihrer potenziellen Auswirkungen auf Vermögens-, Finanz- und Ertragslage analysiert. Wesentliche Risiken sowie Veränderungen der Risikosituation werden fortlaufend überwacht und an die Geschäftsführung berichtet. Zur Risikosteuerung werden geeignete Maßnahmen definiert und deren Wirksamkeit regelmäßig überprüft.

Ergänzend erfolgen eine laufende Liquiditätsplanung und -überwachung sowie eine mehrjährige Finanzplanung, um die Finanzierung der langfristigen Projektabwicklung und die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft sicherzustellen.

Die Beurteilung der Chancen und Risiken erfolgt auf Grundlage der durch die Geschäftsführung vorgenommenen Einschätzung von Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzieller finanzieller Auswirkung. Dabei wird zwischen Brutto- und Nettobetrachtung unterschieden. Die Bruttobetrachtung beschreibt die Einschätzung vor Berücksichtigung spezifischer Steuerungs- und Gegenmaßnahmen; die Nettobetrachtung berücksichtigt die Wirkung der bereits eingeleiteten oder etablierten Maßnahmen. Soweit nachfolgend eine Gesamtbeurteilung vorgenommen wird, bezieht sich diese auf die Nettobetrachtung.

Für die Bewertung der Eintrittswahrscheinlichkeit werden die Kategorien gering, mittel und Ausmaß wird anhand der erwarteten Auswirkungen auf die wesentlichen Leistungsindikatoren Auftragseingang, Umsatz und Ergebnis vor Steuern beurteilt. Als gering werden Auswirkungen eingestuft, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nur begrenzt beeinflussen. Mittlere Auswirkungen können einzelne Leistungsindikatoren spürbar beeinflussen, ohne die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft insgesamt wesentlich zu gefährden. Hohe Auswirkungen können die Entwicklung der Gesellschaft erheblich beeinflussen und insbesondere zu deutlichen Belastungen von Umsatz, Ergebnis vor Steuern oder Liquidität führen.

Chancen der geschäftlichen Entwicklung

Aus den aktuellen Entwicklungen im Marktumfeld ergeben sich für die Stadler Deutschland GmbH mittel- und langfristige Chancen. Chancen betreffen dabei mögliche künftige Entwicklungen und/oder Ereignisse, die zu einer positiven Abweichung von Prognosen bzw. Zielen führen können. Diese stehen insbesondere im Zusammenhang mit der Nachfrage nach schienengebundenen Mobilitätslösungen, öffentlichen Investitionen in Verkehrsinfrastruktur, der technologischen Weiterentwicklung von Fahrzeugkonzepten sowie dem wachsenden Bestand ausgelieferter Fahrzeuge. Die Nachfrage nach schienengebundenen Mobilitätslösungen wird weiterhin durch politische und regulatorische Rahmenbedingungen zur Reduktion von CO₂-Emissionen sowie durch Investitionen in öffentliche Verkehrssysteme beeinflusst. Hieraus können sich zusätzliche Marktchancen insbesondere im Schienenpersonennahverkehr ergeben. Ein höheres Ausschreibungsvolumen kann sich positiv auf den Auftragseingang auswirken und in Folgeperioden zu höheren Umsätzen sowie zu einer Verbesserung des Ergebnisses vor Steuern beitragen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieser Chance wird brutto als mittel eingeschätzt. Da die tatsächliche Realisierung von konkreten Vergabeentscheidungen, Finanzierungszusagen und Ausschreibungsbedingungen abhängt, verbleibt die Nettobeurteilung ebenfalls bei mittel. Das potenzielle Ausmaß auf die wesentlichen Leistungsindikatoren wird als mittel eingeschätzt.

Weitere Chancen ergeben sich aus dem Ausbau von Stadt- und Regionalverkehrssystemen. Investitionen in S-Bahn-, Regionalbahn- und urbane Verkehrssysteme können zu zusätzlichem Bedarf an Fahrzeugen und damit zu weiteren Ausschreibungen führen. Für die Stadler Deutschland GmbH können sich daraus positive Effekte auf den Auftragseingang ergeben; Umsatz- und Ergebniseffekte würden aufgrund der mehrjährigen Projektlaufzeiten regelmäßig zeitversetzt eintreten. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird brutto als hoch eingeschätzt. Unter Berücksichtigung der Abhängigkeit von öffentlichen Haushalten, Vergabezeitpunkten und Projektlaufzeiten wird die Nettobeurteilung insgesamt als mittel eingestuft. Das potenzielle Ausmaß wird als mittel beurteilt. Im Bereich alternativer und emissionsarmer Antriebstechnologien (z.B. Akku- und Wasserstofflösungen) können sich zusätzliche Marktchancen ergeben, insbesondere bei Ausschreibungen für nicht oder nur teilweise elektrifizierte Strecken. Eine steigende Berücksichtigung entsprechender Technologien in öffentlichen Vergaben kann sich positiv auf die Wettbewerbsfähigkeit einzelner Produktlösungen und damit auf den Auftragseingang auswirken. Da die Realisierung dieser Chancen von der konkreten Ausgestaltung künftiger Ausschreibungen, der technologischen Entwicklung sowie der Finanzierungsbereitschaft öffentlicher Auftraggeber abhängt, wird die Eintrittswahrscheinlichkeit brutto und netto als mittel eingeschätzt. Das potenzielle Ausmaß auf den Auftragseingang wird als mittel beurteilt; Auswirkungen

auf Umsatz und Ergebnis vor Steuern würden sich abhängig vom Projekterfolg und der Projektmarge in späteren Perioden ergeben.

Zusätzliche Chancen können sich aus dem wachsenden Bestand ausgelieferter Fahrzeuge ergeben. Ein größerer Fahrzeugbestand kann zu weiterem Bedarf an Ersatzteilen, Instandhaltungsleistungen, Modernisierungen und möglichen Flottenergänzungen führen. Diese Entwicklung kann sich positiv auf Umsatz und Ergebnis vor Steuern auswirken. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieser Chance wird brutto als hoch eingeschätzt, da der Bedarf an begleitenden Leistungen typischerweise mit der installierten Fahrzeugbasis zusammenhängt. In der Nettobetrachtung wird die Eintrittswahrscheinlichkeit ebenfalls als hoch eingestuft. Das potenzielle Ausmaß wird als mittel beurteilt, da entsprechende Effekte regelmäßig ergänzend zur projektbezogenen Neufahrzeuggeschäftstätigkeit wirken.

Insgesamt sieht die Geschäftsführung die wesentlichen Chancen der Gesellschaft insbesondere in einem weiterhin grundsätzlich investitionsgetriebenen Marktumfeld sowie in zusätzlichen Geschäftsmöglichkeiten aus technologischer Weiterentwicklung und der bestehenden Fahrzeugbasis. Die Chancen können sich insbesondere auf den Auftragseingang positiv auswirken und mittelbar Umsatz und Ergebnis vor Steuern beeinflussen. Eine wesentliche quantitative Prognoseverbesserung ist hieraus jedoch nur ableitbar, soweit entsprechende Ausschreibungen tatsächlich gewonnen und wirtschaftlich erfolgreich abgewickelt werden.

Risiken der geschäftlichen Entwicklung

Neben den dargestellten Chancen bestehen Risiken, die die künftige Geschäftsentwicklung der Stadler Deutschland GmbH negativ beeinflussen können. Als ein Risiko wird somit in diesem Zusammenhang die Möglichkeit einer negativen Abweichung der Unternehmensentwicklung von den geplanten Größen bzw. von den Unternehmenszielen verstanden. Die nachfolgende Darstellung erfolgt grundsätzlich auf Basis der Nettobetrachtung. Zur Transparenz werden jeweils die wesentliche Bruttoisikolage, die ergriffenen Steuerungsmaßnahmen sowie die verbleibende Nettoe beurteilung beschrieben.

Der folgende Risikobericht befasst sich mit den wesentlichen Risiken, denen die Gesellschaft im Prognosezeitraum ausgesetzt ist und deckt einen Zeitraum von mindestens einem Jahr nach dem Tag der Aufstellung dieses Berichts ab.

Insgesamt sehen wir für das Unternehmen derzeit keine bestandsgefährdenden Risiken.

Die Risiken werden im Folgenden in der Reihenfolge ihrer Bedeutung dargestellt, beginnend mit dem bedeutsamsten Risiko.

Wettbewerbsrisiko

Ein wesentliches Risiko ergibt sich aus der hohen Wettbewerbsintensität im Rahmen von Ausschreibungs- und Vertragsanbahnungsprozessen. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn der Wettbewerbsdruck zunimmt oder Projektrisiken aufgrund von Preis- und Wettbewerbsdruck nicht in dem erwarteten Umfang in der Angebotskalkulation oder Vertragsgestaltung berücksichtigt werden können. Dies kann entweder zu Margenbelastungen führen oder dazu, dass auf eine Teilnahme an Ausschreibungen verzichtet wird beziehungsweise Aufträge nicht gewonnen werden. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn Aufträge nur zu wirtschaftlich unzureichenden Konditionen akquiriert werden können oder die Gesellschaft aufgrund der Risikostruktur auf die Teilnahme an Ausschreibungen verzichtet bzw. wesentliche Aufträge nicht gewinnt. In diesem Fall könnten sich insbesondere Auftragseingang und Ergebnis vor Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Mittelbar können sich daraus auch negative Auswirkungen auf Umsatzerlöse, Auslastung und die weitere Geschäftsentwicklung ergeben. Als Steuerungsmaßnahmen dienen insbesondere eine strukturierte Angebotsprüfung, eine stärkere Gewichtung wirtschaftlicher Projektkriterien, die Einbindung technischer und kaufmännischer Funktionen in die Angebotsphase sowie eine fortlaufende Verbesserung der operativen Leistungsfähigkeit. Trotz der implementierten Steuerungsmaßnahmen wird das Nettorisiko aufgrund des anhaltend hohen Wettbewerbsdrucks sowie der wirtschaftlichen Bedeutung einzelner Ausschreibungen hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und potenziellem Ausmaß insgesamt als hoch eingeschätzt.

Liquiditäts- und Finanzierungsrisiko

Ein weiteres wesentliches Risiko betrifft die Liquiditäts- und Finanzierungssituation der Gesellschaft. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn projektbezogene Vorleistungen, Ergebnisbelastungen oder zeitliche Verschiebungen zwischen Leistungserbringung und Zahlungseingängen zu einem höheren als geplanten Finanzierungsbedarf führen. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn die für die Projektabwicklung erforderlichen Mittel nicht im erwarteten Umfang oder nicht rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Der für das laufende Geschäftsjahr erwartete Verlust sowie die notwendige Vorfinanzierung der Abarbeitung bestehender Aufträge können zu Liquiditätslücken führen. In diesem Fall könnten sich insbesondere die Liquidität sowie das Ergebnis vor Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Darüber hinaus könnten sich Auswirkungen auf die planmäßige Abwicklung laufender Projekte ergeben.

Zur Begrenzung des Risikos stehen der Gesellschaft konzerninterne Unterstützungsmaßnahmen sowie externe Finanzierungsinstrumente zur Verfügung. Die Gesellschafterin hat mit Datum vom 8. Juli 2026 eine bis zum 31. Dezember 2027 befristete und auf 542 Mio. EUR begrenzte Patronatserklärung abgegeben. Diese reduziert sich in Höhe von 232 Mio. EUR mit Wirksamwerden einer entsprechenden Verlängerung des im Geschäftsjahr 2024 abgeschlossenen und noch laufenden Forderungskaufprogramms. Im Rahmen dieses Programms können Forderungen nach ihrem rechtlichen Entstehen verkauft werden, wodurch zusätzliche Finanzierungsmöglichkeiten für die Vorfinanzierung der Auftragsabwicklung zur Verfügung stehen.

Die identifizierten Liquiditätslücken müssen somit bei Bedarf durch die Gesellschafterin geschlossen werden. Aufgrund der strategischen Bedeutung der Gesellschaft für den deutschen Markt sowie ihrer Entwicklungsaktivitäten innerhalb der Gruppe wird derzeit davon ausgegangen, dass die finanzielle Unterstützung durch die Gesellschafterin auch künftig aufrechterhalten wird.

Unter Berücksichtigung der bestehenden Finanzierungsmaßnahmen, der Patronatserklärung, des Forderungskaufprogramms sowie der erwarteten Unterstützung durch die Gesellschafterin wird das Nettorisiko als mittel eingeschätzt. Auf Grundlage der aktuellen Liquiditätsplanung wird davon ausgegangen, dass der Finanzierungsbedarf der Gesellschaft bis 31. Dezember 2027 gedeckt ist. Konkrete Anhaltspunkte für eine bestandsgefährdende Entwicklung bestehen derzeit nicht.

Risiken in der Projektabwicklung

Risiken in der Projektabwicklung ergeben sich insbesondere aus der Komplexität mehrjähriger Fahrzeugprojekte. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn Lieferverzögerungen, technische Schnittstellenprobleme, Verzögerungen bei Entwicklung oder Zulassung sowie Abweichungen von den Projektplanungen in größerem Umfang als erwartet eintreten. Brutto können Lieferverzögerungen, technische Schnittstellenprobleme, Verzögerungen bei Entwicklung oder Zulassung sowie Abweichungen in der Projektplanung zu Mehrkosten, Terminverschiebungen, Vertragsstrafen oder Schadensersatzforderungen führen. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn wesentliche Projektmeilensteine nicht planmäßig erreicht werden und dadurch Umsatzrealisierungen verschoben werden oder zusätzliche Projektkosten entstehen. In diesem Fall könnten sich Umsatzerlöse und Ergebnis vor Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Mittelbar können sich auch nachteilige Auswirkungen auf die Liquidität ergeben. Als Gegenmaßnahmen dienen eine intensivierte Projektsteuerung, verbesserte Überwachung der Wertschöpfungskette, regelmäßige Projekt-Reviews sowie Maßnahmen zur Stabilisierung kritischer Projektabläufe. Unter Berücksichtigung dieser Maßnahmen wird das Nettorisiko als mittel eingeschätzt.

Das potenzielle Ausmaß bleibt aufgrund der Größe und Laufzeit einzelner Projekte ebenfalls mittel.

Beschaffungs- und Lieferkettenrisiken

Beschaffungs- und Lieferkettenrisiken bestehen insbesondere aufgrund punktueller Abhängigkeiten von einzelnen Lieferanten oder Komponenten sowie aufgrund möglicher Störungen internationaler Lieferketten. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn kritische Komponenten nicht in der erwarteten Qualität, Menge oder zum geplanten Zeitpunkt verfügbar sind. Brutto können Lieferengpässe oder Verzögerungen zu Umsatzverschiebungen, höheren Beschaffungskosten, Projektverzögerungen und gegebenenfalls Vertragsstrafen führen. Davon betroffen sind Umsatz, Ergebnis vor Steuern; mittelbar können sich auch negative Auswirkungen auf die Liquidität sowie die planmäßige Abarbeitung des Auftragsbestands ergeben. Die Gesellschaft begegnet diesen Risiken durch eine laufende Überwachung kritischer Lieferanten, eine frühzeitige Identifikation von Engpasskomponenten, die Prüfung alternativer Bezugsquellen sowie eine engere Abstimmung zwischen Beschaffung, Projektmanagement und Produktion. Vor dem Hintergrund geopolitischer Unsicherheiten und angespannter globaler Lieferketten wird das Nettorisiko derzeit als mittel eingeschätzt. Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Risikoeinschätzung damit erhöht, da das Risiko zuvor als gering beurteilt wurde.

Risiken aus dem gesamtwirtschaftlichen und politischen Umfeld

Risiken aus dem gesamtwirtschaftlichen und politischen Umfeld betreffen insbesondere mögliche Verzögerungen bei öffentlichen Investitionsentscheidungen, Ausschreibungen oder Projektvergaben. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn geplante Investitions- und Beschaffungsvorhaben öffentlicher Auftraggeber später als erwartet umgesetzt oder Projektvergaben verschoben werden. Brutto können geopolitische Spannungen, eine angespannte Haushaltslage der öffentlichen Hand oder veränderte politische Prioritäten zu zeitlichen Verschiebungen im Auftragseingang führen. Hieraus können temporäre Auslastungsrisiken sowie negative Auswirkungen auf Umsatz und Ergebnis vor Steuern entstehen. Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch eine laufende Markt- und Umfeldbeobachtung, eine regelmäßige Aktualisierung der Vertriebs- und Kapazitätsplanung sowie die Beobachtung relevanter Vergabe- und Investitionsprogramme. In der Nettobetrachtung wird dieses Risiko als gering eingeschätzt, da derzeit keine konkreten Anhaltspunkte für eine erhebliche Beeinträchtigung der bestehenden Geschäftstätigkeit bestehen.

Kostenrisiken

Kostenrisiken bestehen insbesondere im Zusammenhang mit Preissteigerungen für Material, Energie, Fremdleistungen und Transport. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn sich die Beschaffungs- und Produktionskosten stärker erhöhen als derzeit erwartet. Brutto können solche Preissteigerungen die Produktionskosten erhöhen und die Projektmargen belasten, sofern sie nicht durch vertragliche Preisgleitklauseln, Nachverhandlungen oder Beschaffungsmaßnahmen kompensiert werden können. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn Kostensteigerungen nicht oder nicht vollständig an Kunden weitergegeben bzw. durch operative Maßnahmen kompensiert werden können. In diesem Fall könnten sich insbesondere das Ergebnis vor Steuern und die Profitabilität der Projekte ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Die Gesellschaft begegnet diesen Risiken durch vertragliche Preisgleitklauseln, Nachverhandlungen mit Kunden, eine laufende Überwachung der Beschaffungsmärkte sowie Maßnahmen zur Optimierung von Einkauf und Beschaffung. Unter Berücksichtigung dieser Maßnahmen wird das Nettorisiko als gering eingeschätzt.

Personalrisiken

Ein weiteres Risiko ergibt sich aus dem zunehmenden Fachkräftemangel und der Fluktuation von Schlüsselpersonen. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn vakante Positionen nicht zeitnah besetzt werden können oder qualifizierte Fach- und Führungskräfte in höherem Umfang als erwartet aus dem Unternehmen ausscheiden. Brutto kann dies die Personalkapazität beeinträchtigen und zu höheren Durchlaufzeiten in der Wertschöpfungskette bis hin zu Verschiebungen in der Gesamtplanung und der Auslieferung von Fahrzeugen führen. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn die für die Projektabwicklung erforderlichen personellen Ressourcen nicht in ausreichendem Umfang zur Verfügung stehen. In diesem Fall könnten sich Umsatzerlöse und Ergebnis vor Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Darüber hinaus können sich Verzögerungen bei der Abarbeitung des Auftragsbestands ergeben. Die Stadler Deutschland GmbH begegnet diesem Risiko durch Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung, Personalgewinnung und Qualifizierung sowie die Verbesserung des Einstiegs- und Einarbeitungsprozesses. Nach diesen Maßnahmen wird das Risiko netto als gering bewertet.

Risiko aus sinkender Attraktivität des Schienenverkehrs

Ebenso könnte eine sinkende Attraktivität des Schienenverkehrs – etwa infolge rückläufiger Fahrgastzahlen – die Geschäftsentwicklung negativ beeinflussen. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn sich die Nachfrage nach Schienenverkehrsleistungen und die hieraus resultierenden Investitionen der Verkehrsunternehmen und öffentlichen Auftraggeber schwächer entwickeln als erwartet. Brutto können sich die Bedingungen bei der Akquisition neuer Aufträge erschweren. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn Ausschreibungsvolumina zurückgehen oder Investitionsentscheidungen verschoben werden. In diesem Fall könnten sich insbesondere der Auftragseingang sowie mittelbar die Umsatzerlöse und das Ergebnis vor Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Dieses Risiko wird durch eine gezielte Marktbeobachtung sowie die laufende Anpassung der Vertriebsstrategie adressiert. Sowohl vor als auch nach Umsetzung der Gegenmaßnahmen wird das Risiko als gering eingestuft.

Fremdwährungsrisiken

Fremdwährungsrisiken ergeben sich insbesondere aus den Geschäftsbeziehungen mit Schweizer Konzerngesellschaften sowie Lieferanten im europäischen Ausland. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn sich Wechselkurse gegenüber den der Planung zugrunde liegenden Niveaus nachteilig entwickeln. Geschäfte in Fremdwährungen, insbesondere in Schweizer Franken, könnten durch Währungskursschwankungen brutto negative Auswirkungen auf das Ergebnis nach Steuern haben. Das Risiko würde sich insbesondere dann realisieren, wenn wesentliche Fremdwährungspositionen nicht durch entsprechende Gegenpositionen kompensiert werden können und sich die Wechselkursentwicklung ungünstiger als erwartet darstellt. In diesem Fall könnte sich das Ergebnis nach Steuern ungünstiger entwickeln als im Prognosebericht angenommen. Aufgrund gestiegener Absicherungskosten verzichtet die Gesellschaft aktuell auf Währungsabsicherungen, was das Risiko theoretisch erhöht. Dennoch wird das Risiko des aktuellen Auftragsportfolio netto als gering eingestuft.

Gewährleistungsrisiken

Gewährleistungsrisiken können entstehen, wenn Mängel bei eingesetzten Produktionsmitteln, zugekauften Vorleistungen und der Leistungsqualität von Partnern vor Auslieferung an den Kunden nicht durch unsere Qualitätsprüfung entdeckt und korrigiert werden. Eine negative Abweichung von den im Prognosebericht unterstellten Annahmen könnte sich insbesondere dann ergeben, wenn Qualitätsmängel nach Auslieferung von Fahrzeugen auftreten oder

Gewährleistungsfälle in höherem Umfang als erwartet eintreten. Brutto kann dies zu Reputationsverlust mit negativen Auswirkungen auf den zukünftigen Auftragseingang, sowie Mehrkosten durch Pönale- und Schadensersatzzahlungen führen, die das Ergebnis nach Steuern der Gesellschaft verschlechtern würden. Die Verwendung bewährter modularer Fahrzeugkonzepte sowie die strikte Einhaltung hoher Qualitätsstandards und umfassende interne Prüfungen sollen helfen, dieses Risiko zu mindern. Unter Berücksichtigung dieser Maßnahmen wird das Nettorisiko als gering eingestuft.

7. ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Die Stadler Deutschland GmbH ist der Auffassung, dass Vielfalt bei der Besetzung von Führungspositionen wertvoll für die Entwicklung des Unternehmens ist. Sie hat sich daher intensiv mit der Umsetzung der Anforderungen der §§ 36 und 52 GmbHG in Verbindung mit § 289 f Abs. 4, Abs. 2 Nr. 4 HGB befasst.

In der Geschäftsführung sind derzeit keine Frauen vertreten. Das entspricht der Zielfestlegung einer Frauenquote für die Geschäftsführung per Gesellschafterbeschluss vom 25.03.2022 von 0 % für Jahre bis 2026, da die Geschäftsführung erst kurz vor der Beschlussfassung neu besetzt wurde. Bei der Neubesetzung von Geschäftsführungspositionen soll das nicht vertretene Geschlecht zukünftig bevorzugt bei der Besetzung berücksichtigt werden

In den ersten beiden Führungsebenen unterhalb der Geschäftsführung wird gemäß der Festlegung der Geschäftsführung vom 23.03.2022 angestrebt, dass Frauen in dem Maße vertreten sind, wie es ihrem Anteil an der Gesamtbelegschaft entspricht. Die zu erreichende Quote für beide Führungsebenen wurde auf 14 % festgelegt. Die Geschäftsführung strebt an, die Zielgrößen für die erste und zweite Führungsebene unterhalb der Geschäftsführung innerhalb des nächsten Jahres bis Ende 2026 zu erreichen.

8. PROGNOSEBERICHT

Die Geschäftsführung der Stadler Deutschland GmbH hat ihre Erwartungen zur voraussichtlichen Geschäftsentwicklung für das Geschäftsjahr 2026 und 2027 auf Grundlage des aktualisierten Finanzplans angepasst. Die Prognose berücksichtigt insbesondere die erwartete Entwicklung der wesentlichen finanziellen Leistungsindikatoren Auftragseingang, Umsatz und Betriebsergebnis vor Steuern sowie die weiterhin bestehenden Auswirkungen aus Projektverzögerungen, gestiegenen Kosten, der Vorfinanzierung laufender Aufträge und der Umsetzung eingeleiteter Struktur- und Effizienzmaßnahmen.

Das wirtschaftliche Umfeld der Gesellschaft bleibt auch für das Geschäftsjahr 2026 von Unsicherheiten geprägt. Hierzu zählen insbesondere weiterhin angespannte

Lieferketten, geopolitische Unsicherheiten, erhöhte Material- und Energiekosten sowie die Auswirkungen gestiegener Lohnkosten. Diese Faktoren haben in den vergangenen Geschäftsjahren zu Belastungen in der Projektabwicklung, zu Terminverschiebungen sowie zu Ergebnisbelastungen geführt. Für das Geschäftsjahr 2026 geht die Geschäftsführung davon aus, dass diese Belastungen zwar weiterhin wirken, jedoch zunehmend durch die eingeleiteten Maßnahmen zur Stabilisierung der Projektabwicklung, zur Verbesserung der Kostenstrukturen und zur Erhöhung der Transparenz in Planung und Steuerung adressiert werden.

Im ersten Quartal 2025 wurde ein Struktur- und Effizienzprogramm aufgesetzt, mit dem die Gesellschaft ihre Kostenbasis senken und die operative Leistungsfähigkeit verbessern will. Zu den Maßnahmen zählen insbesondere Verbesserungen in der Projektsteuerung, Anpassungen in den betrieblichen Abläufen sowie die Umsetzung eines vereinbarten Arbeitnehmerbeitrags. Darüber hinaus erwartet die Geschäftsführung, dass die Einführung und weitere Nutzung des ERP-Systems die Transparenz über wesentliche operative Prozesse unterstützt und damit zu einer verbesserten Planung und Steuerung beitragen kann. Die Gesellschaft berücksichtigt im Finanzplan 2026 gleichwohl weiterhin höhere Lohnkosten sowie eine Stabilisierung der Rohstoff- und Beschaffungskosten auf erhöhtem Niveau.

Für den Auftragseingang erwartet die Geschäftsführung im Geschäftsjahr 2026 gegenüber dem Geschäftsjahr 2025 ein höheres Niveau. Diese Erwartung beruht insbesondere auf geplanten bzw. erwarteten Bestellungen in den Bereichen alternative Antriebstechnologien und S Bahn-Fahrzeuge. Der Auftragseingang hängt jedoch wesentlich von einzelnen Großprojekten und deren Vergabezeitpunkten ab. Verschiebungen einzelner Ausschreibungen in spätere Perioden können daher zu erheblichen Abweichungen gegenüber der Planung führen. Vor diesem Hintergrund ist die Prognose des Auftragseingangs mit erhöhten Unsicherheiten verbunden. Gleichwohl geht die Geschäftsführung auf Basis des aktualisierten Finanzplans davon aus, dass der Auftragseingang im Geschäftsjahr 2026 moderat über dem Niveau des Geschäftsjahres 2025 liegen wird. Für das Geschäftsjahr 2027 wird gegenüber dem Vorjahr ein deutlicher Rückgang des Auftragseingangs erwartet.

Für den Umsatz erwartet die Geschäftsführung im Geschäftsjahr 2026 einen signifikanten Anstieg gegenüber dem Geschäftsjahr 2025. Für das Geschäftsjahr 2027 wird gegenüber dem Vorjahr ein deutlicher Anstieg der Umsatzerlöse erwartet. Der Umsatzanstieg soll insbesondere aus der weiteren Abarbeitung des bestehenden Projektbestands sowie aus der erwarteten Verbesserung der Produktions- und Inbetriebsetzungsprozesse resultieren. Die geplanten Investitionen in den Standort Pankow sollen dazu beitragen, die Prozesssicherheit im Materialfluss, in der Produktion und in der Inbetriebsetzung zu erhöhen und damit die Voraussetzungen für eine höhere Projektleistung zu verbessern. Aufgrund der mehrjährigen Laufzeiten der Fahrzeugprojekte und der Abhängigkeit von Projektmeilensteinen bleibt die

Umsatzrealisierung jedoch weiterhin von der termingerechten Projektabwicklung, der Verfügbarkeit wesentlicher Komponenten sowie der Kundenabnahme abhängig.

Das Betriebsergebnis wird für das Geschäftsjahr 2026 weiterhin deutlich negativ erwartet. Gegenüber dem Geschäftsjahr 2025 rechnet die Geschäftsführung mit einem Ergebnis vor Steuern auf einem ähnlich hohen negativen Niveau. Für das Geschäftsjahr 2027 wird hingegen eine deutliche Verbesserung des Betriebsergebnisses erwartet. Das Ergebnis vor Steuern wird zwar weiterhin negativ ausfallen, jedoch deutlich über dem Niveau des Geschäftsjahres 2026 liegen. Diese Einschätzung berücksichtigt einerseits die erwartete deutliche Umsatzsteigerung und erste Effekte aus den eingeleiteten Effizienz- und Strukturmaßnahmen. Andererseits wirken sich weiterhin belastende Faktoren aus, insbesondere projektbezogene Ergebnisbelastungen, erhöhte Material- und Personalkosten, Finanzierungskosten sowie die zeitliche Wirkung der eingeleiteten Maßnahmen. Eine nachhaltige Verbesserung der Ertragslage wird daher erst in den Folgejahren erwartet, sofern die geplanten Maßnahmen wirksam umgesetzt werden, Projektverzögerungen reduziert werden können und die erwarteten Auftragseingänge planmäßig realisiert werden.

Die Sicherstellung adäquater Liquidität hat für die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2026 hohe Priorität. Die Geschäftsführung erwartet, dass projektbezogene Vorleistungen, das Timing der Zahlungseingänge und -ausgänge sowie der Finanzierungsbedarf im Zusammenhang mit der Abarbeitung bestehender und neuer Aufträge zu weiterhin steigendem Bedarf an Finanzmitteln führen wird. Die Finanzierung des Geschäftsbetriebs für den Prognosezeitraum ist nach derzeitiger Unternehmensplanung unter Berücksichtigung bestehender Finanzierungsinstrumente, des Forderungskaufvertrags sowie der finanziellen Unterstützung durch die Gesellschafterin vorgesehen. Aufgrund der Bedeutung dieser Finanzierungsmaßnahmen für die Liquiditätslage ist deren Laufzeit, Umfang und Verfügbarkeit im Rahmen der fortlaufenden Unternehmensplanung eng zu überwachen.

Insgesamt erwartet die Geschäftsführung für das Geschäftsjahr 2026 einen gegenüber dem Vorjahr moderat höheren Auftragseingang, einen signifikanten Anstieg der Umsatzerlöse sowie ein weiterhin deutlich negatives Betriebsergebnis vor Steuern auf einem ähnlich hohen negativen Niveau wie im Geschäftsjahr 2025. Die Prognose ist insbesondere abhängig von der Realisierung einzelner Großaufträge, der termingerechten Projektabwicklung, der weiteren Stabilisierung der Lieferketten sowie der Wirksamkeit der eingeleiteten Struktur- und Effizienzmaßnahmen. Unter diesen Voraussetzungen geht die Geschäftsführung davon aus, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft in den auf 2026 folgenden Geschäftsjahren schrittweise verbessern kann.

Aufgrund des zukunftsorientierten Charakters unterliegt die Prognose Unsicherheiten, die dazu führen kann, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten Ergebnissen abweichen.

Berlin, 31. Juli 2026

Stadler Deutschland GmbH



Philipp Brunner
Geschäftsführer



Martin Fleischer
Geschäftsführer



Josef Köcher
Geschäftsführer

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Stadler Deutschland GmbH, Berlin

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Stadler Deutschland GmbH, Berlin, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Stadler Deutschland GmbH für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft.

Die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f Abs. 4 HGB (Angaben zur Frauenquote), die in Abschnitt 7 des Lageberichts enthalten ist, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

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

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

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit

diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f Abs. 4 HGB (Angaben zur Frauenquote), die in Abschnitt 7 „Erklärung zur Unternehmensführung“ des Lageberichts enthalten ist.

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

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

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

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresabschluss und den Lagebericht

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

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

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

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

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

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

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

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

- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertreter dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertreter zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

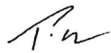
Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Berlin, den 3. August 2026

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Ulrike Bach
03.08.2026
Bach
Wirtschaftsprüfer



Sascha Reißler
03.08.2026
Reißler
Wirtschaftsprüfer

