

# CECONOMY

Hauptversammlung der CECONOMY AG am 17. Februar 2021

**Schriftlicher Bericht des Vorstands der CECONOMY AG zu Tagesordnungspunkt 8  
der ordentlichen Hauptversammlung der CECONOMY AG am 17. Februar 2021  
über den Grund für den vollständigen Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts  
der Aktionäre der CECONOMY AG  
gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG**

Im Folgenden erstattet der Vorstand der CECONOMY AG ("**Gesellschaft**" und zusammen mit den konsolidierten Tochterunternehmen der Gesellschaft, "**CECONOMY-Gruppe**") seinen schriftlichen Bericht über den Grund für den vollständigen Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre der Gesellschaft ("**Aktionäre**") im Rahmen des vom Vorstand der Gesellschaft ("**Vorstand**") und vom Aufsichtsrat der Gesellschaft ("**Aufsichtsrat**") vorgeschlagenen Beschlusses an die Hauptversammlung der Gesellschaft ("**Hauptversammlung**") unter Tagesordnungspunkt 8 der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17. Februar 2021 gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG ("**Bezugsrechtsausschluss**"). Dazu wird im Folgenden zunächst die geplante Transaktion mit der Convergenta Invest GmbH ("**Transaktion**") dargestellt und das Austauschverhältnis erläutert und begründet (hierzu nachfolgend unter I.). Daran schließt sich der Bericht des Vorstands über den Grund für den Bezugsrechtsausschluss an (hierzu nachfolgend unter II.).

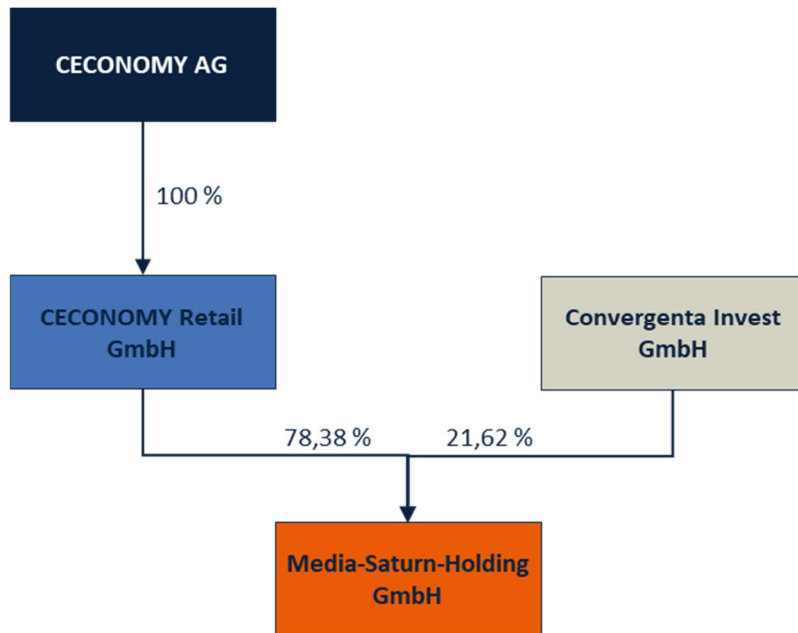
## I.

### 1. Überblick

#### a) Unternehmensstruktur vor der Transaktion

Der von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene Beschluss unter Tagesordnungspunkt 8 dient dem Erwerb der Minderheitsbeteiligung der Convergenta Invest GmbH ("**Convergenta**" und zusammen mit der Gesellschaft, "**Parteien**") an der Media-Saturn-Holding GmbH ("**MSH**") durch die Gesellschaft im Rahmen der geplanten Transaktion. Die Parteien beabsichtigen mit der Transaktion, den gegenwärtigen Gesellschafterkreis der MSH neu zu ordnen und durch eine vereinfachte Unternehmensstruktur und Governance unter anderem eine stärkere Fokussierung auf das operative Geschäft sowie die Hebung von erheblichen Synergien zu erreichen.

Der gegenwärtige Gesellschafterkreis der MSH vor der Transaktion kann wie folgt veranschaulicht werden:



Neben einer Vereinfachung der vorstehenden Struktur und damit verbundenen operativen Vorteilen sowie Einsparungen von Verwaltungskosten (jährlich rund EUR 4 Millionen erwartet) wird die Transaktion steuerliche Verlustvorträge der Gesellschaft, die sich auf jeweils rund EUR 1,2 Milliarden Körperschaft- und Gewerbesteuer belaufen, strukturell nutzbar machen. Auf Basis der derzeitigen Budget- und Mittelfristplanung wird erwartet, dass die Transaktion bereits ab dem ersten Geschäftsjahr das Ergebnis je Aktie steigert.

## b) Neuordnung der Unternehmensstruktur durch die Transaktion

Zur Umsetzung der Transaktion schlossen die Parteien am 14. Dezember 2020 (i) eine Grundsatzvereinbarung über die Transaktion ("**Grundsatzvereinbarung**"), (ii) einen Anteilserwerbs-, Einbringungs- und Übertragungsvertrag ("**Einbringungsvertrag**") und (iii) einen Begebungsvertrag in Bezug auf EUR 151 Millionen Wandelschuldverschreibungen ("**Begebungsvertrag**" und zusammen mit der Grundsatzvereinbarung und dem Einbringungsvertrag, "**Transaktionsverträge**"). Die Transaktionsverträge sehen vor, dass die Convergenta die einzubringenden Geschäftsanteile (wie nachstehend definiert) als Sacheinlage gegen Gewährung neuer Stammaktien, Begebung von Wandelschuldverschreibungen und Barzahlung in Höhe von EUR 130 Millionen in die Gesellschaft einbringt.

Der Vollzug der Transaktionsverträge steht unter anderem unter dem Vorbehalt des vorgeschlagenen Beschlusses der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8. Neben dem bereits erfolgten Abschluss der Transaktionsverträge schlagen Vorstand und Aufsichtsrat daher vor, dass die Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 im Rahmen eines einheitlichen Beschlusses insbesondere Folgendes beschließt:

- Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit EUR 918.845.410,90, eingeteilt in 356.743.118 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der Gesellschaft ("**CECONOMY-Stammaktien**") und 2.677.966 auf

den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) ohne Stimmrecht ("**CECONOMY-Vorzugsaktien**" und zusammen mit den CECONOMY-Stammaktien, "**CECONOMY-Aktien**"), jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von rund EUR 2,56, wird um EUR 321.602.593,27 auf EUR 1.240.448.004,17 durch Ausgabe von 125.800.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der Gesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von rund EUR 2,56 und voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Oktober 2020 ("**Neue Aktien**"), gegen Sacheinlage erhöht ("**Sachkapitalerhöhung**"). Die Neuen Aktien werden zum geringsten Ausgabebetrag ausgegeben. Der den Ausgabebetrag der Neuen Aktien übersteigende Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands wird der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB, soweit zulässig, zugewiesen werden.

Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die Neuen Aktien wird ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden zu dem Zweck ausgegeben, die Einzubringenden Geschäftsanteile (wie nachstehend definiert) zu erwerben.

- Die Gesellschaft begibt gegen Sacheinlage Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 151 Millionen, eingeteilt in 1.510 untereinander gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende Teilschuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 100.000,00 ("**Wandelschuldverschreibungen**"). Die Wandelschuldverschreibungen gewähren ihren Inhabern Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu 27.859.778 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der Gesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von rund EUR 2,56 ("**Wandlungsaktien**"), für deren Ausgabe das Bedingte Kapital 2021/I (wie nachstehend definiert) geschaffen werden soll. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 5,42 je Wandlungsaktie.

Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die Wandelschuldverschreibungen wird ausgeschlossen. Die Wandelschuldverschreibungen werden zu dem Zweck ausgegeben, die Einzubringenden Geschäftsanteile zu erwerben.

- Als Gegenstand der Sacheinlage für die Sachkapitalerhöhung und die Begebung der Wandelschuldverschreibungen hat die Convergenta die folgenden Geschäftsanteile an der MSH sowie Teilrechte an einem Geschäftsanteil in die Gesellschaft einzubringen ("**Sacheinlage**"):
  - Geschäftsanteile mit den laufenden Nummern 16 bis 27, d.h. insgesamt zwölf Geschäftsanteile, mit einem Gesamtnennbetrag von DM 15.134.680,00 ("**C/M-Geschäftsanteile**"), entsprechend rund 21,62 % des Stammkapitals der MSH, und
  - Teilrechte am Geschäftsanteil mit der laufenden Nummer 34 im Nennbetrag von DM 50,00 ("**Ce/Co-Geschäftsanteil**") in Höhe von insgesamt DM 17,00 (diese von der Convergenta gehaltene Mitberechtigung am Ce/Co-Geschäftsanteil gemeinsam mit den C/M-Geschäftsanteilen, "**Einzubringende Geschäftsanteile**"), die einer Beteiligung am Ce/Co-Geschäftsanteil von 34,00 % entsprechen.

- Zur Zeichnung der Neuen Aktien und Übernahme der Wandelschuldverschreibungen wird ausschließlich die Convergenta zugelassen.
- Zusätzlich zur Ausgabe der Neuen Aktien und Wandelschuldverschreibungen hat die Gesellschaft als Gegenleistung für die Einbringung der Einzubringenden Geschäftsanteile eine Barzahlung an die Convergenta in Höhe von insgesamt EUR 130 Millionen, zahlbar in zwei Tranchen, zu leisten. Die Sachkapitalerhöhung und die Begebung der Wandelschuldverschreibungen erfolgen im Hinblick auf diese über die Gewährung der Neuen Aktien und Wandelschuldverschreibungen hinausgehende Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft im Wege einer gemischten Sacheinlage.
- Das Grundkapital der Gesellschaft wird um bis zu EUR 89.476.079,21 durch Ausgabe von bis zu 35.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) der Gesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von rund EUR 2,56, bedingt erhöht ("**Bedingtes Kapital 2021/I**"). Das Bedingte Kapital 2021/I dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der auszugebenden Wandelschuldverschreibungen.

Als Gegenleistung für den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile ist vorgesehen, dass die Gesellschaft an die Convergenta

- die 125,8 Millionen Neuen Aktien ausgibt, die im Rahmen der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss geschaffen werden ("**Aktienkomponente**"),
- die Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag und Ausgabepreis von EUR 151 Millionen (Marktwert bei Abschluss der Transaktionsverträge: EUR 160 Millionen) mit einer Laufzeit von fünf Jahren, einer Wandlungsprämie von rund 30 %, einer Verzinsung von 0,05 % p.a. und einem anfänglichen Wandlungspreis von EUR 5,42, anfänglich wandelbar in bis zu rund 27,9 Millionen Wandlungsaktien unter Bezugsrechtsausschluss begibt, die mit dem neu zu schaffenden Bedingten Kapital 2021/I unterlegt werden ("**WSV-Komponente**"), und
- die Barkomponente in Höhe von insgesamt EUR 130 Millionen, zahlbar in zwei Tranchen, leistet ("**Barkomponente**" und zusammen mit der Aktienkomponente und der WSV-Komponente, "**Gesamtgegenleistung**").

Auf Basis des volumengewichteten Dreimonatsdurchschnittskurses auf Basis von Bloomberg-Daten ("**3M-VWAP**") der CECONOMY-Stammaktie von rund EUR 4,17 vor dem 14. Dezember 2020 (d.h. zwischen dem Eröffnungskurs am 14. September 2020 und dem Schlusskurs am 11. Dezember 2020) ergibt sich somit eine Gegenleistung in Höhe von rund EUR 815 Millionen. Der 3M-VWAP von EUR 4,17 stellt auch den Referenzkurs dar, auf dessen Basis die Wandlungsprämie von rund 30 % berechnet wurde, woraus sich der anfängliche Wandlungspreis von EUR 5,42 ergibt.

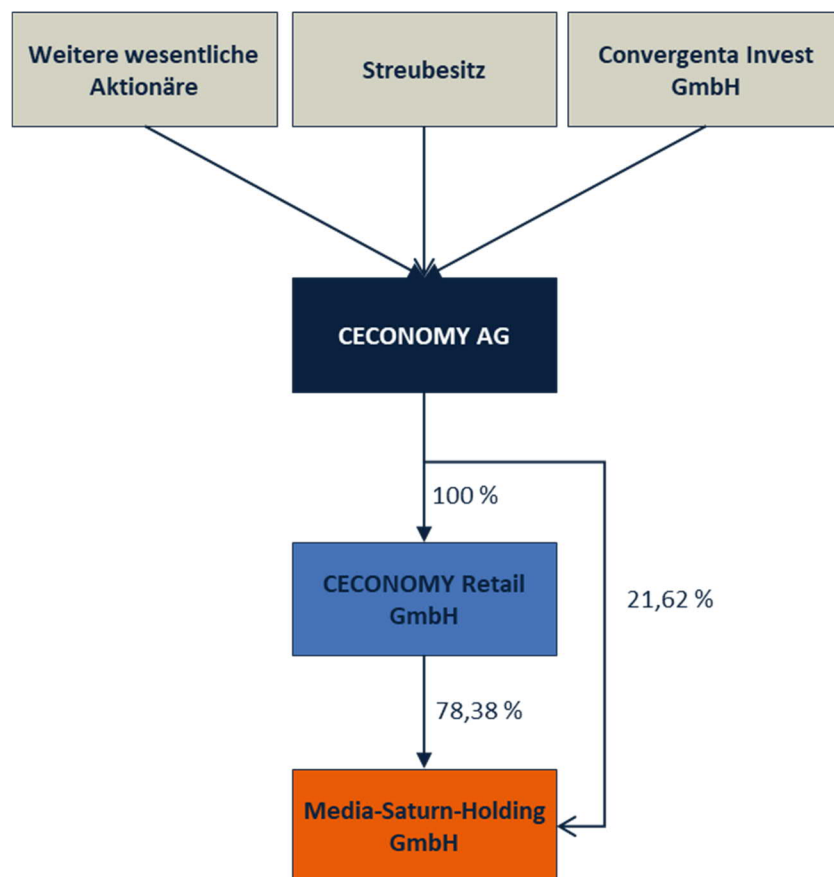
Nach Ankündigung der beabsichtigten Transaktion durch Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft am 14. Dezember 2020 nach Börsenschluss erhöhte sich der Kurs der CECONOMY-Stammaktie (XETRA) von einem Schlusskurs von EUR 4,096 am 14. Dezember 2020 auf einen Schlusskurs von EUR 5,125 am darauffolgenden

15. Dezember 2020. Dies entspricht einem Kurssprung von rund 25 %. In den darauffolgenden Tagen stieg die CECONOMY-Stammaktie weiter und verzeichnete zum Wochenschluss am Freitag, den 18. Dezember 2020, einen Kursanstieg von rund 40 % gegenüber dem Schlusskurs vom 14. Dezember 2020 vor Bekanntgabe der Transaktion.

### c) Unternehmensstruktur nach der Transaktion

Auf der Grundlage des Abschlusses der Transaktionsverträge und des Beschlusses der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 sowie deren Durchführung soll die Convergenta die Einzubringenden Geschäftsanteile an die Gesellschaft übertragen, sodass die Gesellschaft ihren Anteil an der MSH (mittelbar) auf insgesamt 100 % aufstockt und die Convergenta als Minderheitsgesellschafterin der MSH vollständig ausscheidet. Im Gegenzug soll die Convergenta vor Ausübung des Wandlungsrechts aus den Wandelschuldverschreibungen ein wesentlicher Aktionär der Gesellschaft mit einer Beteiligung in Höhe von rund 25,93 % am Grundkapital der Gesellschaft werden. Die Convergenta strebt eine Beteiligung von bis zu 29,90 % der CECONOMY-Stammaktien an.

Die Unternehmensstruktur nach Durchführung der Transaktion kann wie folgt veranschaulicht werden:



Die Convergenta hat sich verpflichtet, bis zum Ablauf von sechs Monaten nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung, längstens bis zum 31. Dezember 2021, keine weiteren CECONOMY-Aktien zu erwerben oder sonstige Maßnahmen vorzunehmen, die zu einer Kontrollerlangung nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz ("WpÜG") führen würden. Zudem hat sich die Convergenta verpflichtet, bis zum Ablauf von sechs Monaten nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung, längstens bis zum

31. Dezember 2021, höchstens bis zu 4 % der ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien zu veräußern.

Im Rahmen des vorgeschlagenen Beschlusses der Hauptversammlung über die beabsichtigte Transaktion unter Tagesordnungspunkt 8 soll das Bezugsrecht der Aktionäre zum Bezug der auszugebenden Neuen Aktien und Wandelschuldverschreibungen ausgeschlossen werden. Der Grund für den Bezugsrechtsausschluss ist Inhalt dieses Berichts des Vorstands gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG.

## **2. Beteiligte**

### **a) CECONOMY AG**

#### **aa) Sitz und Registereintragung**

Die Gesellschaft ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Düsseldorf. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HR B 39473 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet Kaistraße 3, 40221 Düsseldorf.

#### **bb) Unternehmensgegenstand**

Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft sind:

- Handelsgeschäfte aller Art, die mit dem Betrieb von Einzelhandelsunternehmen zusammenhängen, Versandhandel, Großhandel sowie Vertriebsformen unter Nutzung neuer Medien;
- Herstellung und Entwicklung von Produkten, die Gegenstand von Handelsgeschäften und von Dienstleistungen sein können;
- Durchführung von Immobiliengeschäften aller Art einschließlich Immobilienentwicklung;
- Dienstleistungen, insbesondere im Zusammenhang mit Handel, Konsumgütern und Logistik sowie handelsbezogenen digitalen Geschäftsmodellen;
- Vermittlung von Finanzdienstleistungen für und Durchführung über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften; und
- Verwaltung von Vermögen.

Die Gesellschaft ist zu allen Handlungen und Geschäften berechtigt, die unmittelbar oder mittelbar dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet erscheinen oder die damit direkt oder indirekt zusammenhängen. Geschäfte, die besonderer staatlicher Genehmigungen bedürfen, können erst getätigt werden, wenn diese Genehmigungen erteilt sind. Die Gesellschaft kann im In- und Ausland Unternehmen, die in den vorstehend bezeichneten Bereichen tätig sind, errichten, erwerben, verwalten, sich an solchen auch nur kapitalmäßig oder minderheitlich beteiligen oder sie veräußern.

Die Gesellschaft kann ihre Tätigkeit auf einen oder einzelne der im Unternehmensgegenstand bezeichneten Bereiche beschränken. Die Gesellschaft ist

ferner berechtigt, ihre Tätigkeit ganz oder teilweise mittelbar durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen auszuüben. Sie kann insbesondere ihren Betrieb ganz oder teilweise an von ihr abhängige Unternehmen überlassen und/oder ganz oder teilweise auf von ihr abhängige Unternehmen ausgliedern. Sie kann sich auch auf die Tätigkeit einer geschäftsleitenden Holding und/oder die sonstige Verwaltung eigenen Vermögens beschränken.

cc) Grundkapital

Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 918.845.410,90 und ist eingeteilt in 356.743.118 CECONOMY-Stammaktien und 2.677.966 CECONOMY-Vorzugsaktien. Die CECONOMY-Aktien sind zum Handel im regulierten Markt der Börse Düsseldorf und der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen und werden unter der ISIN DE0007257503 (CECONOMY-Stammaktien) sowie der ISIN DE0007257537 (CECONOMY-Vorzugsaktien) gehandelt.

dd) Aktionärsstruktur

Auf Grundlage der Stimmrechtsmitteilungen gemäß §§ 33 ff. des Wertpapierhandelsgesetzes ("**WpHG**"), die der Gesellschaft bis zur Erstattung dieses Berichts übermittelt wurden, sind die folgenden Aktionäre unmittelbar und/oder mittelbar mit 3,00 % oder mehr an der derzeitigen Gesamtzahl der Stimmrechte gemäß § 41 WpHG in Höhe von 359.421.084 (= Gesamtzahl der ausgegebenen CECONOMY-Aktien) beteiligt:

<b>Meldepflichtiger</b>	<b>Gemeldeter Stimmrechtsbestand (ohne Instrumente)</b>	<b>In %</b>
<b>Franz Haniel &amp; Cie. GmbH</b>	81.015.280	22,54 %
<b>Meridian Stiftung</b>	51.117.363	14,22 %
<b>freenet AG</b>	32.633.555	9,08 %
<b>Prof. Otto Beisheim Stiftungen</b>	23.615.334	6,57 %
<b>Giovanni Agnelli B.V.</b>	18.496.794	5,15 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>152.542.758</b>	<b>42,44 %</b>
<b><u>GESAMT</u></b>	<b><u>359.421.084</u></b>	<b><u>100,00 %</u></b>

(**Hinweis:** Die Prozentangaben in den Tabellen in diesem Bericht sind nach kaufmännischen Grundsätzen gerundet. In den Tabellen können sich daher die Prozentangaben nicht genau zur Gesamtsumme von 100,00 % aufaddieren.)

(**Hinweis:** Nach dem Vorstand zur Verfügung stehenden Informationen hält die Convergenta gegenwärtig eine geringe Beteiligung an der Gesellschaft. Der

Gesellschaft wurde in der Vergangenheit jedoch keine Stimmrechtsmitteilung der Convergenta nach §§ 33 ff. WpHG übermittelt.)

Unter ausschließlicher Berücksichtigung der derzeit ausstehenden 356.743.118 CECONOMY-Stammaktien stellt sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt dar:

<b>Meldepflichtiger</b>	<b>Gemeldeter Stimmrechtsbestand (ohne Instrumente)</b>	<b>In %</b>
<b>Franz Haniel &amp; Cie. GmbH</b>	81.015.280	22,71 %
<b>Meridian Stiftung</b>	51.117.363	14,33 %
<b>freenet AG</b>	32.633.555	9,15 %
<b>Prof. Otto Beisheim Stiftungen</b>	23.615.334	6,62 %
<b>Giovanni Agnelli B.V.</b>	18.496.794	5,18 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>149.864.792</b>	<b>42,01 %</b>
<b><u>GESAMT</u></b>	<b><u>356.743.118</u></b>	<b><u>100,00 %</u></b>

ee) Vorstand und Aufsichtsrat

Mitglieder des Vorstands sind Herr Dr. Bernhard Düttmann (Vorstandsvorsitzender und Arbeitsdirektor) und Frau Karin Sonnenmoser (Finanzvorstand).

Der paritätisch-mitbestimmte Aufsichtsrat besteht gegenwärtig aus den folgenden 20 Mitgliedern: Herr Jürgen Fitschen (Aufsichtsratsvorsitzender), Frau Sylvia Woelke (Stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende), Herr Wolfgang Baur, Herr Kirsten Joachim Breuer, Frau Karin Dohm, Frau Daniela Eckardt, Frau Sabine Eckhardt, Herr Dr. Florian Funck, Herr Ludwig Glosser, Frau Julia Goldin, Frau Jo Harlow, Herr Rainer Kuschewski, Frau Stefanie Nutzenberger, Frau Claudia Plath, Herr Jens Ploog, Frau Birgit Popp, Herr Dr. Fredy Raas, Herr Jürgen Schulz, Frau Regine Stachelhaus und Herr Christoph Vilanek.

ff) Geschäftstätigkeit

Die Gesellschaft ist eine europäische Plattform für Unternehmen, Konzepte und Marken im Bereich Consumer Electronics ("**CE**"). Sie führt Unternehmen, Konzepte, Formate und Marken aus dem CE-Sektor zusammen. Dabei ist das klare Zielbild, das gesamte Leistungsspektrum so nahtlos wie möglich abzudecken, von der Inspiration und Produktinformation sowie Beratung über den Kauf oder die Bestellung mit anschließenden Services wie Lieferung und weiterer Unterstützung hin zur Etablierung einer vertrauenswürdigen Kundenbeziehung – und das über alle Touchpoints hinweg: In den Märkten, im Web und mobil sowie zu Hause beim Kunden. Darüber hinaus entwickelt die Gesellschaft über die Beteiligungen stetig Innovationen, um das Einkaufserlebnis besser und einfacher zu gestalten, und verfolgt in Partnerschaft mit anderen Händlern und Start-ups das Ziel, das Leben der Kunden in der digitalen Welt



möglichst einfach und angenehm zu gestalten. So schafft die Gesellschaft nicht nur einen entscheidenden Mehrwert für ihre Kunden, sondern erschließt gleichzeitig wirtschaftliche Erfolgspotenziale für das Unternehmen und seine Aktionäre. Dabei bewegt sich die Gesellschaft in einem zunehmend herausfordernden Umfeld, das von weitreichenden Marktentwicklungen und Kundentrends bestimmt wird.

Die Unternehmen im Portfolio der Gesellschaft haben Milliarden Verbraucherkontakte pro Jahr und bieten Produkte, Dienstleistungen und Lösungen, die das Leben in der digitalen Welt so einfach und angenehm wie möglich machen. Das Geschäftsmodell basiert auf einer klaren Verteilung der Verantwortlichkeiten. Die Gesellschaft bildet als zentrale Management-Holding der CECONOMY-Gruppe grundlegende Funktionen wie Finanzen, Accounting, Controlling, Recht und Compliance ab. Für das operative Geschäft stehen mehrere Konzerngesellschaften, wobei der Schwerpunkt auf der MediaMarktSaturn Retail Group ("**MMSRG**") mit den Marken MediaMarkt und Saturn liegt. Die wesentlichen Aktivitäten der Gesellschaft sind daher – indirekt über das einhundertprozentige Tochterunternehmen CECONOMY Retail GmbH ("**CECONOMY Retail**") – in der MSH als vollkonsolidiertem Tochterunternehmen der Gesellschaft und operativer Führungs- und Holdinggesellschaft der MMSRG gebündelt.

Darüber hinaus ist die Gesellschaft mit 80 % Hauptgesellschafterin der DTB Deutsche Technikberatung GmbH. Das Unternehmen ist der Partner für professionelle Technikhilfe zu Hause. Alle Dienstleistungen werden deutschlandweit auch in allen MediaMärkten und Saturn-Häusern angeboten.

Die Gesellschaft hält zudem eine Minderheitsbeteiligung von rund 24 % an Fnac Darty S.A. ("**Fnac Darty**"), dem führenden französischen Einzelhändler für Consumer Electronics und Haushaltsgeräte. Ebenso ist die Gesellschaft über die MSH mit 15 % an PJSC „M.video“ ("**M.video**"), Russlands Marktführer für Unterhaltungselektronik, sowie mit 25 % an PMG Retail Market Ltd. ("**PMG**"), einem Joint Venture mit der griechischen Olympia Group Ltd. ("**Olympia Group**"), beteiligt. Darüber hinaus ist die Gesellschaft an der heutigen METRO AG ("**METRO**") mit rund 0,99 % und an der METRO PROPERTIES GmbH & Co. KG ("**MPKG**") mit rund 6,61 % beteiligt.

#### gg) Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft

Die Gesellschaft hat das außergewöhnliche Geschäftsjahr 2019/20 und die Herausforderungen durch die COVID-19-Krise sehr gut bewältigt. Trotz mehr als sechswöchiger COVID-19-bedingter Schließungen der Mehrzahl der Märkte ging der Umsatz insbesondere dank des außergewöhnlich starken Online-Geschäfts sowie der schnellen Erholung der stationären Umsätze seit der Wiedereröffnung der Märkte im abgelaufenen Geschäftsjahr nur leicht zurück. Das bereinigte Konzern-EBIT lag schlussendlich deutlich über der im Juli 2020 aktualisierten Prognose sowie den Markterwartungen und fiel damit besser aus, als noch zu Beginn der Krise erwartet.

In den ersten fünf Monaten des Geschäftsjahres 2019/20 vor der COVID-19-Pandemie haben sich der Umsatz und das Ergebnis solide und innerhalb der ursprünglichen Erwartungen entwickelt. Die Black-Friday-Aktionstage Ende November und Anfang Dezember 2019 wurden vertriebskanalübergreifend erfolgreich und profitabel ausgesteuert. Die Gesellschaft verzeichnete darüber hinaus wichtige operative Fortschritte, unter anderem in der Digitalisierung und der Zentralisierung von Prozessen,

dem Ausbau von neuen Dienstleistungen im Services & Solutions-Bereich und in der Verbesserung der Kosteneffizienz.

Schließlich hat die COVID-19-Pandemie die Gesellschaft nicht nur vor Unsicherheiten gestellt, sondern auch gezeigt, dass das Unternehmen schnell auf veränderte Bedingungen reagieren kann. Die COVID-19-Pandemie wirkte als Katalysator für das Online-Geschäft. Die Ressourcen und Vertriebsaktivitäten wurden entsprechend verstärkt auf den Online-Kanal ausgerichtet. Die Stärke des Omnichannel-Modells wurde erfolgreich ausgespielt, was sich einerseits in den hohen Wachstumsraten im Online-Geschäft und andererseits in der Erholung des stationären Geschäfts nach dem Lockdown widerspiegelt. Insgesamt bleibt das stationäre Geschäft ein fundamentaler Bestandteil des Geschäftsmodells der Gesellschaft.

Neben der schnellen Reaktion auf neue Gegebenheiten stand die finanzielle Sicherung im Fokus. Die Gesellschaft hat umfangreiche Kosten- und Liquiditätsmaßnahmen in die Wege geleitet. Zur Erhöhung der finanziellen Flexibilität in einer ungewissen Zeit wurde im Mai 2020 der bestehende Konsortialkredit um eine zusätzliche Fazilität unter Beteiligung der Kreditanstalt für Wiederaufbau ("**KfW**") sowie eines Bankenkonsortiums aufgestockt (hierzu nachstehend unter Ziffer I.2.a)ii) dieses Berichts). Eine Bedingung des Konsortialkredits ist, dass die Gesellschaft die Dividendenzahlungen für die Dauer der Kreditlinie aussetzt. Zudem hat der Vorstand beschlossen, auf seine eigene kurzfristige erfolgsabhängige Vergütung für das abgelaufene Geschäftsjahr 2019/20 zu verzichten. Ebenso wird der kurzfristige Bonus für die zweite Führungsebene des Unternehmens für das abgelaufene Geschäftsjahr gekürzt.

Übergreifend wird die Transformation der CECONOMY-Gruppe mit Nachdruck vorangetrieben. Die Basis hierfür ist die im August 2020 verkündete Einführung einer konzernweit einheitlichen Organisationsstruktur ("**Operating Model**"), wodurch über alle Länder hinweg standardisierte Führungsstrukturen und zentralisierte Prozesse etabliert werden. Insgesamt wird die Strategie der Gesellschaft an drei Elementen ausgerichtet: Gestaltung einer effizienten Organisationsstruktur, Aufbau eines einzigartigen Leistungsversprechens und beschleunigter Wachstumspfad durch Erschließung weiterer Angebote und Services. Im Mittelpunkt aller Anstrengungen steht ein kundenfokussiertes Geschäftsmodell für nachhaltiges Wachstum mit dem übergeordneten strategischen Ziel, die erste Wahl zu sein.

#### hh) Unternehmensstrategische Chancen

Für den zukünftigen Erfolg der Gesellschaft ergeben sich zunehmend Chancen hinsichtlich der Erschließung neuer und innovativer Geschäftsfelder. Die Bedürfnisse und das Verhalten der Kunden verändern sich mit der voranschreitenden Digitalisierung stetig und eröffnen dadurch neue Geschäftsfelder in verschiedenen Bereichen wie etwa Smart Home, E-Sports, Healthcare und E-Mobility.

Die Gesellschaft sieht Potenzial in denjenigen neuen Geschäftsmodellen, die den Kunden einen exzellenten Mehrwert bieten, zur Strategie der Gesellschaft passen sowie an die bestehenden Stärken der operativen Prozesse anknüpfen. Dazu zählt auch die Erweiterung des Service-Portfolios durch Konzepte in den Märkten, online und zu Hause bei den Kunden. Die Erschließung solcher neuen und innovativen Geschäftsfelder und Services werden aktiv vorangetrieben, indem die Veränderungen der Kundenbedürfnisse beobachtet, neue Trends identifiziert und innovative Ideen

entwickelt werden. Die Gesellschaft prüft darüber hinaus fortlaufend neue Konzepte, strategische Partnerschaften und Akquisitionen. So können neue Geschäftsfelder angemessen besetzt werden. Die lokale und nationale Marktkonsolidierung will die Gesellschaft unverändert vorantreiben. Der Rückzug von Wettbewerbern würde Chancen für weitere Marktanteilsgewinne eröffnen, insoweit beobachtet die Gesellschaft kontinuierlich die Entwicklung des Marktes. Die paneuropäische Marktkonsolidierung hingegen wird nicht mehr als Chance geführt, da im Rahmen der strategischen Neuausrichtung der Gesellschaft zunächst der Fokus auf die operative Umsetzung der strategischen Initiativen gelegt wird. Jedoch prüft die Gesellschaft stets sich ergebende Opportunitäten. Zusätzliches Potenzial wird darüber hinaus in der Repositionierung von Landes- und Tochtergesellschaften gesehen, die in einem schwierigen wirtschaftlichen oder wettbewerbsintensiven Umfeld agieren. Darüber hinaus wird ein Austausch mit relevanten Start-ups gepflegt, um Einblicke in neue Geschäftsfelder zu erhalten und innovative Ideen zu entwickeln.

Die Gesellschaft hat in den Ländern, in denen die CECONOMY-Gruppe vertreten ist, einen sehr hohen Bekanntheitsgrad. In vielen Märkten wurden führende Positionen erreicht. Diese gilt es weiter zu festigen und auszubauen. Bereits laufende Maßnahmen zur Transformation und Repositionierung, unter anderem im Rahmen des Kosten- und Effizienzprogramms und der Einführung des Operating Models, zielen darauf ab, die Marktposition zu verbessern, Prozesse und Entscheidungswege effizienter zu gestalten sowie die Profitabilität zu steigern. Weitere Chancen ergeben sich zum Beispiel aus der beschleunigten Umsetzung der Transformation des Geschäftsmodells. Dies betrifft insbesondere Fokusthemen wie Category Management, Supply Chain sowie Online und Services & Solutions. Insbesondere für die vollständige Implementierung eines Omnichannel-Vertriebsmodells werden die Erfahrungen aus der COVID-19-Pandemie zielgerichtet für den weiteren Ausbau notwendiger Prozesse und Strukturen genutzt. Im Rahmen von laufenden Business-Transformation-Projekten entwickelt die Gesellschaft die kundenzentrierten Geschäftsmodelle weiter. Ziel ist es, die Chancen aus einem überzeugenden Kundennutzenversprechen zu generieren, das die Gesellschaft sowohl im B2C- als auch im B2B-Bereich einzigartig positioniert. Hierzu werden Fokusgruppen analysiert, um einen strikten Fokus auf die Kundenbedürfnisse zu richten.

Außerdem besteht für die Gesellschaft in der organisatorischen Neuaufstellung der CECONOMY-Gruppe bzw. der MMSRG durch die beabsichtigte Transaktion eine Chance zur Senkung ihrer Steuerquote (hierzu nachstehend unter Ziffer I.3.c) dieses Berichts). Dazu werden alle relevanten Optionen aus wirtschaftlicher, rechtlicher und steuerlicher Sicht geprüft.

Das Thema Nachhaltigkeit bleibt unverändert wichtig. Die Gesellschaft ist basierend auf aktuellen Entwicklungen sicher, dass dies auch zukünftig global weiter an Bedeutung gewinnen wird. Erwartungen von Kunden, Mitarbeitern, Investoren, der Politik und der Gesellschaft steigen zunehmend; die Gesellschaft möchte diesen gerecht werden. Dazu wird eine ganzheitliche Nachhaltigkeitsstrategie entwickelt und konsequent umgesetzt. Neben der Steigerung der Attraktivität von Marke, Angebot und Eigenmarken sieht die Gesellschaft durch das Thema Nachhaltigkeit eine Fülle von neuen Geschäftsmodellen, die derzeit im Hinblick auf ihr Potenzial analysiert werden, beispielsweise die mögliche Nutzung von "Circular-Economy-Business-Modellen". Darüber hinaus prüft die Gesellschaft kontinuierlich weitere Chancen und Initiativen im Bereich Nachhaltigkeit. Hierzu zählen die Erarbeitung eines nachhaltigeren Sortiments und Serviceangebots sowie Maßnahmen zur Reduzierung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes. Diese Chancen, genauso wie

das gesellschaftliche Engagement, können die Reputation der Gesellschaft positiv beeinflussen. Mittelfristig soll dies zur Umsatzsteigerung beitragen. Außerdem glaubt die Gesellschaft, dass ein stärkerer Fokus auf Nachhaltigkeit einen positiven Einfluss auf die Aktie haben kann. Insbesondere für nachhaltig orientierte Investoren soll die Gesellschaft an Attraktivität gewinnen und kann sich so Zugang zu verbesserten Konditionen verschaffen.

ii) Konsortialkreditvertrag mit der KfW

Die Gesellschaft, die CECONOMY Retail und die Convergenta sind u.a. Parteien einer Gesellschaftervereinbarung vom 11. Mai 2020 ("**Gesellschaftervereinbarung**"), die sich insbesondere auf einen Darlehensvertrag (wie zuletzt durch den Änderungsvertrag vom 12. Mai 2020 geändert und bestätigt) zwischen der Gesellschaft, der KfW und weiteren finanzierenden Banken über revolvingende Kreditlinien bis zu einem ursprünglichen Gesamtbetrag in Höhe von EUR 2.680.000.000,00 in Form von drei Fazilitäten in Höhe von EUR 625.000.000,00 ("**Fazilität A**"), EUR 1.700.000.000,00 ("**Fazilität B**") und EUR 355.000.000,00 ("**Fazilität C**" und gemeinsam mit Fazilität A und Fazilität B, "**Fazilitäten**") bezieht, wobei Fazilität A und Fazilität C jeweils durch ein Konsortium verschiedener Banken und Fazilität B durch die KfW gemeinsam mit einem Bankenconsortium bereitgestellt werden ("**Konsortialkreditvertrag**").

Die Fazilität A hat eine Laufzeit bis zum 30. Januar 2024. Die Fazilität B hat eine Grundlaufzeit bis zum 30. Dezember 2021 mit der Möglichkeit der Verlängerung um ein Jahr bis zum 30. Dezember 2022 mit der Zustimmung der KfW bzw. der jeweiligen relevanten Darlehensgeber bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen. Fazilität C hat eine Grundlaufzeit bis zum 30. Juni 2022 mit der Möglichkeit der Verlängerung um ein Jahr bis zum 30. Juni 2023; im Falle der Verlängerung der Fazilität B erfolgt die Verlängerung der Fazilität C automatisch und andernfalls unter bestimmten Bedingungen mit der Zustimmung der jeweiligen Kreditgeber im Hinblick auf deren Beteiligung.

b) **CECONOMY Retail GmbH**

Die CECONOMY Retail mit Sitz in Düsseldorf ist eine Zwischenholding der CECONOMY-Gruppe und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HR B 44806. Die Geschäftsanschrift der CECONOMY Retail lautet Kaistraße 3, 40221 Düsseldorf.

Der Unternehmensgegenstand der CECONOMY Retail ist die Leitung und Förderung von Handels- und Dienstleistungsunternehmen, die insbesondere in folgenden Bereichen tätig sind:

- Handelsgeschäfte aller Art, die mit dem Betrieb von Warenhäusern und sonstigen Einzelhandelsunternehmen zusammenhängen, Versandhandel, Großhandel sowie Vertriebsformen unter Nutzung neuer Medien;
- Herstellung und Entwicklung von Produkten, die Gegenstand von Handelsgeschäften und von Dienstleistungen sein können;
- Durchführung von Immobiliengeschäften aller Art einschließlich Immobilienentwicklung;

- Dienstleistungen im Gastronomie- und Touristikbereich;
- Vermittlung von Finanzdienstleistungen für und Durchführung über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften; und
- Verwaltung von Vermögen.

Die CECONOMY Retail ist zu allen Handlungen und Geschäften berechtigt, die unmittelbar oder mittelbar dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet erscheinen oder die damit direkt oder indirekt zusammenhängen. Sie kann in den vorstehend bezeichneten Bereichen auch selbst tätig werden. Geschäfte, die besonderer staatlicher Genehmigung bedürfen, können erst getätigt werden, wenn diese Genehmigungen erteilt sind. Die CECONOMY Retail kann im In- und Ausland Unternehmen, die in den vorstehend bezeichneten Bereichen tätig sind, errichten, erwerben, verwalten, sich an solchen auch nur kapitalmäßig oder minderheitlich beteiligen oder sie veräußern. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, unter ihrer einheitlichen Leitung zusammenfassen oder sich auf die Verwaltung der Beteiligungen beschränken.

Das im Handelsregister eingetragene Stammkapital der CECONOMY Retail beträgt EUR 501.000.000,00 und ist eingeteilt in vier Geschäftsanteile mit unterschiedlichen Nennbeträgen. Sämtliche Geschäftsanteile an der CECONOMY Retail werden von der Gesellschaft gehalten.

### **c) Convergenta Invest GmbH**

Die Convergenta ist eine deutsche Investment- und Beteiligungsgesellschaft im (mittelbaren) Eigentum von Frau Helga Kellerhals und Herrn Jürgen Kellerhals. Frau Kellerhals und ihr im Jahr 2017 verstorbener Ehemann Herr Erich Kellerhals sind die Gründer des ersten Media-Marktes. Herr Jürgen Kellerhals ist der Sohn von Herrn Erich Kellerhals und Frau Helga Kellerhals.

Die Convergenta hat ihren Sitz in Bad Wiessee und ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HR B 188629. Die Geschäftsanschrift der Convergenta lautet Wiesseer Straße 130, 83707 Bad Wiessee.

Der Unternehmensgegenstand der Convergenta ist die Verwaltung von eigenem Vermögen sowie die Übernahme von wirtschaftlichen Beteiligungen an Unternehmen aller Art.

Das im Handelsregister eingetragene Stammkapital der Convergenta beträgt EUR 1.025.000,00 und ist eingeteilt in zwei Geschäftsanteile. Diese Geschäftsanteile werden laut der letzten beim Handelsregister hinterlegten Gesellschafterliste wie folgt gehalten:

- Der Geschäftsanteil mit der laufenden Nummer 1 mit einem Nennbetrag von EUR 906.480,00, entsprechend rund 88,44 % des Stammkapitals der Convergenta, wird von der Convergenta Invest und Beteiligungs GmbH mit Sitz in Salzburg, Republik Österreich, eingetragen im Firmenbuch der Republik Österreich unter der Registernummer 249854h ("**CIB**"), gehalten. Das im Firmenbuch eingetragene Stammkapital der CIB beträgt EUR 1.000.000,00. Hiervon fällt laut Firmenbuch eine Stammeinlage von EUR 550.000,00, d.h. rund

55 %, auf Frau Helga Kellerhals und eine Stammeinlage von EUR 450.000,00, d.h. rund 45 %, auf Herrn Jürgen Kellerhals.

- Der Geschäftsanteil mit der laufenden Nummer 2 mit einem Nennbetrag von EUR 118.520,00, entsprechend rund 11,56% des Stammkapitals der Convergenta, wird von der JKV European Investments S.A. mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im *Registre de Commerce et des Sociétés* des Großherzogtums Luxemburg unter der Registernummer B83.500 ("JKV"), gehalten. Gemäß dem *Registre des bénéficiaires effectifs* des Großherzogtums Luxemburg werden sämtliche Aktien an der JKV von Herrn Jürgen Kellerhals gehalten.

#### **d) Media-Saturn-Holding GmbH**

Die MSH ist ein vollkonsolidiertes mittelbares Tochterunternehmen der Gesellschaft und die operative Führungs- und Holdinggesellschaft der MMSRG. Die CECONOMY Retail als hundertprozentiges Tochterunternehmen der Gesellschaft und die Convergenta sind Mitgesellschafter der MSH.

##### **aa) Sitz und Registereintragung**

Die MSH hat ihren Sitz in Ingolstadt und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HR B 1123 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der MSH lautet Wankelstraße 5, 85046 Ingolstadt.

##### **bb) Stammkapital und Gesellschafterstruktur**

Das im Handelsregister eingetragene Stammkapital der MSH beträgt DM 70.000.000,00 und ist eingeteilt in 34 Geschäftsanteile mit unterschiedlichen Nennbeträgen. Diese werden wie folgt gehalten:

- Die Geschäftsanteile mit den laufenden Nummern 1 bis 15 sowie 28 bis 33, d.h. insgesamt 21 Geschäftsanteile, mit einem Gesamtnennbetrag von DM 54.865.270,00, werden von der CECONOMY Retail gehalten. Dies entspricht rund 78,38 % des Stammkapitals der MSH.
- Die Geschäftsanteile mit den laufenden Nummern 16 bis 27, d.h. insgesamt zwölf Geschäftsanteile, mit einem Gesamtnennbetrag von DM 15.134.680,00, d.h. die C/M-Geschäftsanteile, werden von der Convergenta gehalten. Dies entspricht rund 21,62 % des Stammkapitals der MSH.
- Der Geschäftsanteil mit der laufenden Nummer 34 im Nennbetrag von DM 50,00, d.h. der Ce/Co-Geschäftsanteil, wird gemeinschaftlich (im Sinne einer Mitberechtigung gemäß § 18 GmbHG) von der CECONOMY Retail und der Convergenta wie folgt gehalten:
  - Die CECONOMY Retail hält Teilrechte am Ce/Co-Geschäftsanteil in Höhe von insgesamt DM 33,00, die einer Beteiligung am Ce/Co-Geschäftsanteil von 66,00 % entsprechen.

- Die Convergenta hält Teilrechte am Ce/Co-Geschäftsanteil in Höhe von insgesamt DM 17,00, die einer Beteiligung am Ce/Co-Geschäftsanteil von 34,00 % entsprechen.

cc) Unternehmensgegenstand

Der Unternehmensgegenstand der MSH ist die Verwaltung von Vermögen, die Übernahme von wirtschaftlichen Beteiligungen an Unternehmen aller Art sowie die Erbringung von Betriebsführungs-, Dienst- und Managementleistungen.

dd) Organe

Die Geschäftsführer der MSH sind Herr Ferran Reverter Planet und Herr Florian Wieser.

Neben der Gesellschafterversammlung verfügt die MSH zusätzlich über einen Beirat, der die Geschäftsführer der MSH bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben berät und über bestimmte zustimmungspflichtige Geschäfte entscheidet. Der Beirat der MSH besteht derzeit aus Herrn Dr. Bernhard Düttmann, Frau Karin Sonnenmoser, Frau Dr. Anna-Karina Bonacker, Herrn Erich Schuhmacher und Herrn Dr. Jörg Ritter.

### **3. Wesentliche Vorteile der Transaktion**

#### **a) Vereinfachung der Corporate Governance**

Durch die geplante Transaktion wird die Konzernstruktur der CECONOMY-Gruppe vereinfacht, indem die MSH zu einem hundertprozentigen Tochterunternehmen der Gesellschaft wird. Im Gegenzug wird die Convergenta zum größten Aktionär der Gesellschaft. Damit entfällt der Abstimmungsbedarf mit der Convergenta auf Ebene der MSH als operative Führungs- und Holdinggesellschaft der MMSRG, womit unter anderem (Entscheidungs-)Prozesse innerhalb der CECONOMY-Gruppe optimiert und beschleunigt werden. Dies erleichtert die Steuerung der MMSRG sowie die effiziente Umsetzung von relevanten Projekten und Transaktionsopportunitäten bzw. eines effektiven und kostenorientierten Finanzmanagements. Im Ergebnis soll die Transaktion somit eine Konzentration auf das operative Geschäft sowie auf die Umsetzung der eingeschlagenen Transformation und Strategie ermöglichen.

#### **b) Gesellschaft als zentrale Management-Holding der CECONOMY-Gruppe**

Neben der Reduzierung der aus der gegenwärtigen Struktur entstehenden Komplexität und der Verbesserung von Prozessen führt die Transaktion auch zu einer Etablierung der Gesellschaft als zentrale Management-Holding der CECONOMY-Gruppe für die derzeitigen Aktionäre sowie für die Convergenta. Mit der Transaktion soll der langjährige Konflikt zwischen der Gesellschaft und der Convergenta unter Beendigung der noch laufenden Gerichtsverfahren beigelegt werden. Hierzu wurden bereits nach Abschluss der Grundsatzvereinbarung alle noch laufenden Rechtsstreitigkeiten und Verfahren zwischen der Convergenta einerseits und der Gesellschaft, CECONOMY Retail bzw. MSH andererseits, die noch nicht bzw. nicht kurzfristig rechtskräftig entschieden wurden oder werden, beendet.

Durch das "Hochrollen" der Beteiligung der Convergenta von der Ebene der MSH auf die Ebene der Gesellschaft (sog. "**Roll-Up**") wird die Convergenta zukünftig in der gleichen Position wie die Altaktionäre sein und kann wie das gesamte Aktionariat der

Gesellschaft an der erfolgreichen Weiterentwicklung der CECONOMY-Gruppe partizipieren. Nach der Durchführung der Sachkapitalerhöhung würde die Convergenta eine Beteiligung von rund 26,07 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. rund 25,93 % am Grundkapital der Gesellschaft halten, die durch die Wandlung der Wandelschuldverschreibungen und Ausgabe der Wandlungsaktien an die Convergenta weiter erhöht werden könnte. Die Convergenta beabsichtigt, ein langfristiger Aktionär der Gesellschaft mit einer Beteiligung von bis zu 29,90 % an den künftig ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien zu sein. Ein Anteil der zukünftig von Convergenta gehaltenen Beteiligung an der Gesellschaft in einem Umfang von 21,9 % der von der Gesellschaft insgesamt ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien wird einer Halteperiode (Lock-up) von sechs Monaten ab dem Vollzug der Transaktion, längstens bis zum 31. Dezember 2021, unterliegen.

### **c) Signifikante Wertschöpfung**

Im Anschluss an die Transaktion sollen Strukturmaßnahmen, wie z.B. der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags und/oder alternative steuerliche Konsolidierungsmaßnahmen, geprüft bzw. umgesetzt werden, die eine erhebliche Wertschöpfung freisetzen, indem eine Nutzung von steuerlichen Verlusten ab 2020/21 ermöglicht und sichergestellt wird. Der größte Teil dieser Wertschöpfung wird aus bestehenden steuerlichen Verlustvorträgen auf Ebene der Gesellschaft mit einem Gesamtvolumen von jeweils rund EUR 1,2 Milliarden für Körperschaft- und Gewerbesteuer stammen, die in dieser neuen Struktur nutzbar werden. Darüber hinaus ergeben sich weitere steuerliche Optimierungspotenziale durch die Abzugsfähigkeit der Kosten der Gesellschaft sowie kleinere Kosteneinsparungen auf Ebene der Holdings. Auf dieser Basis erwartet die Gesellschaft, dass sich die Transaktion ab dem ersten Jahr auf voll verwässerter Basis positiv auf das Ergebnis je CECONOMY-Aktie auswirken wird. Wesentlich dazu beitragen werden die Steuereinsparungen durch die Nutzung von Verlustvorträgen und Strukturoptimierungen, die zu geschätzten Steuereinsparungen von rund EUR 50 Millionen pro Jahr im Durchschnitt der nächsten drei Jahre führen. Abhängig von der zukünftigen Ergebnisentwicklung werden sich die Steuervorteile in den Folgejahren nach Einschätzung des Vorstands sogar noch erhöhen. Insgesamt beläuft sich die etwaige Wertschöpfung aus steuerlichen Verlustvorträgen auf rund EUR 360 Millionen (ohne Abzinsung).

Die Ermöglichung und die langfristige Absicherung der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge stehen unter dem Vorbehalt, dass die bestehenden Verlustvorträge der Gesellschaft nicht im Rahmen oder im Nachgang der beabsichtigten Transaktion teilweise oder vollständig untergehen. Ein vollständiger Untergang erfolgt etwa im Falle eines sog. schädlichen Beteiligungserwerbs an der Gesellschaft im Sinne des § 8c Abs. 1 Satz 1 KStG. Nach Einschätzung des Vorstands liegt ein solcher Beteiligungserwerb nicht vor. Daneben ist die Betriebsprüfung der Gesellschaft für zehn Veranlagungszeiträume offen. Es kann insofern nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Höhe der nutzbaren Verlustvorträge im Rahmen der Betriebsprüfung vermindern könnte. Nach Einschätzung des Vorstands könnte nach derzeitigem Verfahrenstand noch weiteres Verlustvortragspotenzial vorhanden sein; insgesamt bewertet der Vorstand das Risiko aus der Betriebsprüfung der Höhe nach als gering. Schließlich könnte die Ausgliederung der METRO nachträglich nicht als steuerneutral qualifiziert werden, woraus ein erheblicher Untergang von Verlustvorträgen folgen würde. Nach Einschätzung des Vorstands ist aber auch dieses Risiko als gering zu bewerten. Über



die steuerlichen Wertpotenziale hinaus strebt die Gesellschaft jährliche Kosteneinsparungen auf Ebene der Holdings von rund EUR 4 Millionen an.

Im Ergebnis zeitigt die Transaktion nicht nur ein Wertpotenzial für die Gesellschaft, sondern auch für eine künftige positive Wert- und Kursentwicklung der CECONOMY-Aktien zugunsten sämtlicher Aktionäre.

**d) Liquiditäts- und verschuldungsschonende Finanzierung der Transaktion durch eine Mischung aus den Neuen Aktien, Wandelschuldverschreibungen und begrenzten Barmitteln**

Durch die weit überwiegende Ausgestaltung der Gegenleistung im Rahmen der Transaktion mit den Neuen Aktien aus der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung und der Begebung der Wandelschuldverschreibungen mit Wandlungsrecht auf die Wandlungsaktien gemeinsam mit einer nur begrenzten Barkomponente in Höhe von insgesamt EUR 130 Millionen wird die Liquidität der Gesellschaft geschont und ihre bilanzielle Verschuldung begrenzt. Dies steht im Einklang mit der konservativen Finanzierungsstrategie der Gesellschaft.

Zwar führt der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Sachkapitalerhöhung und der Begebung der Wandelschuldverschreibungen zu einer quotalen Verwässerung der bestehenden Aktionäre mit Blick auf deren Beteiligung an der Gesellschaft. Gleichwohl kann der auf die Convergenta entfallende Anteil am Periodenergebnis der MSH, der in den nächsten drei Jahren über EUR 50 Millionen pro Jahr liegen soll, neben dem Wertschöpfungspotenzial zukünftig als Teil des den Aktionären zustehenden Periodenergebnisses ausgewiesen werden.

**e) Unterstützung der Transaktion durch die CECONOMY-Kernaktionäre**

Die Gesellschaft informierte die Aktionäre Haniel, Meridian Stiftung, freenet AG und Prof. Otto Beisheim Stiftungen (zusammen "**CECONOMY-Kernaktionäre**") jeweils einzeln und unabhängig voneinander über die Transaktion, die wiederum jeweils einzeln und unabhängig voneinander gegenüber der Gesellschaft signalisierten, die Transaktion zu unterstützen und in der ordentlichen Hauptversammlung ihre Stimmrechte entsprechend auszuüben.

**f) Positive Reaktion von Anlegern auf die Ankündigung der Transaktion**

Die vorstehenden Vorteile werden gestützt von der positiven Reaktion der Anleger auf die öffentliche Ankündigung der beabsichtigten Transaktion. Nach Veröffentlichung der Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft über die beabsichtigte Transaktion am 14. Dezember 2020 nach Börsenschluss erhöhte sich der Kurs der CECONOMY-Stammaktie (XETRA) von einem Schlusskurs von EUR 4,096 am 14. Dezember 2020 auf einen Schlusskurs von EUR 5,125 am darauffolgenden 15. Dezember 2020. Dies entspricht einem Kurssprung von rund 25 %. In den darauffolgenden Tagen stieg die CECONOMY-Stammaktie weiter und verzeichnete zum Wochenschluss am Freitag, den 18. Dezember 2020, einen Kursanstieg von rund 40 % gegenüber dem Schlusskurs vom 14. Dezember 2020 vor Bekanntgabe der Transaktion.

## **4. Darstellung der Transaktion**

### **a) Hintergrund der Transaktion**

Den Hintergrund der Transaktion bildet die gegenwärtige Struktur der MMSRG.

Der Gesellschaftsvertrag der MSH sieht vor, dass Beschlüsse in der Gesellschafterversammlung der MSH grundsätzlich mit mehr als 80 % der abgegebenen Stimmen gefasst werden, sodass die Convergenta durch die Einzubringenden Geschäftsanteile, entsprechend rund 21,62 % am Stammkapital der MSH, mit Blick auf bestimmte Beschlussgegenstände über eine Sperrminorität in der Gesellschafterversammlung der MSH verfügt. Darüber hinaus besteht bei der MSH seit dem Jahr 2012 ein Beirat, der über einen abschließenden Katalog an Beschlussgegenständen entscheidet und der derzeit mit drei von der Gesellschaft entsandten Mitgliedern und zwei von der Convergenta entsandten Mitgliedern besetzt ist. Durch diese Gesellschafterrechte und spezifische Gremienstruktur bedarf es zwischen der Gesellschaft und der Convergenta einer gewissen Abstimmung hinsichtlich der MSH und der MMSRG. Neben diesem Abstimmungsbedarf führte diese Struktur in der Vergangenheit auch immer wieder zu Auseinandersetzungen zwischen der Gesellschaft und der Convergenta, die in rund 20 mittlerweile beendeten Gerichtsverfahren, teilweise bis hin zum Bundesgerichtshof, mündeten. Die wenigen noch andauernden Verfahren konnten bereits oder werden im zeitlichen Zusammenhang mit der Transaktion beendet werden. Bislang sind Gesamtkosten von rund EUR 8,1 Millionen allein bei der Gesellschaft und der CECONOMY Retail im Zusammenhang mit beendeten Gerichtsverfahren verursacht worden.

Die spezifische Struktur der (mittelbaren) Mehrheitsbeteiligung der Gesellschaft an der MSH und der langjährige bestehende Konflikt zwischen der Gesellschaft und der Convergenta als Minderheitsgesellschafterin der MSH erschwert die Realisierung von Kostensynergien durch eine effizientere Steuerung der MMSRG sowie die effiziente Umsetzung von relevanten Projekten und Transaktionsopportunitäten bzw. eines effektiven und kostenorientierten Finanzmanagements. Zudem erschwert bzw. verhindert die gegenwärtige Struktur auch die Realisierung von Steuereffizienzen und führt zu Mehrkosten in der Verwaltung. Dies alles wurde in der Vergangenheit nicht zuletzt auch von Analysten und Investoren als belastender Umstand für die CECONOMY-Gruppe und den Börsenkurs der Gesellschaft wahrgenommen.

Vor diesem Hintergrund sollen durch die Transaktion die aktuelle Struktur insgesamt bereinigt, Wertschöpfungspotenziale realisiert und der Gesellschafterkreis der MSH unter Beilegung des langjährigen Konflikts zwischen der Gesellschaft und der Convergenta neu geordnet werden.

### **b) Struktur der Transaktion**

Im Rahmen der Transaktion sollen die Einzubringenden Geschäftsanteile von der Convergenta im Wege der Sacheinlage gegen Gewährung der Gesamtgegenleistung an die Convergenta, bestehend aus der Aktienkomponente, der WSV-Komponente und der Barkomponente, in die Gesellschaft eingebracht werden.

Zur Umsetzung der Transaktion sind dabei im Wesentlichen die folgenden Schritte vorgesehen:

- Beschlussfassung des Vorstands über den Abschluss der Transaktionsverträge und den Vorschlag an die ordentliche Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8, die bereits am 14. Dezember 2020 stattfand,
- Abschluss der Transaktionsverträge zwischen der Gesellschaft und der Convergenta, der ebenfalls bereits am 14. Dezember 2020 erfolgte,
- Zustimmung des Aufsichtsrats zur Transaktion und dem entsprechenden Beschlussvorschlag an die Hauptversammlung, die auch bereits am 14. Dezember 2020 erteilt wurde,
- Erhalt von relevanten Erklärungen mit Blick auf die Fazilität B des Konsortialkreditvertrages wie in den Transaktionsverträgen jeweils als aufschiebende Bedingung vorgesehen,
- der Beschluss der Hauptversammlung, wie er unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagen wird, und
- die Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung und des Bedingten Kapitals 2021/I im Handelsregister.

Vor diesem Hintergrund bedarf der Vollzug der Transaktion gegenwärtig noch insbesondere der zustimmenden Beschlussfassung der Hauptversammlung zum Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat unter Tagesordnungspunkt 8 sowie der Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung und des Bedingten Kapitals 2021/I im Handelsregister.

Der Vollzug der Transaktion wird zum Roll-Up der Beteiligung der Convergenta von der Ebene der MSH auf die Ebene der Gesellschaft führen, der in der folgenden Struktur mündet:

- Nach Vollzug der Einbringung der Einzubringenden Geschäftsanteile in die Gesellschaft hält die Gesellschaft unmittelbar rund 21,62 % am Stammkapital der MSH sowie mittelbar über die CECOMONY Retail rund 78,38 % am Stammkapital der MSH, d.h. insgesamt 100 % am Stammkapital der MSH. Im Gegenzug scheidet die Convergenta als Minderheitsgesellschafterin vollständig aus der MSH aus.
- Die Convergenta erhält im Gegenzug zunächst eine direkte Beteiligung an der Gesellschaft in Höhe von rund 26,07 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. rund 25,93 % am Grundkapital der Gesellschaft.
- Durch die Wandlung der zu begebenden Wandelschuldverschreibungen und Ausgabe der Wandlungsaktien aus dem Bedingten Kapital 2021/I kann sich diese Beteiligung der Convergenta auf bis zu 29,90 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien ("**Convergenta-Zielbeteiligung**") bzw. rund 29,74 % am Grundkapital der Gesellschaft erhöhen.

In Bezug auf die Neuen Aktien aus der Sachkapitalerhöhung und die Wandlungsaktien aus der Wandlung der Wandelschuldverschreibungen hat sich die Convergenta in der Grundsatzvereinbarung dazu verpflichtet,

- für einen Zeitraum ab dem Abschluss der Grundsatzvereinbarung am 14. Dezember 2020 bis zum Ablauf von sechs Monaten nach dem Tag, an dem sowohl die Durchführung der Sachkapitalerhöhung als auch das Bedingte Kapital 2021/I im Handelsregister eingetragen ist ("**Vollzugstag**"), längstens aber bis zum 31. Dezember 2021, keine Veräußerungen, Verfügungen oder andere wirtschaftlich vergleichbare Handlungen oder Maßnahmen vorzunehmen, wobei über bis zu 4 % der dann ausgegebenen CECONOMY-Aktien jederzeit verfügt werden kann ("**Haltevereinbarung**"), und
- bis zum Ablauf von sechs Monaten nach dem Vollzugstag, längstens aber bis zum 31. Dezember 2021, keine CECONOMY-Aktien zu erwerben oder sonstige Maßnahmen vorzunehmen, die zu einer Kontrollerlangung nach §§ 29 ff. WpÜG führen würden ("**Stillhaltevereinbarung**"). Ein Erwerb von CECONOMY-Aktien bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung bleibt unberührt.

### c) Aktionärsstruktur der Gesellschaft nach Vollzug der Transaktion

#### aa) Aktionärsstruktur nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung

Mit der Durchführung der Sachkapitalerhöhung erhöht sich die Gesamtzahl der CECONOMY-Stammaktien von gegenwärtig 356.743.118 CECONOMY-Stammaktien um 125.800.000 Neue Aktien auf 482.543.118 CECONOMY-Stammaktien. Danach würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Stammaktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	125.800.000	26,07 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	16,79 %
Meridian Stiftung	51.117.363	10,59 %
freenet AG	32.633.555	6,76 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,89 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,83 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>149.864.792</b>	<b>31,06 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>482.543.118</b>	<b>100,00 %</b>

Die Gesamtzahl der CECONOMY-Aktien (= Gesamtes Grundkapital von CECONOMY) erhöht sich durch die Durchführung der Sachkapitalerhöhung von gegenwärtig 359.421.084 CECONOMY-Aktien um 125.800.000 Neue Aktien auf 485.221.084 CECONOMY-Aktien. Auf dieser Grundlage würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Aktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	125.800.000	25,93 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	16,70 %
Meridian Stiftung	51.117.363	10,53 %
freenet AG	32.633.555	6,73 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,87 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,81 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>152.542.758</b>	<b>31,44 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>485.221.084</b>	<b>100,00 %</b>

- bb) Aktionärsstruktur nach Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung

Bei Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta und Ausgabe von Wandlungsaktien bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung kann sich die Gesamtzahl der CECONOMY-Stammaktien von 482.543.118 CECONOMY-Stammaktien nach der Durchführung der Sachkapitalerhöhung um 26.362.900 Wandlungsaktien auf 508.906.018 CECONOMY-Stammaktien erhöhen. Im Falle des Erreichens der Convergenta-Zielbeteiligung würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Stammaktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	152.162.900	29,90 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	15,92 %
Meridian Stiftung	51.117.363	10,04 %
freenet AG	32.633.555	6,41 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,64 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,63 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>149.864.792</b>	<b>29,45 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>508.906.018</b>	<b>100,00 %</b>

Die Gesamtzahl der CECONOMY-Aktien (= Gesamtes Grundkapital von CECONOMY) kann sich im Zuge der Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta und Ausgabe von Wandlungsaktien bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung von 485.221.084 CECONOMY-Aktien nach der Durchführung der Sachkapitalerhöhung um 26.362.900 Wandlungsaktien auf 511.583.984 CECONOMY-Aktien erhöhen. Auf dieser Grundlage würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Aktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	152.162.900	29,74 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	15,84 %
Meridian Stiftung	51.117.363	9,99 %
freenet AG	32.633.555	6,38 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,62 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,62 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>152.542.758</b>	<b>29,82 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>511.583.984</b>	<b>100,00 %</b>

- cc) Aktionärsstruktur nach vollständiger Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta

Bei vollständiger Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta würde sich die Gesamtzahl der CECONOMY-Stammaktien von 482.543.118 CECONOMY-Stammaktien nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung um anfänglich 27.859.778 Wandlungsaktien auf 510.402.896 CECONOMY-Stammaktien erhöhen. Danach würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Stammaktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	153.659.778	30,11 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	15,87 %
Meridian Stiftung	51.117.363	10,02 %
freenet AG	32.633.555	6,39 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,63 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,62 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>149.864.792</b>	<b>29,36 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>510.402.896</b>	<b>100,00 %</b>

Auf Basis der Stillhaltevereinbarung ist eine vollständige Wandlung der Wandelschuldverschreibungen, die zu einer Kontrollerlangung der Convergenta über die Gesellschaft nach dem WpÜG führt, bis zum Ablauf von sechs Monaten nach dem Vollzugstag, längstens aber bis zum 31. Dezember 2021, nicht vorgesehen.

Die Gesamtzahl der CECONOMY-Aktien (= Gesamtes Grundkapital von CECONOMY) würde sich im Zuge der vollständigen Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta von 485.221.084 CECONOMY-Aktien nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung um anfänglich 27.859.778 Wandlungsaktien auf 513.080.862 CECONOMY-Aktien erhöhen. Auf dieser Grundlage würde sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft wie folgt darstellen:

<b>Aktionär/Meldepflichtiger</b>	<b>CECONOMY-Aktien</b>	<b>In %</b>
Convergenta	153.080.862	29,95 %
Franz Haniel & Cie. GmbH	81.015.280	15,79 %
Meridian Stiftung	51.117.363	9,96 %
freenet AG	32.633.555	6,36 %
Prof. Otto Beisheim Stiftungen	23.615.334	4,60 %
Giovanni Agnelli B.V.	18.496.794	3,61 %
<b>Streubesitz (unter 3 %)</b>	<b>152.542.758</b>	<b>29,73 %</b>
<b>GESAMT</b>	<b>513.080.862</b>	<b>100,00 %</b>

#### **d) Nachstrukturierung**

Im Anschluss an die Transaktion sollen im Rahmen einer Nachstrukturierung etwaige Strukturmaßnahmen, wie z.B. der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags und/oder alternative steuerliche Konsolidierungsmaßnahmen, zur Ermöglichung und langfristigen Absicherung der Nutzung bestehender steuerlicher Verlustvorträge der Gesellschaft durchgeführt werden, die derzeit noch im Einzelnen geprüft werden. Nach Maßgabe der Grundsatzvereinbarung zwischen der Gesellschaft und der Convergenta dürfen vor dem Vollzug der Transaktion jedoch allenfalls unverbindliche Vorbereitungshandlungen in Bezug auf diese Nachstrukturierung vorgenommen werden.

#### **e) Gesamtgegenleistung**

##### **aa) Gegenleistungskomponenten**

Die an die Convergenta zu gewährende Gesamtgegenleistung in Höhe von rund EUR 815 Millionen für den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile teilt sich in die folgenden Komponenten auf:

- **Aktienkomponente.** Die Convergenta erhält 125.800.000 Neue Aktien (gewinnberechtigt ab dem 1. Oktober 2020) als feste Gegenleistungskomponente im Gesamtwert von rund EUR 524 Millionen auf Basis des 3M-VWAP der CECONOMY-Stammaktien von rund EUR 4,17 vor dem 14. Dezember 2020 (d.h. zwischen dem Eröffnungskurs am 14. September 2020 und dem Schlusskurs am 11. Dezember 2020), die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss ausgegeben werden. Die Neuen Aktien werden zum geringsten Ausgabebetrag ausgegeben. Der den Ausgabebetrag der Neuen Aktien übersteigende Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands wird der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB, soweit zulässig, zugewiesen.
- **WSV-Komponente.** Die Convergenta erhält 1.510 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 151.000.000,00 und einem Marktwert bei Abschluss der Transaktionsverträge von EUR 160 Millionen, die von der Gesellschaft gegen Sacheinlage unter Bezugsrechtsausschluss begeben werden. Die Wandelschuldverschreibungen gewähren deren Inhabern Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu 27.859.778 Wandlungsaktien, für deren Ausgabe das Bedingte Kapital 2021/I geschaffen werden soll. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 5,42 je Wandlungsaktie. Ausgehend vom 3M-VWAP von EUR 4,17 als Referenzkurs ergibt sich daraus eine Wandlungsprämie von rund 30 %. Die Laufzeit der Wandelschuldverschreibungen beträgt fünf Jahre ab Ausgabe. Der Zinskupon beträgt 0,05 % p.a. Eine Wandlungspflicht der Convergenta besteht nicht. Die weiteren Einzelheiten zur WSV-Komponente ergeben sich aus den Anleihebedingungen zu den Wandelschuldverschreibungen, die ab der Einberufung der virtuellen ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft auf der Internetseite der Gesellschaft im Bereich "Investor Relations", Abschnitt "Hauptversammlung" ([www.ceconomy.de/Hauptversammlung](http://www.ceconomy.de/Hauptversammlung)), als Anlage 1.1. zum Begebungsvertrag zum Abruf zur Verfügung gestellt wurden.
- **Barkomponente.** Die Convergenta erhält eine Barkomponente von insgesamt EUR 130 Millionen. Die Sachkapitalerhöhung und die Begebung der Wandelschuldverschreibungen erfolgen im Hinblick auf diese über die Gewährung der Neuen Aktien und Wandelschuldverschreibungen hinausgehende Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft im Wege einer gemischten Sacheinlage.

Die Barkomponente ist fällig in zwei Tranchen wie folgt:

- EUR 80 Millionen zum Zeitpunkt der Durchführung der Sachkapitalerhöhung ("**Tranche 1**");
- EUR 50 Millionen ("**Tranche 2**") zum Zeitpunkt der Beendigung des Konsortialkreditvertrages, jedenfalls in Bezug auf die KfW, spätestens jedoch zum 31. Dezember 2023. Abweichend hiervon ist die Tranche 2 im Falle einer vollständigen oder teilweisen Refinanzierung von mindestens 20 % des Konsortialkreditvertragsvolumens (vor oder mit dem Ende der Laufzeit des Konsortialkreditvertrages) ein Kalenderjahr nach Beendigung des Konsortialkreditvertrages jedenfalls in Bezug auf die KfW, spätestens jedoch zum 31. Dezember 2023, fällig.

Die Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft zu Tranche 1 unterliegt keiner Verzinsung. Die Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft zu Tranche 2 unterliegt im Jahr 2021 keiner Verzinsung. Im Zeitraum vom 1. Januar 2022 bis zum 31. Dezember 2023 ist die Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft zu Tranche 2 mit jeweils 0,65 % p.a. bis zu ihrer Erfüllung zu verzinsen, wobei etwaige Zinsen erst mit Fälligkeit der Zahlung des zugehörigen Hauptbetrages fällig werden (Endfälligkeit). Die Geltendmachung jeweils von gesetzlichen Verzugszinsen bleibt unberührt. Die Zahlungsansprüche der Convergenta in Bezug auf Tranche 2 stehen im Rang hinter der externen Finanzierung sofern und soweit dies in Bezug auf den Konsortialkreditvertrag erforderlich ist oder dies von der KfW zwingend als Erklärung gefordert wird. Die Convergenta erhält keine Sicherheiten mit Blick auf Tranche 2.

bb) Fairness Opinion von Société Générale Corporate & Investment Banking

Der Vorstand beauftragte die Société Générale Corporate & Investment Banking ("**SocGen**") mit der Erstellung einer Fairness Opinion ausschließlich zugunsten des Vorstands und des Aufsichtsrats in Bezug auf die Angemessenheit der vereinbarten Gesamtgegenleistung aus finanzieller Sicht für die Gesellschaft. In der Fairness Opinion vom 11. Dezember 2020 gelangt SocGen zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen und Einschränkungen und zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion am 11. Dezember 2020 die Gesamtgegenleistung aus finanzieller Sicht für die Gesellschaft angemessen ist.

cc) Unternehmensbewertung durch PwC

Im Rahmen der Vorbereitung und Durchführung der Transaktion beauftragte der Vorstand die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**PwC**") mit einer fundamentalen Unternehmensbewertung der MSH und der Gesellschaft nach dem Standard IDW S1 des Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung von 2008 ("**IDW S1**") zur Sicherstellung des Erreichens des geringsten Ausgabebetrags im Rahmen der Sachkapitalerhöhung und der Begebung der Wandelschuldverschreibungen sowie zur Prüfung der Angemessenheit des Ausgabebetrags einschließlich des angewendeten Austauschverhältnisses im Sinne von § 255 Abs. 2 Satz 1 AktG (hierzu nachfolgend unter Ziffer 5. dieses Berichts). Im Rahmen der Erstellung ihrer gutachtlichen Stellungnahme ermittelt PwC die Werte der MSH und der Gesellschaft aus Sicht der Gesellschaft auf Basis eines Discounted Cashflow ("**DCF**")-Verfahrens. Bewertungsstichtag ist der Tag der ordentlichen Hauptversammlung, d.h. der 17. Februar 2021.

Die gutachtliche Stellungnahme von PwC ("**Gutachtliche Stellungnahme**") wird ab der Einberufung der virtuellen ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft auf der Internetseite der Gesellschaft im Bereich "Investor Relations", Abschnitt "Hauptversammlung" ([www.ceconomy.de/Hauptversammlung](http://www.ceconomy.de/Hauptversammlung)), zum Abruf zur Verfügung gestellt. Der Vorstand hat PwC gebeten, am 17. Februar 2021, d.h. am Tag der ordentlichen Hauptversammlung, eine Stichtagserklärung hinsichtlich des (Nicht-) Eintritts etwaiger wesentlicher Änderungen zwischen dem Ausstellungsdatum der Gutachtlichen Stellungnahme und dem Bewertungsstichtag, d.h. dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung, abzugeben.



dd) Sacheinlageprüfung durch Mazars

Mit Beschluss vom 7. Dezember 2020 bestellte das Amtsgericht Düsseldorf auf Antrag der Gesellschaft vom 1. Dezember 2020 Frau Susann Ihlau, Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Bennigsen-Platz 1, 40474 Düsseldorf ("**Mazars**"), zur Sacheinlageprüferin in Bezug auf die Sachkapitalerhöhung und die Wandelschuldverschreibungen (einschließlich des Bedingten Kapitals 2021/I zu deren Bedienung).

**f) Transaktionsverträge**

Die am 14. Dezember 2020 zwischen der Convergenta und der Gesellschaft geschlossenen Transaktionsverträge, d.h. die Grundsatzvereinbarung, der Einbringungsvertrag und der Begebungsvertrag (samt Anleihebedingungen), werden ab der Einberufung der virtuellen ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft auf der Internetseite der Gesellschaft im Bereich "Investor Relations", Abschnitt "Hauptversammlung" ([www.ceconomy.de/Hauptversammlung](http://www.ceconomy.de/Hauptversammlung)), zum Abruf zur Verfügung gestellt. Insofern beschränkt sich die nachfolgende Darstellung auf eine Zusammenfassung der nach Einschätzung des Vorstands wesentlichen Inhalte der Transaktionsverträge.

aa) Grundsatzvereinbarung

(1) Ziffer 1 (Transaktion)

Ziffer 1 beinhaltet die Vereinbarung der Parteien zur Übertragung der Einzubringenden Geschäftsanteile von der Convergenta an die Gesellschaft gegen Gewährung der Gesamtgegenleistung von der Gesellschaft an die Convergenta nach näherer Maßgabe der Bestimmungen der Grundsatzvereinbarung und unter dem Vorbehalt des Eintritts der (oder des Verzichts auf die, soweit zulässig) aufschiebenden Bedingungen in Ziffer 10.1 der Grundsatzvereinbarung.

(2) Ziffer 2 (Transaktionsmodule)

Ziffer 2 regelt die Transaktionsmodule, d.h. die wesentlichen Pflichten der Parteien in Bezug auf die Sachkapitalerhöhung, die Begebung der Wandelschuldverschreibungen, die Sacheinlage, die Zeichnung und Übernahme der Neuen Aktien und der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta, die Barkomponente und das Bedingte Kapital 2021/I. Danach verpflichten sich der Vorstand und der Aufsichtsrat zur Unterbreitung des vorgeschlagenen Beschlusses an die Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8. Die Convergenta verpflichtet sich im Gegenzug zur Zeichnung und Übernahme der Neuen Aktien und zur Übernahme der Wandelschuldverschreibungen nach näherer Maßgabe der Bestimmungen der Grundsatzvereinbarung.

(3) Ziffer 3 (Einbringungsvertrag)

Ziffer 3 sieht den Abschluss des Einbringungsvertrages nach näherer Maßgabe der Bestimmungen des Einbringungsvertrages und unter dem Vorbehalt des Eintritts der (oder des Verzichts auf die, soweit zulässig) aufschiebenden Bedingungen in Ziffer 10.1 der Grundsatzvereinbarung vor. Ergänzend wird geregelt, dass die Gesellschaft die Einzubringenden Geschäftsanteile handelsrechtlich zu Anschaffungskosten und

steuerrechtlich zum gemeinen Wert ansetzt. Die Differenz zwischen dem geringsten Ausgabebetrag der Neuen Aktien und einem etwaig übersteigenden Einbringungswert der Sachkapitaleinlage soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB, soweit zulässig, zugewiesen werden. Ein Agio wird nicht geschuldet.

(4) Ziffer 4 (Wandelschuldverschreibungen)

Ziffer 4 sieht den Abschluss des Begebungsvertrages nach näherer Maßgabe der Bestimmungen des Begebungsvertrages und unter dem Vorbehalt des Eintritts der (oder des Verzichts auf die, soweit zulässig) aufschiebenden Bedingungen in Ziffer 10.1 der Grundsatzvereinbarung vor.

(5) Ziffer 5 (Bewertung)

Ziffer 5 sieht die Unternehmensbewertung durch PwC und die Sacheinlageprüfung durch Mazars vor.

(6) Ziffer 6 (Verhaltenspflichten)

Ziffer 6 umfasst die folgenden Regelungen zur Gewinnausschüttung bei der MSH für das Geschäftsjahr 2019/2020, zum Verwässerungsschutz, zur Convergenta-Zielbeteiligung, zu Durchführungsmaßnahmen und zur Nachstrukturierung:

- **Gewinnausschüttung:**

- Quotale Gewinnausschüttung der MSH für das Geschäftsjahr 2019/20 auf Verlangen der Gesellschaft in Höhe des nach Ziffer 2.2. der Gesellschaftervereinbarung zulässigen Volumens in Höhe von EUR 60.000.000,00 *pro rata* allein an CECONOMY Retail vor dem Vollzugstag; Einstellung eines etwaigen übersteigenden Gewinnanteils in den Gewinnvortrag;
- Keine Geltendmachung von Ansprüchen auf Auszahlung von Gewinnausschüttungen durch die Convergenta bis zum Vollzugstag oder bis zur wirksamen Ausübung des Rücktrittsrechts vom Einbringungsvertrag;
- Abtretung dieser Ansprüche durch die Convergenta an die Gesellschaft aufschiebend bedingt auf den Eintritt des Vollzugstags, ohne weitere Kompensation jenseits der im Einbringungsvertrag vorgesehenen Gegenleistung;
- Keine Auszahlungen von Gewinnausschüttungen an die Convergenta durch die MSH vor dem Vollzugstag oder bis zur wirksamen Ausübung des Rücktrittsrechts vom Einbringungsvertrag; und
- Freistellung der Convergenta durch die Gesellschaft von etwaigen effektiven Belastungen aus Körperschaft- und Gewerbesteuer, die von der Convergenta aufgrund des Beschlusses der Gewinnausschüttung oder der Abtretung des Anspruchs auf Gewinnausschüttung oder seiner Einziehung oder sonstigen Verwertung unmittelbar geschuldet werden, unter Berücksichtigung von steuerlichen Gegeneffekten im Zusammenhang mit

dem Vollzug der Transaktion, bis zu einem Höchstbetrag von EUR 300.000,00.

- **Verwässerungsschutz:** Pflicht der Gesellschaft zwischen dem Tag des Vertragsabschlusses, d.h. dem 14. Dezember 2020, und dem Vollzugstag, weder vom genehmigten Kapital noch vom bedingten Kapital Gebrauch zu machen bzw. keine weiteren Kapitalmaßnahmen der Hauptversammlung vorzuschlagen.
- **Convergenta-Zielbeteiligung:** Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung zusätzlich zu den im Rahmen der Sachkapitalerhöhung geschaffenen Neuen Aktien durch Ausübung des Wandlungsrechts nach Maßgabe der Wandelschuldverschreibungen und Erhalt von Wandlungsaktien.
- **Durchführungsmaßnahmen:**
  - Rechtzeitiger Abschluss der erforderlichen Vorbereitungs- und Durchführungsmaßnahmen zur Sicherstellung einer Übermittlung der vollständigen Hauptversammlungseinberufungsdokumentation an den Bundesanzeiger bis spätestens zum 4. Januar 2021; und
  - Einleitung und Durchführung von einem oder mehreren Freigabeverfahren im Sinne von § 246a AktG durch die Gesellschaft im Falle etwaiger Klagen gegen den unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagenen Hauptversammlungsbeschluss.
- **Nachstrukturierung:** Übereinstimmung der Parteien zur unverzüglichen weiteren Integration der MSH nach Vollzug der Transaktion durch entsprechende Strukturierungsmaßnahmen zur Ermöglichung und langfristigen Absicherung der Nutzung bestehender steuerlicher Verlustvorträge der Gesellschaft. Vor dem Vollzug der Transaktion dürfen allerdings allenfalls unverbindliche Vorbereitungshandlungen vorgenommen werden.

(7) Ziffer 7 (Börsenzulassung)

Ziffer 7 regelt die Prospekterstellung zur Sicherstellung der Zulassung der Neuen Aktien und der Wandlungsaktien zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse bis zum Vollzugstag, frühestens aber acht Wochen nach der ordentlichen Hauptversammlung. Zudem normiert Ziffer 7 die Haltevereinbarung und Stillhaltevereinbarung der Convergenta (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts).

(8) Ziffer 8 (Kooperation)

Ziffer 8 normiert die Kooperation der Parteien nach Treu und Glauben in Bezug auf die Umsetzung der Transaktion sowie die Pflicht der Parteien zur regelmäßigen Information über den aktuellen Stand mit Blick auf die Durchführung der Transaktion.

(9) Ziffer 9 (Generalbereinigung)

Ziffer 9 umfasst die sog. Generalbereinigung, d.h.

- Aufhebung der Gesellschaftervereinbarung (vorbehaltlich der Zustimmung der KfW) sowie alle sonstigen etwa bestehenden Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und/oder mit der Gesellschaft verbundene Unternehmen (mit Ausnahme der MSH oder deren Tochterunternehmen) einerseits sowie der Convergenta und/oder mit der Convergenta verbundene Unternehmen sowie deren unmittelbaren und mittelbaren Gesellschaftern andererseits in Bezug auf die MSH oder die CECONOMY Retail (mit oder ohne Beteiligung weiterer Dritter) aufschiebend bedingt auf den Vollzugstag;
- Beendigung der laufenden Rechtsstreitigkeiten und Verfahren zwischen der Convergenta einerseits und der Gesellschaft bzw. CECONOMY Retail andererseits, die noch nicht bzw. kurzfristig rechtskräftig entschieden wurden oder werden, so schnell wie vernünftigerweise möglich nach dem Abschluss der Grundsatzvereinbarung unter Kostenaufhebung im Wege der Klagerücknahme; und
- pauschale Kostenerstattung der Convergenta im Hinblick auf die Rechtsstreitigkeiten und Verfahren zwischen der Convergenta einerseits und der Gesellschaft bzw. CECONOMY Retail andererseits, die bereits rechtskräftig entschieden wurden, in Höhe von insgesamt EUR 200.000,00 innerhalb von zehn Kalendertagen nach Abschluss der Grundsatzvereinbarung.

(10) Ziffer 10 (Vollzug)

Ziffer 10 regelt die folgenden aufschiebenden Bedingungen und das Rücktrittsrecht der Parteien:

- **Aufschiebende Bedingungen:**

Regelungen nach Ziffern 1 bis 4, Teile von Ziffer 6 sowie Ziffer 9.1:

- Zustimmung des Aufsichtsrats zur Transaktion (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);
- Erhalt von relevanten Erklärungen mit Blick auf die Fazilität B des Konsortialkreditvertrages (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);

Regelungen nach Ziffern 1, 2.2, 3, 4, Teile von 6 sowie Ziffer 9.1:

- Zustimmende Beschlussfassung der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8.

- **Rücktrittsrecht:** Recht zum Rücktritt bei

- Fehlen von zustimmender Beschlussfassung der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 bis zum 17. März 2021; oder
- Scheitern von Freigabeverfahren nach § 246a AktG im Falle etwaiger Klagen gegen die zustimmende Beschlussfassung der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 durch antragszurückweisenden Beschluss des Gerichts.

Im Falle eines Rücktritts stehen keiner Partei Rechte oder Ansprüche gegen die andere Partei zu, mit Ausnahme etwaiger Rechte oder Ansprüche, die bereits vor dem Rücktritt entstanden sind.

(11) Ziffer 11 (Vertraulichkeit)

Ziffer 11 beinhaltet eine Vertraulichkeitsvereinbarung sowie die Abstimmung zwischen den Parteien in Bezug auf die Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft vom 14. Dezember 2020 sowie die Investor Relations- und Presse-Kommunikation im Zusammenhang mit der Transaktion.

(12) Ziffer 12 (Verschiedenes)

Ziffer 12 sieht die folgenden abschließenden Regelungen vor:

- Kostentragung (Kostentragung für notarielle Beurkundung der Grundsatzvereinbarung und der weiteren Dokumentation zur Umsetzung der Transaktion durch die Gesellschaft);
- Anlagen;
- Mitteilungen;
- Keine Rechte Dritter;
- Keine Abtretung;
- Keine Aufrechnung;
- Formerfordernisse (sog. doppelte Schriftformklausel);
- Anwendbares Recht (Recht der Bundesrepublik Deutschland);
- Schiedsklausel (Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit e.V. (*DIS*)); und
- Salvatorische Klausel.

bb) Einbringungsvertrag

(1) Ziffer 1 (Einbringung C/M-Beteiligung)

Ziffer 1 sieht die Abtretung der Einzubringenden Geschäftsanteile von der Convergenta an die Gesellschaft mit allen zum 30. September 2020 ("**Abgrenzungstag**") bestehenden Gewinn- und Gewinnbezugsrechten und dem Recht auf alle am Abgrenzungstag noch nicht ausgeschütteten Gewinne sowie alle ab dem Abgrenzungstag im Hinblick auf die Einzubringenden Geschäftsanteile bestehenden Bezugs- und sonstigen Rechte mit der Maßgabe vor, dass die Convergenta die Einzubringenden Geschäftsanteile in die Gesellschaft für wirtschaftliche Allokationszwecke mit Blick auf die Sachkapitalerhöhung einerseits sowie die Begebung der Wandelschuldverschreibungen und die Zahlung der Barkomponente andererseits einbringt (Sacheinlage), wobei (i) einerseits auf die Sachkapitalerhöhung derjenige Anteil der Einzubringenden Geschäftsanteile eingebracht wird, der dem Verhältnis des vereinbarten Werts der Aktienkomponente zu der Summe der vereinbarten Werte der

Barkomponente, der Wandelschuldverschreibungen und der Aktienkomponente entspricht und (ii) andererseits auf die Begebung der Wandelschuldverschreibungen und die Zahlung der Barkomponente der verbleibende Anteil der Einzubringenden Geschäftsanteile eingebracht wird. Zudem umfasst Ziffer 1 Regelungen zur Vinkulierung sowie zum Vorkaufsrecht gemäß dem Gesellschaftsvertrag der MSH.

(2) Ziffer 2 (Gegenleistung für Sachkapitaleinlage)

Ziffer 2 umfasst die Pflicht der Gesellschaft zur Ausgabe der Neuen Aktien samt aktienrechtlichem Vorbehalt nach § 187 AktG und dem Verbot der Aufrechnung sowie Geltendmachung von Zurückbehaltungsrechten.

(3) Ziffer 3 (Ausgabe neuer Aktien)

Ziffer 3 sieht die Einzelheiten zur Pflicht der Gesellschaft zur Ausgabe der Neuen Aktien sowie die Pflicht der Convergenta zur Ausfertigung des Zeichnungsscheins für die Neuen Aktien vor. Zudem umfasst Ziffer 3 eine Regelung zum Verwässerungsschutz sowie zur Abwicklung der Sachkapitalerhöhung.

(4) Ziffer 4 (Gegenleistung für WSV-Einlage)

Ziffer 4 umfasst die Pflicht der Gesellschaft zur Begebung der Wandelschuldverschreibungen und zur Zahlung der Barkomponente im Zuge der Begebung der Wandelschuldverschreibungen samt aktienrechtlichem Vorbehalt nach § 187 AktG und dem Verbot der Aufrechnung sowie Geltendmachung von Zurückbehaltungsrechten.

(5) Ziffer 5 (Barkomponente)

Ziffer 5 regelt die Fälligkeit der zwei Tranchen der Barkomponente, die Verzinsung der Tranche 2 und das Rangverhältnis der Zahlungsansprüche der Convergenta.

(6) Ziffer 6 (Begebung der Wandelschuldverschreibung)

Ziffer 6 sieht die Einzelheiten zur Pflicht der Gesellschaft im Hinblick auf die Begebung der Wandelschuldverschreibungen, die Pflicht der Convergenta zur Zeichnung und Übernahme der Wandelschuldverschreibungen und die Pflicht der Gesellschaft und der Convergenta zum Abschluss des Begebungsvertrages vor. Zudem umfasst Ziffer 6 eine Regelung zur Schaffung des Bedingten Kapitals 2021/I.

(7) Ziffer 7 (Garantien)

Ziffer 7 umfasst die folgenden, von der Convergenta abzugebenden selbständigen Garantien nach § 311 Abs. 1 BGB:

- Uneingeschränktes Eigentum der Convergenta an den Einzubringenden Geschäftsanteilen;
- Wirksame Ausgabe der Einzubringenden Geschäftsanteile, Einzahlung der Einlagen in voller Höhe auf die Einzubringenden Geschäftsanteile und keine Rückzahlungen auf die Einzubringenden Geschäftsanteile (auch nicht verdeckt);
- Freiheit der Einzubringenden Geschäftsanteile von Rechten Dritter;

- Keine Verfügungsbeschränkungen bezüglich der Einzubringenden Geschäftsanteile; und
- Einzubringende Geschäftsanteile stellen gesamte Beteiligung der Convergenta an der MSH oder von der MSH abhängigen Unternehmen dar.

(8) Ziffer 8 (Mitwirkungs- und Mitteilungspflichten)

Hinsichtlich Ziffer 8 wird auf Ziffer 8 der Grundsatzvereinbarung verwiesen.

(9) Ziffer 9 (Vollzugsvoraussetzungen)

Ziffer 9 regelt die folgenden aufschiebenden Bedingungen und das Rücktrittsrecht der Parteien:

- **Aufschiebende Bedingungen:**

Regelungen nach Ziffern 1.1, 2.1, 3.1, 3.4, 4.1, 6.1 und Ziffer 6.3:

- Zustimmung des Aufsichtsrats zur Transaktion (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);
- Erhalt von relevanten Erklärungen mit Blick auf die Fazilität B des Konsortialkreditvertrages entsprechend zur aufschiebenden Bedingung der Grundsatzvereinbarung (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);
- Zustimmende Beschlussfassung der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8; und
- Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung und des Bedingten Kapitals 2021/I im Handelsregister.

- **Rücktrittsrecht:** Hinsichtlich des Rücktrittsrechts der Parteien vom Einbringungsvertrag wird auf Ziffer 10 der Grundsatzvereinbarung verwiesen.

(10) Ziffer 10 (MSH Stimmrechte)

Ziffer 10 verpflichtet die Convergenta unwiderruflich dazu, in der Zeit zwischen dem Vollzugstag und der Aufnahme der neuen Gesellschafterliste der MSH im Handelsregister keine Stimmrechte in der Gesellschafterversammlung der MSH auszuüben. Zudem umfasst die Regelung eine unwiderrufliche Stimmrechtsvollmacht zugunsten der Gesellschaft für diesen Zeitraum.

(11) Ziffer 11 (Zahlungen)

Ziffer 11 beinhaltet die Kontodaten der Convergenta sowie eine Regelung zu den Zahlungsdetails.

(12) Ziffer 12 (Vertraulichkeit, Pressemitteilung)

Ziffer 12 beinhaltet eine Vertraulichkeitsvereinbarung zwischen den Parteien.

(13) Ziffer 13 (Verschiedenes)

Hinsichtlich Ziffer 13 wird auf Ziffer 12 der Grundsatzvereinbarung verwiesen.

cc) Begebungsvertrag

(1) Ziffer 1 (Ausgabe und Übernahme der Wandelschuldverschreibungen)

Ziffer 1 regelt die Einzelheiten zur Begebung, Verbriefung, Übernahme und Lieferung der Wandelschuldverschreibungen sowie zur Übertragung des Eigentums an der Globalurkunde über die Wandelschuldverschreibungen.

(2) Ziffer 2 (Globalurkunde für Lieferaktien)

Ziffer 2 sieht die Pflicht der Gesellschaft zur Ausfertigung von Globalurkunde(n) für Zwecke einer Wandlung der Wandelschuldverschreibungen in Wandlungsaktien vor.

(3) Ziffer 3 (Garantien)

Ziffer 3 umfasst die folgenden, von der Gesellschaft abzugebenden selbständigen Garantien gemäß § 311 Abs. 1 BGB:

- Befugnis der Gesellschaft zur Begebung der Wandelschuldverschreibungen, zum Abschluss des Begebungsvertrages und zur Übernahme und Erfüllung der sich daraus ergebenden Verpflichtungen;
- Einholung aller für die Begebung der Wandelschuldverschreibungen und Ausstellung sowie Unterzeichnung der Globalurkunde erforderlichen Handlungen durch die Gesellschaft;
- Kein Widerspruch, keine Verletzung, Nichterfüllung eines Vertrages oder einer Vereinbarung, keine Verletzung der Satzung der Gesellschaft oder anderer gesellschaftsrechtlicher Verträge durch Abschluss des Begebungsvertrages, Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen und Einhaltung der Bestimmungen des Begebungsvertrages durch die Gesellschaft sowie Durchführung der in dem Begebungsvertrag vorgesehenen Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen; und
- Rechtswirksame Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen und rechtlich bindende und durchsetzbare Verpflichtungen der Gesellschaft nach Unterzeichnung und Übergabe der Globalurkunde durch die Gesellschaft, vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Regelungen, welche die Wirksamkeit bzw. Durchsetzbarkeit einer Verpflichtung einschränken.

(4) Ziffer 4 (Rückzahlung)

Ziffer 4 regelt die Pflicht der Gesellschaft zur Rückzahlung des ausstehenden Nennbetrags der Wandelschuldverschreibungen am Rückzahlungstag oder, im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung, am entsprechenden Rückzahlungstag.



(5) Ziffer 5 (Vollzugsvoraussetzungen)

Ziffer 5 regelt die folgenden aufschiebenden Bedingungen und das Rücktrittsrecht der Parteien:

- **Aufschiebende Bedingungen:**

Der Vollzug des Begebungsvertrages soll unter den folgenden aufschiebenden Bedingungen stehen:

- Zustimmung des Aufsichtsrats zur Transaktion (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);
- Erhalt von relevanten Erklärungen mit Blick auf die Fazilität B des Konsortialkreditvertrages entsprechend zur aufschiebenden Bedingung der Grundsatzvereinbarung (hierzu bereits unter Ziffer I.4.b) dieses Berichts);
- Zustimmende Beschlussfassung der ordentlichen Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8;
- Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung und des Bedingten Kapitals 2021/I im Handelsregister; und
- Wirksamkeit der Übertragung der Einzubringenden Geschäftsanteile an die Gesellschaft nach Maßgabe des Einbringungsvertrages.

- **Rücktrittsrecht:** Hinsichtlich des Rücktrittsrechts der Parteien vom Einbringungsvertrag wird auf Ziffer 10 der Grundsatzvereinbarung verwiesen.

(6) Ziffer 6 (Vertraulichkeit, Pressemitteilungen)

Ziffer 6 beinhaltet eine Vertraulichkeitsvereinbarung zwischen den Parteien.

(7) Ziffer 7 (Verschiedenes)

Hinsichtlich Ziffer 7 wird auf Ziffer 12 der Grundsatzvereinbarung verwiesen. Darüber hinaus beinhaltet Ziffer 7 eine Regelung zur Begriffsverwendung im Begebungsvertrag.

## 5. Erläuterung und Begründung des Austauschverhältnisses

Im Rahmen der Transaktion soll die Convergenta die Einzubringenden Geschäftsanteile, entsprechend einer Beteiligung in Höhe von rund 21,62 % am Stammkapital der MSH, in die Gesellschaft einbringen. Die für den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile vereinbarte Gesamtgegenleistung besteht aus (i) 125.800.000 Neuen Aktien, (ii) 1.510 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 151.000.000,00 und (iii) der Barkomponente in Höhe von insgesamt EUR 130.000.000,00. Die Convergenta strebt eine Beteiligung an der Gesellschaft in Höhe von bis zu 29,90 % der CECONOMY-Stammaktien an.

Das vorgesehene Austauschverhältnis ist das Ergebnis von Verhandlungen zwischen der Gesellschaft und der Convergenta über den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile durch die Gesellschaft und dessen wesentliche Konditionen. Die Festlegung der Gesamtgegenleistung beruht auf einer Bewertung der Einzubringenden

Geschäftsanteile, auf die sich die Parteien in der am 14. Dezember 2020 geschlossenen Grundsatzvereinbarung geeinigt haben.

Zum Zwecke der Ermittlung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Austauschverhältnisses in Bezug auf die Sachkapitalerhöhung und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen hat der Vorstand PwC als unabhängige Gutachterin beauftragt, eine fundamentale Unternehmensbewertung der MSH und der Gesellschaft nach IDW S1 zur Sicherstellung des Erreichens des geringsten Ausgabebetrags im Rahmen der Sachkapitalerhöhung und der Begebung der Wandelschuldverschreibungen durchzuführen sowie die Angemessenheit des Ausgabebetrags einschließlich des angewendeten Austauschverhältnisses im Sinne von § 255 Abs. 2 Satz 1 AktG zu prüfen und hierzu in Form einer gutachtlichen Stellungnahme Bericht zu erstatten.

PwC hat auftragsgemäß nicht nur geprüft, ob die Sacheinlage den jeweils geringsten Ausgabebetrag für die Neuen Aktien von rund EUR 2,56 je Neuer Aktie bzw. den Ausgabebetrag der Wandelschuldverschreibungen erreichen, sondern auch, ob das vereinbarte Austauschverhältnis zwischen dem Wert der Sacheinlage und der an die Convergenta auszugebenden Gesamtgegenleistung angemessen ist. Die Bewertung erfolgte auf den 17. Februar 2021, d.h. auf das Datum der ordentlichen Hauptversammlung, die über die Sachkapitalerhöhung und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen Beschluss fassen soll.

Die Gutachtliche Stellungnahme kommt zu dem Ergebnis, dass das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag der Neuen Aktien und der Wandelschuldverschreibungen angemessen sind. Der Vorstand hat die Gutachtliche Stellungnahme eingehend geprüft und macht sich die darin enthaltenen Aussagen zur Bewertungsmethodik und zu den Ergebnissen, insbesondere zu den Unternehmenswerten der Gesellschaft und der MSH, vollumfänglich zu eigen.

Nachfolgend wird zunächst auf die von PwC in der Gutachtlichen Stellungnahme gewählte Bewertungsmethodik eingegangen, bevor die Ergebnisse der Unternehmensbewertung sowohl der Gesellschaft als auch der MSH dargestellt werden. Anschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Angemessenheit des Ausgabebetrags der Neuen Aktien bzw. des Austauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses in Bezug auf die Sachkapitalerhöhung und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

## **a) Bewertungsmethodik**

### **aa) Anforderungen an die Festlegung des Austauschverhältnisses gemäß § 255 Abs. 2 AktG**

Gemäß der beschriebenen Transaktionsstruktur beabsichtigt die Gesellschaft, eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage gemäß §§ 182 f. AktG unter Bezugsrechtsausschluss durchzuführen. Zudem beabsichtigt die Gesellschaft, Wandelschuldverschreibungen unter Bezugsrechtsausschluss auszugeben. Die Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Sachkapitalerhöhung kann gemäß § 255 Abs. 1 AktG durch die Aktionäre angefochten werden. Nach § 255 Abs. 2 AktG stellt es einen zulässigen Anfechtungsgrund dar, wenn der sich aus dem Erhöhungsbeschluss ergebende Ausgabebetrag oder der Mindestbetrag, unter dem die Aktien nicht ausgegeben werden sollen, "unangemessen niedrig" ist. Zielsetzung des

§ 255 Abs. 2 AktG ist insofern der Schutz der Altaktionäre vor einer unangemessenen Verwässerung ihres Vermögens und Dividendenbezugsrechts durch eine Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss. § 255 Abs. 2 AktG gilt zwar unmittelbar nur für Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen, ist aber auf Sachkapitalerhöhungen sowie die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen unter Bezugsrechtsausschluss entsprechend anzuwenden.

Im Umkehrschluss kann aus der genannten Vorschrift abgeleitet werden, dass die Anfechtung des Beschlusses durch die Aktionäre nicht auf eine fehlerhafte Bewertung gestützt werden kann, wenn der Wert der Sacheinlage dem Wert der im Gegenzug auszugebenden Aktien oder Wandelschuldverschreibungen entspricht und insofern keine unangemessene Verwässerung der Aktionäre eintritt. Es kommt demnach auf das Austauschverhältnis, d.h. das Verhältnis von Leistung und Gegenleistung an, also den Wert der vom Sacheinleger zu erbringenden Sacheinlage im Verhältnis zum Wert der Aktien bzw. Wandelschuldverschreibungen, die die Gesellschaft im Gegenzug als Leistung ausgibt. Insofern setzt die Ermittlung der Angemessenheit der Gegenleistung die Ermittlung eines angemessenen Wertes des Eigenkapitals der Gesellschaft und der MSH zum Stichtag am 17. Februar 2021 voraus, d.h. zum Tag der ordentlichen Hauptversammlung, in der über die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen beschlossen werden soll.

Bei der Wertermittlung wurden neben den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach IDW S1 auch die durch die Rechtsprechung entwickelten Bewertungsgrundsätze berücksichtigt, die im Wesentlichen vor dem Hintergrund der Ermittlung der angemessenen Abfindung oder des Ausgleichs im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nach §§ 291 ff. AktG oder eines aktienrechtlichen Squeeze Out gemäß §§ 327a ff. AktG entwickelt wurden.

bb) Bewertungsgrundsätze und -methoden nach IDW S1

Gemäß IDW S1 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.

Unternehmenswerte können nach IDW S1 nach dem Ertragswert- oder dem DCF-Verfahren ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit denselben Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Fall wurde die Bewertung nach dem DCF-Verfahren durchgeführt.

Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die

eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen.

Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergeben grundsätzlich den Unternehmenswert.

Während beim Ertragswertverfahren die ermittelten finanziellen Überschüsse unmittelbar dem Eigenkapitalgeber zugerechnet werden, ist das DCF-Verfahren in der üblichen Form des Bruttoansatzes durch ein zweistufiges Vorgehen gekennzeichnet. Im ersten Schritt wird der Gesamtmarktwert des Unternehmens als Summe der Barwerte aller künftigen finanziellen Überschüsse (Free Cashflows), die Eigen- und Fremdkapitalgeber zur Verfügung stehen, bestimmt. Um zum Marktwert des Eigenkapitals zu gelangen, wird im zweiten Schritt der Marktwert des Fremdkapitals vom Gesamtmarktwert abgezogen.

Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse stellt das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung dar. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Dabei sind bei der Bewertung nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die aus bereits eingeleiteten Maßnahmen resultieren oder aus einem dokumentierten und hinreichend konkretisierten Unternehmenskonzept hervorgehen. Sofern die Ertragsaussichten aus unternehmensbezogenen Gründen bzw. aufgrund veränderter Markt- und Wettbewerbsbedingungen zukünftig andere sein werden, sind die erkennbaren Unterschiede zu berücksichtigen.

Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung der finanziellen Überschüsse auszugehen, die auf Grund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.

Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung von Unternehmenswerten anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse erforderlich. Bei Unternehmensbewertungen im Rahmen von Unternehmensveräußerungen und anderen unternehmerischen Initiativen ist eine mittelbare Typisierung sachgerecht. Hierbei wird davon ausgegangen, dass die persönliche Ertragsteuerbelastung der Nettozuflüsse aus dem zu bewertenden Unternehmen der persönlichen Ertragsteuerbelastung der Alternativinvestition in ein Aktienportfolio entspricht. Gemäß dieser Annahme werden die nicht um persönliche Ertragsteuern gekürzten Nettozuflüsse an die Anteilseigner mit einer ebenfalls nicht um Ertragsteuereinflüsse bereinigten, aber durch diese beeinflussten Aktienrendite diskontiert. Hiermit wird die persönliche Steuer des Anteilseigners mittelbar auf Basis der steuerlichen Verhältnisse einer Vielzahl von Kapitalmarktteilnehmern (Anteilseignern) berücksichtigt.

Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Da im vorliegenden Fall bereits anhand überschlägiger Betrachtungen davon ausgegangen werden konnte, dass die ermittelten DCF-Werte über den Liquidationswerten liegen, wurde auf eine Ermittlung der Liquidationswerte verzichtet.

Im Rahmen einer Unternehmensbewertung kommt dem Substanzwert kein selbständiger Aussagewert zu.

Die vorstehend beschriebenen Grundsätze und Verfahren gelten heute in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung als gesichert und werden in der Rechtsprechung anerkannt.

#### cc) Allokation von Synergien

Bei einer Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss sind die durch die Transaktion entstehenden Synergien und sonstigen Verbundvorteile, die zur Wertsteigerung des Unternehmens führen und den (Alt-)Aktionären durch Vollzug der Sachkapitalerhöhung zu Gute kommen, bei der Beurteilung zur Angemessenheit des Austauschverhältnisses zu berücksichtigen. Gleiches muss auch für die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen gegen Sacheinlage unter Bezugsrechtsausschluss gelten. Während bei der Ermittlung von angemessenen Abfindungen im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen die Berücksichtigung von echten Synergien verneint wird, da aufgrund der mit der Maßnahme verbundenen "zwangswweisen" Desinvestition ein Interesse der Minderheitsaktionäre an den mit der Umsetzung der Maßnahme entstehenden echten Synergien nicht bestehe, ist die Interessenlage bei der Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss sowie bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen anders gerichtet.

Im Unterschied zu aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen werden die mit der Aktie verbundenen Rechte nicht unmittelbar durch die Sachkapitalerhöhung bzw. die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen eingeschränkt. Altaktionäre, die nach Umsetzung der Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss und der Ausübung von Wandlungsrechten aus den Wandelschuldverschreibungen eine Verwässerung ihres Dividendenbezugsrechts und des Stimmrechts insgesamt erleiden, bleiben weiterhin an der Gesellschaft beteiligt. Folglich partizipieren Altaktionäre auch nach der Umsetzung der Transaktion an den echten Synergien entsprechend ihres Beteiligungsverhältnisses nach der Durchführung der Sachkapitalerhöhung und der Ausübung der Wandlungsrechte. Trotz der auftretenden Verwässerung ihres Stimmrechts kann die Transaktion für die Altaktionäre insgesamt wirtschaftlich vorteilhaft sein, weil sie an mit der Transaktion verbundenen echten Synergien partizipieren. Der Wert der Aktien der Altaktionäre nach der Transaktion steigt aufgrund der Synergien gegenüber dem Wert ihrer Aktien vor der Transaktion.

## **b) MSH**

### **aa) Bewertungsbasis für die Ableitung des Unternehmenswerts der MSH**

Der vom Vorstand in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung der MSH liegt die von der Gesellschaft für die MSH im regulären Planungsprozess erstellte Planungsrechnung zugrunde.

Es handelt sich bei der in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung um ein vollständiges Unternehmenswertgutachten im Sinne von IDW S1. Nach Ansicht des Vorstands bewegen sich die anzusetzenden Faktoren und Zinssätze allesamt innerhalb der vom IDW gesetzten Vorgaben.

Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Wert des betriebsnotwendigen Vermögens sowie aus dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen. Die MSH verfügt zum 30. September 2020 nach den Ist-Zahlen des Jahres 2019/20 über liquide Mittel von EUR 1.341,3 Millionen. Die Mittel werden zur Aufrechterhaltung der operativen Geschäftstätigkeit benötigt. Soweit liquide Mittel betriebsnotwendig sind, wurden sie im Net Working Capital (NWC) berücksichtigt. Wesentliches nicht betriebsnotwendiges Vermögen liegt bei der MSH derzeit nicht vor.

Zur Ermittlung des Werts des betriebsnotwendigen Vermögens wurde eine Prognose für einen Detailplanungszeitraum (Phase I) und den daran anschließenden Zeitraum (Phase II; sogenannte ewige Rente) angestellt. Für die Phase I wurde ein Zeitraum von drei Geschäftsjahren von 2020/21 (Budget) bis 2022/23 (Mittelfristplanung) betrachtet. Die hierzu aufgestellte Prognose der MSH basiert auf der konsolidierten Planungsrechnung der Gesellschaft für die genannten Geschäftsjahre, die zunächst auf Basis einer Vergangenheitsanalyse für die Geschäftsjahre 2017/18 bis 2019/20 einschließlich Planungstreueanalyse plausibilisiert wurde. Hierzu wurden für die Vergangenheit außerordentliche Ergebnisbestandteile (im Wesentlichen Restrukturierungsaufwendungen) identifiziert und in ein normalisiertes Ergebnis (EBIT vor Restrukturierungsaufwendungen) überführt. Die weitere Plausibilisierung der Planannahmen erfolgte auf Grundlage der Planung sowie unter Heranziehung externer Branchen- und Marktdaten.

Gegenstand der Wertermittlung des betriebsnotwendigen Vermögens ist zunächst die Ableitung künftiger Ergebnisse vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT). Für das nachhaltige EBIT ab 2023/24 (Phase II) wurden im Grundsatz die Ansätze des letzten Planjahres modifiziert um eine nachhaltige Wachstumsrate von 0,5 % fortgeschrieben. Für die in der Phase II anstelle der Abschreibungen anzusetzende Reinvestitionsrate wurde angenommen, dass die Abschreibungen dem nachhaltigen Investitionsbedarf entsprechen.

Die prognostizierten EBITs wurden anschließend in die zu diskontierenden Free Cashflows übergeleitet. Hierbei wurden die EBITs zunächst um Unternehmenssteuern unter der Annahme eines unverschuldeten Unternehmens gekürzt (fiktive Unternehmenssteuern). Die Unternehmenssteuern im Planungszeitraum wurden unter Berücksichtigung der sich aus der Planungsrechnung ergebenden effektiven Steuerquote abgeleitet. Die in der Planungsrechnung der Gesellschaft berücksichtigten effektiven Steuerzahlungen wurden auf Ebene der einzelnen Landesgesellschaften unter Berücksichtigung der landesspezifischen steuerlichen Regelungen sowie etwaiger bestehender Verlustvorträge ermittelt.

Für die Ermittlung der Ertragssteuern in der Phase der ewigen Rente wurde der effektive Konzernsteuersatz der MSH ins Kalkül gezogen. Etwaige, auf Länderebene zum Ende der Detailplanungsphase bestehende steuerliche Verlustvorträge wurden unter Berücksichtigung der zeitlich begrenzten landesspezifischen Nutzungsfähigkeit in Form einer Annuität der Steuerersparnisse von der nachhaltigen Ertragsteuerbelastung in Abzug gebracht.

Zur Ableitung der Eigen- und Fremdkapitalgebern zuzuordnenden Free Cashflows wurden des Weiteren auf Basis einer Bilanzplanung nicht zahlungswirksame Erträge und Aufwendungen eliminiert und durch die entsprechenden Einnahmen bzw. Ausgaben ersetzt. Dementsprechend wurden u.a. anstelle der Abschreibungen Investitionsausgaben angesetzt und erfolgsneutrale Veränderungen sonstiger Vermögensgegenstände und Schulden, z.B. des Nettoumlaufvermögens, berücksichtigt.

Bei der Ermittlung der Free Cashflows wurden die in den jeweiligen Planjahren auf die Minderheiten (das sind im Wesentlichen die Marktgeschäftsführer) entfallenden Anteile an den Jahresergebnissen der betreffenden Gesellschaften berücksichtigt.

Die Free Cashflows wurden mit einem aus Eigen- und Fremdkapitalkosten gewichteten Kapitalisierungszinssatz (WACC) auf den Bewertungsstichtag zum Gesamtmarktwert des Unternehmens diskontiert. Im Detailplanungszeitraum und in der Phase der ewigen Rente wird eine Vollausschüttung der Jahresergebnisse unterstellt.

Der Wert des betriebsnotwendigen Vermögens (Marktwert des Eigenkapitals) wurde ermittelt, indem vom Gesamtmarktwert des Unternehmens der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals abgezogen wurde.

Minderheitsbeteiligungen der MSH an der M.video (15 %) sowie der PMG (25 %) wurden im Anschluss als Sonderwerte dem Marktwert des Eigenkapitals zugeschlagen.

Auf dieser Basis wurde zunächst der Gesamtunternehmenswert (Enterprise Value) der MSH zum 30. September 2020 (im Sinne eines technischen Bewertungsstichtags) ermittelt. Zu diesem Stichtag liegen verlässliche Abschlussdaten für die MSH vor und auch die Planung erstreckt sich jeweils auf das am 1. Oktober beginnende und am 30. September endende Geschäftsjahr, sodass alle relevanten Unterlagen zum technischen Stichtag 30. September 2020 vorlagen.

Vom Gesamtunternehmenswert wurden die Nettofinanzverbindlichkeiten zum 30. September 2020 in Abzug gebracht, um den Marktwert des Eigenkapitals (Equity Value) der MSH zum technischen Bewertungsstichtag zu ermitteln.

Der Equity Value der MSH zum 30. September 2020 wurde mit den Eigenkapitalkosten auf den 17. Februar 2021 aufgezinst, um zum Marktwert des Eigenkapitals der MSH zum 17. Februar 2021 zu gelangen, der bei konsistenter Prämissensetzung in gleicher Höhe auch mittels des Ertragswertverfahrens bestimmt werden kann.

bb) Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes

(1) Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die zukünftigen Free Cashflows mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Als

Kapitalisierungszinssatz werden die mit den Kapitalanteilen der Eigen- und der Fremdkapitalgeber gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten herangezogen (Weighted Average Cost of Capital oder WACC; gewichteter Kapitalkostensatz). Der WACC gibt an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um Eigen- und Fremdkapitalgeber nicht schlechter zu stellen als bei einer Anlage in der nächstbesten Alternative.

Zur Ermittlung des gewichteten Kapitalkostensatzes ist dieser zweckmäßigerweise in seine Komponenten Eigen- und Fremdkapitalkostensatz zu zerlegen.

Darüber hinaus ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse (Free Cashflows) nach dem Ende des Planungszeitraumes zu beurteilen und bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz (WACC) zu berücksichtigen.

## (2) Ableitung des Eigenkapitalkostensatzes

Der Eigenkapitalkostensatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung.

Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist zur Bemessung der Alternativrendite grundsätzlich typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) auszugehen und eine Anpassung an die Risikostruktur des Bewertungsobjekts vorzunehmen. Im Falle der mittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse nicht um persönliche Ertragsteuern zu vermindern und der Kapitalisierungszinssatz ebenfalls nicht um persönliche Steuern gekürzt anzusetzen.

Bei Renditen für Unternehmensanteile wird üblicherweise zwischen den Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag (Produkt aus Betafaktor und Marktrisikoprämie) differenziert.

Gegebenenfalls sind ein Inflationsdifferenzial und eine Länderrisikoprämie zu berücksichtigen.

## (3) Basiszinssatz

Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde entsprechend der Empfehlung des IDW von einer Zinsstrukturkurve ausgegangen, die unter Berücksichtigung des aktuellen Zinsniveaus und der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturdaten ermittelt wurde. Bei den verwendeten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von (quasi) risikofreien Kuponanleihen, d.h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, errechnet wurden.

Die ermittelte Zinsstrukturkurve bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die gebotene Einhaltung der Laufzeitäquivalenz zwischen Alternativanlage und zu bewertenden finanziellen Überschüssen.



Auf der Basis der ermittelten Zinsstrukturkurve wurde unter Berücksichtigung der Struktur der zu bewertenden finanziellen Überschüsse ein einheitlicher Basiszinssatz zum 21. Dezember 2020 von -0,1 % vor persönlichen Ertragsteuern für angemessen gehalten. Im Rahmen der im vorliegenden Fall angewandten mittelbaren Typisierung des Anteilseigners ist eine Kürzung des Basiszinssatzes um einen persönlichen Steuersatz nicht vorzunehmen.

#### (4) Risikozuschlag

Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den Basiszinssatz abgelten.

Zur Bemessung des Risikozuschlags für das zu bewertende Unternehmen kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Risikoprämie (Marktrisikoprämie, "**MRP**") eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Zur Bemessung des Risikozuschlags wurde bei mittelbarer Typisierung des Anteilseigners das sogenannte Capital Asset Pricing Model ("**CAPM**") herangezogen.

Auf der Grundlage des CAPM wird die nicht um persönliche Ertragsteuern bereinigte unternehmensspezifische Risikoprämie durch Multiplikation des sogenannten Betafaktors des Unternehmens mit der Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern ermittelt. Der Betafaktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko. Ein Betafaktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Betafaktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional verändert.

Die künftig erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, beispielsweise auf Basis eines Aktienindex, und den Renditen (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen abschätzen. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich 4 bis 7 % höhere Renditen erzielten als Anlagen in (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlagen. Unter Berücksichtigung der derzeit geltenden Steuergesetzgebung und der getroffenen steuerlichen Typisierung wurde bei der Bewertung der MSH von einer Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern von 7,5 % ausgegangen.

Da die MSH nicht börsennotiert ist, können für das Unternehmen eigene Betafaktoren empirisch nicht ermittelt werden. Stattdessen musste auf Betafaktoren börsennotierter Vergleichsunternehmen zurückgegriffen werden. Ausgangspunkt war daher die Ableitung des durchschnittlichen unlevered Betafaktors eines Portefeuilles von Vergleichsunternehmen. Für die vorliegende Bewertung wurde auf Kapitalmarktdaten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Capital IQ, New York, New York/USA, zurückgegriffen.

Zur Auswahl und Abgrenzung der relevanten Vergleichsunternehmen wurden börsennotierte Unternehmen, die auf dem Markt für Consumer Electronics tätig sind, betrachtet. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich das Abstellen auf Unternehmen der gleichen Branche an, die ähnliche Produkte und/oder Leistungen anbieten und denselben Marktstrukturen, z.B. einem ähnlichen Wettbewerb, unterliegen wie das Bewertungsobjekt. Im Folgenden sind die herangezogenen Vergleichsunternehmen genannt:

- Best Buy Co. Inc., Richfield, Minnesota/USA
- Dixons Carphone plc, London/Großbritannien
- CECONOMY
- Fnac Darty
- M.video

Unter Beachtung der Kapitalstruktur der Vergleichsunternehmen zum jeweils letzten Bilanzstichtag ergibt sich für diese Unternehmen im Betrachtungszeitraum ein sogenannter unlevered Betafaktor (Betafaktor eines rein eigenfinanzierten, d.h. unverschuldeten Unternehmens) zwischen 0,30 und 1,34. Im Durchschnitt ergibt sich gerundet ein unlevered Betafaktor von 0,83, welcher der Bewertung der MSH zugrunde gelegt wurde.

Der unlevered Betafaktor wurde vorliegend auf Basis der Kapitalstruktur der MSH zum 30. September 2020 angepasst (sog. Gearing oder Levering). Die Anpassung des Betafaktors zieht die aufgrund von IFRS 16 erhöhten Leasingverbindlichkeiten als verzinsliche Finanzierungskomponente ins Kalkül.

#### (5) Inflationsdifferenzial

Da der zuvor abgeleitete Basiszinssatz unter Zugrundelegung der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen abgeleitet wurde, musste dieser für die Ableitung der unternehmensspezifischen Kapitalkosten auf Ebene der Landesgesellschaften der MSH noch um die länderspezifischen Inflationserwartungen angepasst werden. Es gilt zu berücksichtigen, dass die in den Planungsrechnungen abgebildeten Ergebnisprognosen und die abgeleiteten Überschüsse Nominalgrößen darstellen und daher jeweils landesspezifisch unterschiedliche Inflationserwartungen reflektieren. Diese Inflationserwartungen stimmen mit den Inflationserwartungen in Deutschland in der Regel nicht überein.

Aus diesem Grund wurde der der Ableitung der unternehmensspezifischen Kapitalkosten zugrunde gelegte Basiszinssatz um ein gewichtetes Inflationsdifferenzial angepasst. Das Inflationsdifferenzial entspricht dabei jeweils der Differenz aus der Inflationserwartung in den Heimatmärkten der Landesgesellschaften mit Fremdwährung und der für die Eurozone prognostizierten Inflationserwartung. Mit der Berücksichtigung des Inflationsdifferenzials sollen Währungsrisiken aus inflationsbedingter Ab- bzw. Aufwertung, die nicht bereits in den Free Cashflows berücksichtigt sind, ins Kalkül gezogen werden. Für Länder der Eurozone wurde kein Inflationsdifferenzial angesetzt.

Als Maßstab für die langfristige Inflationserwartung wurde die erwartete Inflation für das jeweilige Land im Jahr 2024 herangezogen. Als Referenz wurde dabei die erwartete Inflation des Jahres 2024 für die Eurozone verwendet. Die Daten entstammen Angaben des Internationalen Währungsfonds, Washington D.C./USA.

Im Ergebnis ergibt sich ein gewichtetes Inflationsdifferenzial von 0,25 %, das als separate Komponente den Eigenkapitalkosten zugeschlagen wurde.

#### (6) Landesrisikoprämie

Bei der Unternehmensbewertung kann in Betracht gezogen werden, spezifische, sich auf die ins Kalkül gezogenen zukünftigen finanziellen Überschüsse auswirkende Risiken in Ländern, in denen das zu bewertende Unternehmen tätig ist (z.B. wirtschaftliche und politisch-rechtliche Risiken wie die Gefahr von Enteignungen, Streiks oder gar eine Staatsinsolvenz), durch einen Zuschlag zum Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

Dies gilt grundsätzlich auch für die Bewertung der MSH. Immerhin erwirtschaften die ausländischen Landesgesellschaften der MSH-Gruppe ihre Ergebnisse teilweise auf Märkten, die etwa im Vergleich zu Deutschland durch besondere Risiken gekennzeichnet sind.

Vorliegend wurde gleichwohl auf den Ansatz einer Länderrisikoprämie verzichtet. Dafür sprechen vor allem zwei Erwägungen. Zum einen agiert die MSH ganz überwiegend in Ländern (vor allem in Westeuropa), die durch verlässliche wirtschaftliche und politische Verhältnisse gekennzeichnet sind. Zum anderen folgt die Bewertung der MSH einer konsolidierten, mithin einer Gruppensicht, keinem Sum-of-the-parts-Ansatz (Bewertung einer Vielzahl von Einzelgesellschaften).

Bei der Bewertung einer Unternehmenseinheit wie der MSH-Gruppe werden systematische Risiken mit Hilfe des CAPM grundsätzlich vollumfänglich im Kapitalisierungszinssatz erfasst und damit abgegolten. Unsystematische Risiken fließen hingegen nicht in die Betrachtung ein, da diese durch Diversifikation vermindert bzw. gar vermieden werden können. Zur Ermittlung des für die Bewertung der MSH heranzuziehenden Zahlungsstroms wurden die Ergebnisse der einzelnen Landesgesellschaften unter Berücksichtigung von Konsolidierungseffekten aggregiert, so dass hierdurch letztlich eine Diversifizierung einzelner Länderrisiken unterstellt werden konnte.

Überdies wurden im konkreten Bewertungsfall die zukünftigen finanziellen Überschüsse mit ihrem Erwartungswert angesetzt. Insofern besteht kein Anlass, zusätzliche Risikogesichtspunkte im Wege eines weiteren Aufschlags im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

#### (7) Wachstumsabschlag

Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Auf Grund der Annahme der Vollausschüttung ist für die Phase der ewigen Rente kein thesaurierungsbedingtes Wachstum in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Weitere Wachstumspotenziale

werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.

Im Hinblick auf die Wachstumschancen sowie die mögliche Entwicklung des Marktes auf Basis der zum Ende der Detailplanungsphase gegebenen Kapitalausstattung und Unternehmenssubstanz der MSH-Gruppe wurde ein jährliches Wachstum der finanziellen Überschüsse und damit einen Wachstumsabschlag von 0,5 % für angemessen gehalten.

Zu berücksichtigen ist ferner, dass es sich bei der nachhaltigen Wachstumsrate um Ergebniswachstum (anstelle von Umsatzwachstum) handelt. Bei einer (branchenspezifischen) Teuerungsrate würde grundsätzlich eine volle Überwälzbarkeit von Kostensteigerungen auf die Kunden angenommen. Empirische Untersuchungen zeigen jedoch, dass die Überwälzbarkeit deutlich geringer ausfällt. Aufgrund des hohen Wettbewerbs und des technologischen Fortschritts, gepaart mit preissensiblen Kunden, wurde für die MSH ein Wachstumsabschlag von 0,5 % für vertretbar gehalten.

#### (8) Fremdkapitalkosten und Ableitung des WACC

Die Fremdkapitalkosten vor Steuern wurden zunächst auf Ebene der einzelnen Länder unter Berücksichtigung eines risikofreien Zinssatzes von -0,1 % zuzüglich eines risikoadjustierten Spreads auf Basis der für die CECONOMY verfügbaren Ratings von BBB- und BB+ zum Bewertungsstichtag von 1,91 % ermittelt. Hierzu wurde ein etwaig bestehendes Inflationsdifferenzial zwischen Nicht-EUR-Ländern und EUR-Ländern addiert. Die sich so ergebenden Fremdkapitalkosten der einzelnen Länder wurden mit Hilfe der für das Jahr 2022/23 geplanten EBITDAs gewichtet und so der Zinssatz von 1,81 % abgeleitet.

Die steuerliche Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen (sog. Tax Shield) wird in den Fremdkapitalkosten nach Steuern berücksichtigt. Als Steuerquote wurde der durchschnittliche nominale Steuersatz der Gesellschaft gemäß Geschäftsbericht 2019/20 von 30,53 % herangezogen.

Die in der Gewichtung der Kapitalkosten berücksichtigte Kapitalstruktur entspricht der Kapitalstruktur der MSH zum 30. September 2020.

#### cc) Marktwert des Eigenkapitals der MSH nach IDW S1

Auf Basis der zu diskontierenden Free Cashflows der MSH, einem konstanten Ansatz des Kapitalisierungszinssatzes und einer nachhaltigen Wachstumsrate von 0,5 % beträgt der Gesamtunternehmenswert der MSH zum 30. September 2020 vor Sonderwerten EUR 6.343,8 Millionen.

Gemäß Ziffer 6.1 der Grundsatzvereinbarung hat die Gesellschaft ein quotales Bezugsrecht hinsichtlich des maximal ausschüttungsfähigen Gewinns der MSH für das Geschäftsjahr 2019/20 von EUR 60 Millionen. Die Convergenta wird ihren Gewinnanteil an die Gesellschaft abtreten. Dies wurde durch Abzug vom Gesamtunternehmenswert der MSH zum 30. September 2020 berücksichtigt. Der Wert der Gesellschaft steigt entsprechend (Verringerung der Nettofinanzverbindlichkeiten).

Die MSH hält eine 15 %-ige Beteiligung an der M.video. Der Anteil an der M.video wird erfolgsneutral zum Börsenkurs in der Bilanz der MSH angesetzt. Die Erträge aus der

Beteiligung an der M.video sind in der der Bewertung zugrundeliegenden Planung nicht enthalten. Der Wert der Beteiligung der MSH an der M.video wurde deshalb als Sonderwert berücksichtigt, der auf dem Börsenwert der von der MSH gehaltenen Anteile zum 21. Dezember 2020 basiert. Dafür wurde ein 3M-VWAP herangezogen. Unter Anwendung des Umrechnungskurses RUB/EUR zum 21. Dezember 2020 von 0,01110 ergibt sich ein Sonderwert in Höhe von EUR 203,6 Millionen.

Die MSH hält darüber hinaus eine 25 %-ige Beteiligung an der PMG. Analog der M.video sind die Erträge aus dem Joint Venture in der Planungsrechnung nicht berücksichtigt. Der Wert der Beteiligung wird als Sonderwert in Höhe des nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungsbuchwerts nach IFRS von EUR 25,8 Millionen einbezogen.

Im Ergebnis ergibt sich zum 30. September 2020 ein Marktwert des Eigenkapitals von EUR 4.054,1 Millionen. Nach Aufzinsung dieses Werts mit den Eigenkapitalkosten ergibt sich zum 17. Februar 2021 ein Wert der MSH von EUR 4.210,8 Millionen.

Danach beträgt der Marktwert der Einzubringenden Geschäftsanteile zum 17. Februar 2021 EUR 910,4 Millionen.

- dd) Wertzufluss an die Gesellschaft durch Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile unter Berücksichtigung von Synergien

Der Vorstand erwartet aus der Transaktion erhebliche steuerliche und operative Synergien. Nach Abschluss der Transaktion wird es möglich sein, Holdingkosten auf Ebene der Gesellschaft sowie dort bestehende Verlustvorträge mit den positiven Ergebnissen der MSH zu verrechnen und darüber hinaus in geringem Umfang Doppelstrukturen auf Ebene der Holdings sowie direkt im Zusammenhang mit der Gesellschaftersituation vor der Transaktion stehende Sachkosten abzubauen. Der Vorstand geht bei der Ableitung des Wertzuflusses in die Gesellschaft aus der Transaktion von einem Barwert der Mindestsynergien von EUR 444 Millionen aus, die auf bereits sehr genau quantifizierten Einsparpotenzialen mit einer hohen Realisierungswahrscheinlichkeit beruhen. Neben Holdingkosteneinsparungen, die sich diskontiert auf EUR 63 Millionen belaufen, veranschlagt der Vorstand Steuersynergien mit einem Barwert von mindestens EUR 381 Millionen.

Unter Berücksichtigung des Barwerts der Mindestsynergien von EUR 444,0 Millionen ergibt sich aus der Transaktion ein Wertzufluss in die Gesellschaft von EUR 1.354,4 Millionen.

Der Großteil des heute bereits quantifizierten Wertpotenzials resultiert aus den bei der Gesellschaft bestehenden körperschaft- und gewerbsteuerlichen Verlustvorträgen, die sich auf insgesamt EUR 2,4 Milliarden belaufen (zu ungefähr gleichen Teilen aus Körperschaft- und Gewerbesteuer bestehend), und ohne die Transaktion nicht genutzt werden können. Die bestehenden steuerlichen Verlustvorträge können, die entsprechende Beschlussfassung der Hauptversammlung vorausgesetzt, mit den zukünftigen Ergebnissen (zu versteuerndem Einkommen) der MSH steuermindernd verrechnet werden. Bei einem Konzernsteuersatz der Gesellschaft von rund 30,5 % (15,8 % KSt und 14,7 % GewSt) beliefen sich die zukünftigen Steuerersparnisse, die aus der Verrechnung der zukünftigen MSH-Ergebnisse mit den vorgenannten steuerlichen Verlustvorträgen resultieren, überschlägig unter Vernachlässigung von Abzinsungseffekten (nominal) auf rund EUR 360 Millionen.

Neben den Synergien aus der Verrechnung der steuerlichen Verlustvorträge resultieren auch daraus steuerliche Vorteile, dass die Holdingkosten der Gesellschaft ebenfalls mit den zukünftigen Gewinnen der MSH verrechnet werden können, und zwar nachhaltig, solange die MSH positive Ergebnisse erwirtschaftet. Verringert werden die steuerlichen Vorteile der Holdingkostenverrechnung durch die Holdingkosteneinsparungen, die nach der Transaktion realisiert werden können.

Bei einfacher Betrachtung resultieren aus den geplanten Holdingkosten und Holdingkostensparnissen der Gesellschaft jährlich steuerlich verrechenbare Holdingkosten von rund EUR 27 Millionen, die zu einer jährlichen Steuerersparnis von rund EUR 8 Millionen führen. Bei unterstellter zehnjähriger Verrechnung der Kosten mit zukünftigen Gewinnen der MSH würde daraus unter Vernachlässigung von Abzinsungseffekten (nominal) ein steuerlicher Vorteil von rund EUR 80 Millionen resultieren.

Neben den rein steuerlichen Synergien resultieren aus den Holdingkostensparnissen von jährlich rund EUR 4 Millionen entsprechende Ergebnisverbesserungen (vor Steuern) bei der Gesellschaft, die einen Barwert von rund EUR 63 Millionen haben. Diese Ersparnisse resultieren nach Ansicht des Vorstands u.a. aus der Hebung von Effizienzen auf Management-Ebene und Beseitigung von kongruenten Tätigkeiten (Abbau von Doppelfunktionen), der weiteren Verschlinkung der Holdingstrukturen sowie der Reduzierung sonstiger nicht personalbezogener Kosten, z.B. von Rechtsberatungskosten für Gesellschafterstreitigkeiten und Kosten für Gesellschafterversammlungen und Beiratssitzungen.

In Summe zeigen die vorstehenden Überlegungen, dass der vom Vorstand veranschlagte Betrag der Mindestsynergien von EUR 444 Millionen übertroffen werden könnte. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sonstige operative Synergien aus der Transaktion (die aus der weiteren zukünftigen Verschlinkung von Prozess- und Entscheidungswegen resultieren können) derzeit noch nicht quantifiziert sind und deshalb in der Bewertung keine Berücksichtigung finden können.

ee) Plausibilisierung des Unternehmenswertes der MSH anhand von Multiplikatoren (Zusammenfassung)

Werden die Börsen- bzw. Tradingmultiplikatoren von Vergleichsunternehmen auf das für die MSH für das Geschäftsjahr 2021/22 prognostizierte EBIT vor Restrukturierungsaufwendungen angewandt, so ergibt sich auf Basis von EBIT Multiplikatoren eine Bandbreite für den Gesamtunternehmenswert der MSH zum 30. September 2020 zwischen EUR 5.190,6 Millionen und EUR 6.303,1 Millionen. Nach Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten der MSH zum 30. September 2020 von EUR 2.472,0 Millionen sowie unter Berücksichtigung der Sonderwerte für die 15 %-ige Beteiligung an der M.video in Höhe von EUR 203,6 Millionen und für die 25 %-ige Beteiligung am Joint Venture in Griechenland von EUR 25,8 Millionen ergibt sich für den Marktwert des Eigenkapitals der MSH eine Bandbreite zwischen EUR 2.947,9 Millionen und EUR 4.060,4 Millionen.

Der ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der MSH zum 30. September 2020 von EUR 4.054,1 Millionen liegt damit am oberen Ende der auf Börsenmultiplikatoren beruhenden Bandbreite. Das erscheint angesichts der starken Marktpositionierung der MSH im Vergleich zum Wettbewerb gerechtfertigt und spiegelt die

überdurchschnittlichen Wachstumsperspektiven wider, die sich aus dieser Positionierung ergeben.

### **c) Gesellschaft**

#### **aa) Bewertungsbasis für die Ableitung des Unternehmenswerts der Gesellschaft**

Der vom Vorstand in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung der Gesellschaft liegt die von der Gesellschaft im regulären Planungsprozess erstellte Planungsrechnung zugrunde.

Es handelt sich bei der in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung um ein vollständiges Unternehmenswertgutachten im Sinne von IDW S1. Nach Ansicht des Vorstands bewegen sich die anzusetzenden Faktoren und Zinssätze allesamt innerhalb der vom IDW gesetzten Vorgaben.

Die Bewertung der Gesellschaft erfolgt grundsätzlich in Anlehnung an das Vorgehen bei der Bewertung der MSH (hierzu unter Ziffer I.5.b) dieses Berichts). Zu beachten ist dabei, dass die Bewertung der Gesellschaft grundsätzlich aus konsolidierter Sicht durchgeführt und darüber hinaus Sonderwerte für nicht konsolidierte Tochter- und Beteiligungsgesellschaften einbezogen wurden.

Das Vorgehen bei der Bewertung der Gesellschaft lässt sich in drei wesentliche Schritte gliedern:

1. Ableitung der Free Cashflows zur Berechnung des Gesamtunternehmenswerts (Enterprise Value) vor Sonderwerten zum 30. September 2020.
2. Bestimmung der Nettofinanzverbindlichkeiten zur Ableitung des Eigenkapitalwerts (Equity Value) vor Sonderwerten.
3. Ermittlung der Sonderwerte, die sich aus den Werten von Tochter- und Beteiligungsgesellschaften ergeben, die nicht in der Planungsrechnung aus konsolidierter Sicht enthalten sind, um den Eigenkapitalwert nach Sonderwerten der Gesellschaft zu bestimmen.

Der sich nach diesen Schritten ergebende Wert der Gesellschaft zum 30. September 2020 wurde mittels der Eigenkapitalkosten zum Bewertungsstichtag 17. Februar 2021 aufgezinnt, um zum Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft nach Sonderwerten, aber vor Abfluss der Barkomponente der Transaktion zum 17. Februar 2021 zu gelangen. Nach Abzug der Barkomponente ergibt sich der Marktwert der Gesellschaft zum 17. Februar 2021.

Bei der Bewertung der Gesellschaft wurde im Wesentlichen auf der Bewertung der MSH aufgesetzt, die die wesentliche operativ tätige Gesellschaft der CECONOMY-Gruppe darstellt. Daher ist der Ausgangspunkt der Bewertung der Gesellschaft das EBITDA der MSH, das um die Holdingkosten der Gesellschaft und der CECONOMY Retail reduziert wurde. Das daraus resultierende EBIT wurde analog der Bewertung der MSH um Steuern und Veränderungen des (Sach-)Anlagevermögens und des Net Working Capital sowie die Ergebnisanteile der nicht beherrschenden Gesellschafter auf der Ebene der MSH gemindert, um die zu diskontierenden Free Cashflows vor Sonderwerten zu ermitteln. Rechnerisch ergaben sich die Free Cashflows der Gesellschaft damit aus den

Free Cashflows der MSH abzüglich der Holdingkosten der Gesellschaft und der CECONOMY Retail.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten ("**Net Debt**") setzen sich aus dem Net Debt der MSH sowie den Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft und der CECONOMY Retail zusammen. Darüber hinaus wurden die konzerninternen Forderungen der MWFS Zwischenholding GmbH & Co. KG ("**MWFS**") dem Net Debt zugerechnet, da diese Gesellschaft keine operative Tätigkeit ausübt, sondern ausschließlich finanzielle Verflechtungen innerhalb der CECONOMY-Gruppe aufweist. Die Gegenposition (Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen) schlägt sich ebenfalls im Net Debt nieder.

Die Sonderwerte setzen sich aus den Werten der nicht konsolidiert einbezogenen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften der Gesellschaft zusammen. Dabei wurden börsennotierte Gesellschaften zum 3M-VWAP (Stichtag 21. Dezember 2020) einbezogen.

Der Minderheitsanteil der Gesellschaft an der MPKG und der Anteil der MSH an der PMG wurden mit dem IFRS-Buchwert zum 30. September 2020 angesetzt. Die übrigen Tochtergesellschaften und Beteiligungen wurden mit dem bilanziellen Eigenkapital nach IFRS zum 30. September 2020 einbezogen.

bb) Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes (WACC)

Die gewichteten Kapitalkosten (WACC) zur Diskontierung der ermittelten Free Cashflows der Gesellschaft vor Sonderwerten entsprechen den Kapitalkosten, wie sie bei der Bewertung der MSH herangezogen wurden. Das operative Risiko der Gesellschaft aus Gruppensicht wird wesentlich von der MSH beeinflusst, die die maßgebliche am Markt tätige Gesellschaft in der CECONOMY-Gruppe bildet. Für Anpassungen der Kapitalkosten zum Zwecke der Bewertung der Gesellschaft bestand insoweit keine Notwendigkeit. Für weitere Informationen zur Herleitung der Kapitalkosten wird daher auf Ziffer I.5.b)bb) dieses Berichts verwiesen.

cc) DCF-Wert nach IDW S1 vor der Transaktion

Die Diskontierung der Free Cashflows der Gesellschaft vor Sonderwerten mit dem WACC von 6,81 % führt bei einer Wachstumsrate von 0,5 % in der ewigen Rente zu einem Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020 vor Sonderwerten von EUR 5.851,2 Millionen. Hiervon sind im nächsten Schritt die Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft in Abzug zu bringen, um den entsprechenden Wert des Eigenkapitals der Gesellschaft zu ermitteln.

Die ermittelten Nettofinanzverbindlichkeiten von EUR 3.097,6 Millionen setzen sich wie folgt zusammen:

- Die Nettofinanzverbindlichkeiten der MSH belaufen sich auf EUR 2.472,0 Millionen. Darin enthalten sind Pensionsrückstellungen in Höhe von EUR 43,5 Millionen.
- Die Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft bestehen im Wesentlichen aus Finanzschulden (EUR 262 Millionen), die neben einem Schuldscheindarlehen von EUR 251 Millionen Leasingverbindlichkeiten in Höhe von EUR 11 Millionen



enthalten, Pensionsrückstellungen (EUR 142 Millionen) und Guthaben bei Kreditinstituten (EUR 110 Millionen). Das Guthaben bei Kreditinstituten beträgt EUR 132 Millionen, wovon EUR 22 Millionen vom Vorstand als betriebsnotwendig angesehen werden und daher Teil des Net Working Capitals und nicht der Nettofinanzverbindlichkeiten sind.

- Nettofinanzverbindlichkeiten der CECONOMY Retail setzen sich aus Pensionsrückstellungen (EUR 328,0 Millionen) und Guthaben bei Kreditinstituten (EUR 4 Millionen) zusammen. Daneben wurde auch die Nettoverschuldung der CECONOMY Dreizehnte Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH (EUR 103 Millionen) berücksichtigt. Diese Gesellschaft übt keine operative Tätigkeit aus. Sie weist lediglich finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen auf, welche die Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft insgesamt erhöhen. Im Konzernverbund ist die Gesellschaft nicht insolvenzgefährdet. Die Gegenposition (Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen) schlägt sich ebenfalls in den Nettofinanzverbindlichkeiten nieder.
- Auch die MWFS übt keine operative Tätigkeit aus. Sie hat Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen, die aus Konzernsicht den Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft zugerechnet wurden. Auch hier ist die entsprechende Gegenposition in den Nettofinanzverbindlichkeiten enthalten.

Nach Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten vom Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020 vor Sonderwerten ergibt sich ein Eigenkapitalwert der Gesellschaft zum 30. September 2020 vor Sonderwerten von EUR 2.763,7 Millionen.

Die Sonderwerte belaufen sich auf EUR 565,2 Millionen. Hier sind insbesondere die Minderheitsbeteiligung von rund 24 % an Fnac Darty mit EUR 274,0 Millionen, die Beteiligung von 15 % an der M.video mit EUR 203,6 Millionen sowie die Beteiligungen an der METRO mit EUR 29,3 Millionen, an der MPKG mit EUR 35,0 Millionen und an der PMG mit EUR 25,8 Millionen eingeflossen.

Unter Berücksichtigung der Sonderwerte beläuft sich der Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 30. September 2020 daher auf EUR 3.339,8 Millionen. Dieser Wert wurde mit den Eigenkapitalkosten auf den 17. Februar 2021 aufgezinst, um den Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 17. Februar 2021 zu ermitteln, der EUR 3.469,0 Millionen beträgt.

Da die MSH von der Gesellschaft vollkonsolidiert wird, ist im Anschluss der Marktwert des Anteils der Convergenta an der MSH (21,62 %) in Abzug zu bringen.

Unter Berücksichtigung der Sonderwerte und nach Abzug der Minderheiten ergibt sich der den Aktionären zurechenbare Marktwert des Eigenkapitals zum 17. Februar 2021 in Höhe von EUR 2.558,6 Millionen.

dd) Vergleichsorientierte Bewertung anhand des Börsenkurses

Ausgehend vom Börsenkurs der CECONOMY-Stammaktie zum 11. Dezember 2020 von EUR 3,99 und einem Preis von EUR 4,52 pro CECONOMY-Vorzugsaktie ergibt sich ein Börsenwert der Gesellschaft zum 11. Dezember 2020 in Höhe von EUR 1.435,4 Millionen. In einer weiteren Betrachtung wurde der 3M-VWAP zwischen dem 14. September 2020 und dem 11. Dezember 2020 von EUR 4,17 je CECONOMY-

Stammaktie und EUR 4,51 je CECONOMY-Vorzugsaktie herangezogen. Die Bewertung bezieht sich auf den 3M-VWAP bis zum letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Transaktion. Der Bezugspunkt für den Börsenkurs muss naturgemäß vor der Bekanntgabe der Transaktion liegen, da anschließend der Kurs der CECONOMY-Aktie die Transaktion bereits berücksichtigt. Danach ergibt sich ceteris paribus ein Wert der Gesellschaft von EUR 1.498,8 Millionen. Insgesamt ergibt sich eine Bandbreite für den Wert der Gesellschaft von EUR 1.435,4 bis EUR 1.498,8 Millionen, die insgesamt unterhalb des nach DCF ermittelten Werts der Gesellschaft liegt.

Der Stichtag 11. Dezember 2020 wurde gewählt, um sicherzustellen, dass in die Bewertung ein vom Abschluss der Grundsatzvereinbarung zwischen der Gesellschaft und der Convergenta und von der Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft bezüglich der beabsichtigten Transaktion vom 14. Dezember 2020 und nachfolgenden Kursbewegungen unbeeinflusster (unverzerrter) Aktienkurs einfließt.

Als mögliche Ursache für die Differenz zwischen dem Wert auf Basis des DCF-Verfahrens und dem Wert gemäß Börsenkapitalisierung kommen vorliegend insbesondere Informationsasymmetrien in Frage. Mit Informationsasymmetrie wird der Umstand beschrieben, dass der Kapitalmarkt Informationen entweder noch gar nicht berücksichtigt oder bereits kommunizierte Informationen noch nicht vollständig bzw. zuverlässig abschätzen kann. Die der Bewertung der Gesellschaft zugrunde liegende Planung enthält positive Effekte aus Maßnahmen im Rahmen des Operating Models, die zu Effizienzsteigerungen und einer nachhaltig verbesserten Kostensituation bei der MSH beitragen sollen. Neben den strategischen Initiativen zur Umsatzsteigerung (u.a. Ausbau des Online- und des Services & Solutions-Geschäfts) soll so eine Verbesserung des Ergebnisses erreicht werden. Es liegt die Vermutung nahe, dass der Kapitalmarkt diese im August 2020 kommunizierten Maßnahmen bislang nur unvollständig eingepreist hat, vielmehr erst einmal abwartet, ob es trotz gegenläufiger gesamtwirtschaftlicher Effekte aufgrund der COVID-19-Pandemie gelingt, die Maßnahmen umzusetzen.

Darüber hinaus ist nicht ausgeschlossen, dass die Investoren sich derzeit mit Käufen von Aktien stationärer Einzelhändler eher zurückhalten, weil sie in Zeiten von der COVID-19-Pandemie die Gefahr von Standortschließungen sehen, die negative Auswirkungen auf Ergebnis und Liquidität haben können. Zudem könnte die verstärkte Verschiebung hin zum Online-Kanal und die geringere Nachfrage nach höherwertigen Services die Bruttomarge belasten.

Am Handelstag nach Veröffentlichung der Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft über die beabsichtigte Transaktion am 14. Dezember 2020 nach Börsenschluss erhöhte sich der Kurs der CECONOMY-Stammaktie (XETRA) um rund 25%. In den darauffolgenden Tagen stieg die CECONOMY-Stammaktie weiter und verzeichnete zum Wochenschluss einen Kursanstieg von rund 40 % gegenüber dem Kurs vor Bekanntgabe der Transaktion.

Die Börsenkapitalisierung der Gesellschaft betrug am 21. Dezember 2020 auf Basis des Schlusskurses an diesem Tag der CECONOMY-Stammaktien von EUR 5,61 und der Vorzugsaktien von EUR 5,80 rund EUR 2,0 Milliarden. Die Differenz zwischen der Börsenkapitalisierung und dem ermittelten DCF-Wert beträgt damit zwar immer noch EUR 0,5 Milliarden, ist aber gegenüber der Differenz vor der Ad hoc-Mitteilung am 14. Dezember 2020 merklich gesunken. Offensichtlich honoriert der Kapitalmarkt die mit

der angekündigten neuen Strategie und der avisierten Transaktion verbundenen Mittelzuflüsse und sonstigen Vorteile.

ee) Plausibilisierung des Unternehmenswerts der Gesellschaft anhand von Multiplikatoren

Werden die Börsen- bzw. Tradingmultiplikatoren von Vergleichsunternehmen auf das für die Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2021/22 prognostizierte EBIT vor Restrukturierungsaufwendungen angewandt, so ergibt sich auf Basis von EBIT Multiplikatoren eine Bandbreite für den Gesamtunternehmenswert der Gesellschaft zum 30. September 2020 zwischen EUR 4.885,2 Millionen und EUR 5.932,2 Millionen. Nach Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten der Gesellschaft zum 30. September 2020 von EUR 3.097,6 Millionen sowie unter Berücksichtigung von Sonderwerten ergibt sich für den Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft eine Bandbreite zwischen EUR 1.487,3 Millionen und EUR 2.534,4 Millionen.

Der ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 30. September 2020 von EUR 2.463,4 Millionen (EUR 3.339,8 Millionen abzüglich des Wertes des MSH-Minderheitsanteils zum 30. September 2020 von EUR 876,5 Millionen) liegt damit am oberen Ende der auf Börsenmultiplikatoren beruhenden Bandbreite. Damit stützt die Multiplikatorbewertung die mittels des DCF-Verfahrens durchgeführte Bewertung der Gesellschaft zum 30. September 2020.

**d) Bewertung der Wandelschuldverschreibungen**

Da der Wert der Wandelschuldverschreibungen bei der Ermittlung des Wertzuflusses aus der Sachkapitalerhöhung zu berücksichtigen ist, wurde der von den Parteien ermittelte Marktwert der Wandelschuldverschreibungen von EUR 160,0 Millionen bei Abschluss der Transaktionsverträge mittels eigener Bewertungsüberlegungen plausibilisiert. Die Bewertung der Wandelschuldverschreibungen bezieht sich entsprechend den Ausführungen unter Ziffer 5.c)dd) auf den letzten Handelstag vor Bekanntgabe der Transaktion. Der Bezugspunkt für den Wert muss naturgemäß vor der Bekanntgabe der Transaktion liegen, da anschließend der Kurs der CECONOMY-Aktie die Transaktion bereits berücksichtigt.

Der Wert einer Wandelschuldverschreibung ergibt sich grundsätzlich als Summe aus dem Wert der Schuldverschreibungskomponente und dem Wert der Wandlungsoption. Der Wert der Schuldverschreibungskomponente ergibt sich in einem Kapitalwertkalkül als Barwert der vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen diskontiert mit einem frist- und risikoadäquaten Zinssatz.

Der risiko- und fristadäquate Diskontierungszinssatz entspricht dem Fremdkapitalkostenansatz der Gesellschaft für eine entsprechende Laufzeit. Für die Plausibilisierung wurde auf Basis der Daten der Deutschen Bundesbank für eine fünfjährige Laufzeit ein risikoloser Zinssatz von -0,82 % ermittelt. Um dem Ausfallrisiko adäquat Rechnung zu tragen, wurde zusätzlich ein Risikozuschlag (Credit Spread) auf Basis des Ratings der Gesellschaft berücksichtigt.

Aufgrund ihres derivativen Charakters ist der Wert der in den Wandelschuldverschreibungen enthaltenen Wandlungsoption in Aktien der Gesellschaft mit Optionspreismodellen zu bestimmen. Zur Bewertung von Derivaten existieren grundsätzlich zwei zueinander konsistente Vorgehensweisen. Diese sind zum einen das Prinzip der Duplikation und zum anderen die risikoneutrale Bewertung. Das

Duplikationsprinzip verfolgt den Ansatz, das zu bewertende Derivat aus bepreisten Wertpapieren synthetisch nachzubilden. Das Duplikationsprinzip liegt den grundlegenden Arbeiten der Optionspreistheorie von Black/Scholes (1973) und Cox/Ross/Rubinstein (1979) zugrunde.

Die risikoneutrale Bewertung ist eine Implikation der Arbeit von Black/Scholes (1973), die zum ersten Mal von Cox/Rubinstein (1976) beschrieben wurde. Die Herleitung der analytischen Bewertungsgleichung zeigt, dass die Bewertung eines Derivats frei von jeglichen Risikopräferenzen ist. In der Optionspreistheorie werden analytische und numerische Bewertungsverfahren unterschieden. Analytische oder geschlossene Lösungen wie die Black/Scholes-Formel liefern theoretisch exakte Werte, sind jedoch nicht für alle Derivatetypen anwendbar. Bei Vorliegen komplexer Derivate kommen auch numerische Lösungsverfahren wie das Binomialmodell von Cox/Ross/Rubinstein (1979) und die Monte-Carlo-Simulation, die von Boyle (1977) für die Bewertung von Derivaten formuliert und untersucht wurde, zum Einsatz.

Da die in den Wandelschuldverschreibungen enthaltene Wandlungsoption vorliegend mit einem Dividendenschutzmechanismus ausgestattet ist, kann deren Wert mittels der Black/Scholes-Formel theoretisch genau ermittelt werden. Im Rahmen der Plausibilisierung des Werts der Wandelschuldverschreibungen wurde daher die Black/Scholes-Formel zugrunde gelegt. Eingangsparameter sind dabei neben dem bei Abschluss der Transaktionsverträge aktuellen Kurs der CECONOMY-Stammaktie und dem vereinbarten anfänglichen Wandlungspreis von EUR 5,42 je Wandlungsaktie der laufzeitadäquate risikolose Zins sowie die Volatilität der Aktienrendite. Als Ergebnis der Plausibilisierung des von den Parteien ermittelten Marktwerts der Wandelschuldverschreibungen wurde festgestellt, dass der Marktwert von EUR 160,0 Millionen bei Abschluss der Transaktionsverträge nachvollzogen werden konnte und daher unverändert zugrunde gelegt wurde.

**e) Beurteilung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und der Angemessenheit des Austauschverhältnisses**

aa) Austauschverhältnis ohne Einbeziehung von Synergieeffekten

Für die Beurteilung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Austauschverhältnisses wurden die ermittelten Werte der MSH und der Gesellschaft in Relation zu der Anzahl an CECONOMY-Aktien vor bzw. nach der Transaktion gesetzt. Als Ausgangsbasis der Beurteilung wurde der mittels des DCF-Verfahrens ermittelte Eigenkapitalwert pro CECONOMY-Aktie berechnet, der vor der Transaktion auf die Altaktionäre entfällt. Der auf die Aktionäre entfallende Eigenkapitalwert zum 17. Februar 2021 beträgt EUR 2.558,6 Millionen. Die Anzahl der CECONOMY-Aktien vor der Transaktion entspricht der Summe der CECONOMY-Stammaktien und der CECONOMY-Vorzugsaktien. Daraus resultiert ein DCF-Wert pro CECONOMY-Aktie vor der Transaktion von EUR 7,12. Wesentliche Abweichungen zwischen dem Wert je CECONOMY-Stamm- bzw. CECONOMY-Vorzugsaktie resultieren dabei nicht.

Ergänzend wurde der Börsenwert der Gesellschaft zum 11. Dezember 2020 mittels des 3M-VWAP der CECONOMY-Stamm- und CECONOMY-Vorzugsaktien abgeleitet. Da in diesem Fall der Wert der Gesellschaft pro Aktie (bei den CECONOMY-Stammaktien mit EUR 4,17) unterhalb des DCF-Werts der Gesellschaft pro Aktie liegt, hat er keinen

Einfluss auf die Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses und damit des Ausgabebetrags.

Aus dem Gesamtwert der Neuen Aktien in Höhe von EUR 895,5 Millionen und dem nach finanzmathematischen Grundsätzen ermittelten Marktwert der Wandelschuldverschreibungen in Höhe von EUR 160,0 Millionen (bei Abschluss der Transaktionsverträge) und der Barkomponente in Höhe von EUR 130 Millionen ergibt sich ein Wert der Gesamtgegenleistung in Höhe von EUR 1.185,5 Millionen. Der Marktwert der Einzubringenden Geschäftsanteile in Höhe von EUR 910,4 Millionen bleibt hinter diesem Wert zurück, sodass die Transaktion bei Ausblendung der Synergien und sonstigen Verbundvorteile zu einer Verwässerung der CECONOMY-Aktien führen würde.

bb) Austauschverhältnis unter Berücksichtigung von Synergien

Der vorstehend dargelegten Verwässerung aus Sicht der Altaktionäre steht jedoch ein Wertzuwachs in Folge der mit dem Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile verbundenen Synergie- und Verbundeffekte gegenüber. Es ist anerkannt, dass solche Synergie- und Verbundeffekte bei der Bewertung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bzw. der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen berücksichtigt werden können.

Um die Angemessenheit des Austauschverhältnisses beurteilen zu können, wurde der Wert der Gesellschaft nach der Transaktion ermittelt. Dazu wurde zum DCF-Wert der Gesellschaft der Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile zuzüglich des Barwerts der Mindestsynergien aus der Transaktion hinzugerechnet und die vereinbarte Barkomponente abgezogen. Der Barwert der Mindestsynergien in Höhe von EUR 444,0 Millionen ergibt sich – wie vorstehend unter Ziffer I.5.b)dd) dieses Berichts näher dargelegt – aus Holdingkostensparnissen, die sich diskontiert auf EUR 63,0 Millionen belaufen, und Steuersynergien mit einem Barwert von mindestens EUR 381,0 Millionen. Demnach ergibt sich ein Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien in Höhe von EUR 1.354,4 Millionen. Der so ermittelte Wert der Gesellschaft nach der Transaktion liegt mit EUR 7,37 je CECONOMY-Aktie über dem DCF-Wert je Aktie vor der Transaktion.

Der Wertzufluss, der auf die Neuen Aktien entfällt, lässt sich dadurch bestimmen, dass von dem Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien in Höhe von EUR 1.354,4 Millionen der Marktwert der Wandelschuldverschreibungen von EUR 160,0 Millionen (bei Abschluss der Transaktionsverträge) und die Barkomponente von EUR 130 Millionen abgezogen wird. Demnach bleibt für die Neuen Aktien ein Wertzufluss in Höhe von EUR 1.064,4 Millionen. Dem steht ein Wert je CECONOMY-Aktie vor der Transaktion von EUR 7,12, also ein Gesamtwert der 125,8 Millionen Neuen Aktien von EUR 895,5 Millionen gegenüber. Damit übersteigt der Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inkl. Mindestsynergien und abzüglich des Marktwerts der Wandelschuldverschreibungen und der Barkomponente den Wert der dafür ausgegebenen Neuen Aktien deutlich.

Alternativ wurde der Wertzufluss, der auf die Neuen Aktien entfällt, auch ermittelt, indem der höhere Wert der Wandelschuldverschreibungen optionspreistheoretisch unter Zugrundelegung des DCF-Werts pro CECONOMY-Aktie vor der Transaktion (EUR 7,12)

errechnet und in Abzug gebracht wurde. Auch der so ermittelte Wertzufluss übersteigt den Wert der Gegenleistung deutlich.

Der Wertzufluss, der auf die Wandelschuldverschreibungen entfällt, lässt sich dadurch bestimmen, dass von dem Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien in Höhe von EUR 1.354,4 Millionen der Gesamtwert der 125,8 Millionen Neuen Aktien vor der Transaktion in Höhe von EUR 895,5 Millionen und die Barkomponente in Höhe von EUR 130 Millionen abgezogen wird. Danach entfällt auf die Wandelschuldverschreibungen ein Wertzufluss in Höhe von EUR 328,8 Millionen. Dem steht ein nach finanzmathematischen Grundsätzen ermittelter Marktwert der Wandelschuldverschreibungen von EUR 160,0 Millionen (bei Abschluss der Transaktionsverträge) gegenüber. Damit übersteigt der Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien und abzüglich des Marktwerts der Neuen Aktien vor der Transaktion und der Barkomponente auch den Wert der dafür ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen deutlich. Dies gilt auch dann, wenn der Wert der Wandelschuldverschreibungen optionspreistheoretisch unter Zugrundelegung des DCF-Werts pro CECONOMY-Aktie vor der Transaktion (EUR 7,12) errechnet wird.

Der Wertzufluss, der auf die einheitliche Sacheinlage für die Neuen Aktien und die Wandelschuldverschreibungen entfällt, lässt sich dadurch bestimmen, dass von dem Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien in Höhe von EUR 1.354,4 Millionen die Barkomponente von EUR 130 Millionen abgezogen wird. Demnach entfällt auf die einheitliche Sacheinlage ein Wertzufluss (netto) in Höhe von EUR 1.224,4 Millionen. Dem stehen (i) in Form der Neuen Aktien ein nach DCF ermittelter Wert je Neuer Aktie vor der Transaktion in Höhe von EUR 7,12, also ein Gesamtwert der 125,8 Millionen Neuen Aktien von EUR 895,5 Millionen, sowie (ii) ein nach finanzmathematischen Grundsätzen ermittelter Marktwert der Wandelschuldverschreibungen von EUR 160,0 Millionen (bei Abschluss der Transaktionsverträge) gegenüber, insgesamt also von EUR 1.055,5 Millionen. Damit übersteigt der Wert der Sacheinlage der Einzubringenden Geschäftsanteile inklusive Mindestsynergien und abzüglich der Barkomponente die Summe aus (i) dem Wert der dafür ausgegebenen Neuen Aktien und (ii) dem Wert der Wandelschuldverschreibungen deutlich. Dies gilt auch dann, wenn der Wert der Wandelschuldverschreibungen optionspreistheoretisch unter Zugrundelegung des DCF-Werts pro CECONOMY-Aktie vor der Transaktion (EUR 7,12) errechnet wird.

Basierend auf den mittels DCF-Verfahren ermittelten Werten für die MSH und die Gesellschaft, würde sich ein Anteil von 32,4 % am Grundkapital der Gesellschaft für Convergenta ergeben, während 67,6 % des Grundkapitals bei den Altaktionären liegen würden. Da das zwischen den Parteien vereinbarte Austauschverhältnis unterhalb dieses Austauschverhältnisses liegt, ist die Angemessenheit gegeben. Demnach wäre ein Wertzufluss von EUR 1.092,5 Millionen ausreichend, damit es auf Basis des vereinbarten Austauschverhältnisses nicht zu einer Verwässerung der Altaktionäre kommt.

Da der Wertzufluss bei EUR 1.224,4 Millionen liegt, wird der geringste Ausgabebetrag der Neuen Aktien und der Wandlungsaktien von rund EUR 393,4 Millionen deutlich erreicht.

Es wird darauf hingewiesen, dass sich an der Gesamtaussage durch den neuerlich verhängten Lock-down mit entsprechenden Schließungen von Stores der MSH nichts

ändert. Um die Angemessenheit des Austauschverhältnisses auf Basis der relativen Unternehmenswerte der MSH und der Gesellschaft zu beurteilen, ist es letztlich zweitrangig, ob der Vorstand mit seiner Einschätzung der zukünftigen Entwicklung angesichts der COVID-19 Pandemie mehr oder minder stark von der Ist-Entwicklung, wie sie in der Nachschau beobachtet werden kann, abweicht.

Da sich diese Abweichungen sowohl bei der Bewertung der MSH wie der Bewertung der Gesellschaft zwecks Bestimmung des Austauschverhältnisses niederschlagen, ändern sie nichts an der Gesamtaussage zur Angemessenheit des Austauschverhältnisses. Diese Aussage hängt letztlich von der relativen Bewertung der beiden in die Transaktion involvierten Gesellschaften und nicht von der absoluten Treffsicherheit hinsichtlich der zugrunde liegenden Planung ab. Das gilt erst recht in einer Zeit überdurchschnittlich großer Ungewissheit infolge der weltweiten COVID-19 Pandemie. Nach der Analyse des Vorstands ist davon auszugehen, dass die MSH und mit ihr die Gesellschaft die Krise gut meistern und erfolgreicher als einige ihrer Wettbewerber aus der Krise hervorgehen wird.

## **f) Zusammenfassung**

Nach Ansicht des Vorstands ist das Austauschverhältnis zwischen den Einzubringenden Geschäftsanteilen und der hierfür an die Convergenta auszugebenden Gesamtgegenleistung angemessen. Nach dem zwischen den Parteien vereinbarten Austauschverhältnis ergibt sich bei voller Ausübung der Wandlungsrechte rechnerisch ein Anteil der Convergenta am Grundkapital der Gesellschaft von bis zu 29,95 %. Basierend auf den mittels DCF-Verfahren ermittelten Werten für die MSH und die Gesellschaft würde sich ein Anteil der Convergenta am Grundkapital der Gesellschaft von 32,4 % ergeben, während 67,6 % des Grundkapitals bei den Altaktionären liegen würden. Da das vereinbarte Austauschverhältnis niedriger ist, ist die Angemessenheit gegeben.

Die Angemessenheit des Austauschverhältnisses ergibt sich im Übrigen daraus, dass der mit dem Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile verbundene Wertzufluss unter Einbeziehung der Mindestsynergien von EUR 1.354,4 Millionen den Wert der Gesamtgegenleistung von EUR 1.185,5 Millionen übersteigt. Eine unangemessene Verwässerung der Aktionäre ist nach Auffassung des Vorstands deshalb nicht gegeben.

Das gleiche Ergebnis folgt auch aus einer isolierten Betrachtung der Sachkapitalerhöhung, weil der auf die Neuen Aktien entfallende Wertzufluss von EUR 1.064,4 Millionen den Gesamtwert der Neuen Aktien von EUR 895,5 Millionen übersteigt.

Gleiches gilt nach Auffassung des Vorstands für eine isolierte Betrachtung der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen. Der Wert der Wandelschuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Hauptversammlung, die über die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen entscheiden soll, wurde nach finanzmathematischen Grundsätzen auf EUR 160,0 Millionen, d.h. 106 % des Nennbetrags, festgelegt. Der auf die Wandelschuldverschreibungen entfallende Wertzufluss durch den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile in Höhe von EUR 328,8 Millionen übersteigt demnach deutlich den Wert der dafür ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen.

Die vorstehende Ansicht des Vorstands wird auch durch die Reaktionen der Aktienmärkte auf die Bekanntgabe der Transaktion bestätigt. Nach Ankündigung der

beabsichtigten Transaktion durch Ad hoc-Mitteilung der Gesellschaft am 14. Dezember 2020 nach Börsenschluss erhöhte sich der Kurs der CECONOMY-Stammaktie (XETRA) von einem Schlusskurs von EUR 4,096 am 14. Dezember 2020 auf einen Schlusskurs von EUR 5,125 am darauffolgenden 15. Dezember 2020. Dies entspricht einem Kurssprung von rund 25 %. In den darauffolgenden Tagen stieg die CECONOMY-Stammaktie weiter und verzeichnete zum Wochenschluss am Freitag, den 18. Dezember 2020, einen Kursanstieg von rund 40 % gegenüber dem Schlusskurs vom 14. Dezember 2020 vor Bekanntgabe der Transaktion. Dies zeigt, dass auch Investoren die vom Vorstand vertretene Einschätzung der Wertschöpfungspotenziale und Wertsteigerung für alle Aktionäre teilen.



## II.

Der Vorstand erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG Bericht zur Begründung des jeweils beabsichtigten Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen des Beschlussvorschlags des Vorstands und des Aufsichtsrats unter Tagesordnungspunkt 8 bezüglich der Sachkapitalerhöhung und der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen, jeweils unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre. Die Sachkapitalerhöhung und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen sind Bestandteile einer einheitlichen Transaktion und somit eines einheitlichen Beschlusses unter Tagesordnungspunkt 8. Daher folgt zunächst ein Bericht, der beide Bezugsrechtsausschlüsse gemeinsam im Kontext der Transaktion betrachtet (hierzu nachfolgend unter 1.). Anschließend folgt jeweils ein Bericht zur Begründung des Bezugsrechtsausschlusses bei isolierter Betrachtung der Sachkapitalerhöhung (hierzu nachfolgend unter 2.) sowie zur Begründung des Bezugsrechtsausschlusses bei isolierter Betrachtung der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen (hierzu nachfolgend unter 3.). Dabei gelten die in Ziffer I. getroffenen Aussagen auch für alle folgenden Berichte und werden deren Bestandteil.

### **1. Bericht zu den Bezugsrechtsausschlüssen im Rahmen des einheitlichen Beschlusses der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 8 gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG**

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, die Sachkapitalerhöhung und die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen zu beschließen.

Grundsätzlich steht den Aktionären bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht auf die auszugebenden Neuen Aktien zu (§ 186 Abs. 1 Satz 1 AktG). Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung jedoch vor, in dem Beschluss über die Sachkapitalerhöhung das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 AktG auszuschließen.

Gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG steht den Aktionären zudem grundsätzlich auch ein gesetzliches Bezugsrecht auf neu auszugebende Wandelschuldverschreibungen zu, da diese mit neuen Aktien der Gesellschaft unterlegt sind. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung auch insoweit vor, in dem Beschluss über die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 3 AktG auszuschließen.

Sowohl die Sachkapitalerhöhung als auch die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen dienen dem Zweck, der Gesellschaft den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile von der Convergenta zu ermöglichen, indem die Neuen Aktien aus der Sachkapitalerhöhung und die auszugebenden Wandelschuldverschreibungen neben einer Barkomponente als Gegenleistung für die Sacheinlage der Einzubringenden Geschäftsanteile dienen. Zur Zeichnung der Neuen Aktien und der Wandelschuldverschreibungen soll deshalb ausschließlich die Convergenta zugelassen werden. Das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre soll ausgeschlossen werden.

Im Folgenden wird dargestellt, dass die beabsichtigte Transaktion im Interesse der Gesellschaft liegt (hierzu nachfolgend unter a)), die Beschlüsse unter Bezugsrechtsausschluss zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und

erforderlich sind (hierzu nachfolgend unter b)) und in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der Aktionäre steht (hierzu nachfolgend unter c)), insbesondere dass das Austauschverhältnis zwischen der Gesamtgegenleistung auf der einen und den Einzubringenden Geschäftsanteilen auf der anderen Seite nicht zu Lasten der Aktionäre unangemessen ist.

**a) Interesse der Gesellschaft an der Durchführung der Transaktion**

Der Zweck des unter Tagesordnungspunkt 8 vorgeschlagenen Beschlusses, nämlich die Durchführung der vorstehend dargelegten Transaktion, liegt im Interesse der Gesellschaft. Dafür genügt es, wenn die an der Beschlussfassung beteiligten Organe aufgrund ihrer Abwägung davon ausgehen dürfen, dass die beabsichtigte Transaktion zum Wohle der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Der Vorstand ist der Überzeugung, dass dies aufgrund der bereits unter Ziffer I.3 dieses Berichts aufgeführten Vorteile der Transaktion der Fall ist.

**b) Geeignetheit und Erforderlichkeit der Bezugsrechtsausschlüsse**

Der Vorstand hält die Ausschlüsse des Bezugsrechts im Rahmen der Sachkapitalerhöhung und der Wandelschuldverschreibungen jeweils für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, nämlich den Vollzug der Transaktion, zu erreichen. Geeignet sind die Bezugsrechtsausschlüsse deshalb, weil der Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile gegen Ausgabe einer spezifischen Anzahl an Neuen Aktien und Wandelschuldverschreibungen jeweils einen Bezugsrechtsausschluss voraussetzt. Würden die Neuen Aktien und die Wandelschuldverschreibungen den Aktionären zum Bezug angeboten, stünden sie nicht zur Ausgabe an die Convergenta als Teil der Gesamtgegenleistung für die Einzubringenden Geschäftsanteile zur Verfügung.

Die Bezugsrechtsausschlüsse sind auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat unter anderem die nachfolgenden Alternativen zur geplanten Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen:

**aa) Beibehaltung des Status quo**

Eine Alternative bestünde darin, dass die Gesellschaft die Transaktion nicht durchführt und somit der Status quo beibehalten wird. Ein weiteres Aufrechterhalten der derzeitigen Situation ist nach Einschätzung des Vorstands nicht im Interesse der Gesellschaft zielführend, da den genannten Vorteilen der Transaktion die folgenden Nachteile und Risiken bei einer Beibehaltung des Status quo gegenüberstehen:

- Beibehaltung der komplexen Konzernstruktur mit der Folge, dass wesentliche unternehmerische Entscheidungen weiterhin auf Ebene der Gesellschaft getroffen würden, während deren Umsetzung auf der Ebene der MSH teilweise einer Abstimmung mit der Convergenta bedarf;
- Beeinträchtigung der Realisierung möglicher bestehender oder künftiger Synergiepotenziale zwischen der Gesellschaft und der MSH sowie anderen Gesellschaften sowie der unternehmerischen Entfaltung sowie Weiterentwicklung der CECONOMY-Gruppe als Gesamtkonzern durch derzeitige strukturelle

Ineffizienzen der CECONOMY-Gruppe und potentiell neu entstehenden Gesellschafterauseinandersetzungen auf Ebene der MSH;

- Keine Möglichkeit zur Nutzung bestehender Verlustvorträge der Gesellschaft;
- Keine dauerhafte Beilegung des Konflikts zwischen der Gesellschaft und der Convergenta;
- Restriktionen im Hinblick auf die effiziente Führung und Weiterentwicklung der MSH durch Eskalation bestehender und/oder Entstehung neuer Meinungsverschiedenheiten zwischen der Gesellschaft und der Convergenta in Bezug auf die MSH;
- Fortsetzung der laufenden Rechtsstreitigkeiten und Verfahren sowie mögliche Einleitung weiterer Gerichtsverfahren samt der damit verbundenen Prozessrisiken und Reputationsschäden;
- Verbrauch von Ressourcen (Zeit und Kosten) sowohl auf Ebene der Gesellschaft als auch der MSH;
- Fortsetzung der negativen Einschätzungen durch Analysten und Investoren sowie der negativen Presseberichterstattung und damit verbundene Reputationsschäden;
- Erschwerung eines reibungslosen und effizienten Vollzugsdurchgriffs der Gesellschaft auf die MMSRG durch die strukturellen Interessenwiderstreite zwischen der Gesellschaft und der Convergenta, insbesondere im Hinblick auf die Einrichtung eines effektiven und kostenorientierten Finanzmanagements sowie die effiziente Betreuung relevanter Projekte und Transaktionsopportunitäten;
- Aufrechterhaltung der *de facto* 100 %-Finanzierungsverantwortung der Gesellschaft für MMSRG bei rund 80 % der unternehmerischen Ertrags- bzw. Chancenbeteiligung an MSH.

bb) Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile gegen Bargegenleistung

Der mit einer Sachkapitalerhöhung bzw. der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen verbundene Bezugsrechtsausschluss ließe sich vermeiden, wenn die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung vollständig als Bargegenleistung erbracht würde. Dieser Weg ist aber aus verschiedenen Gründen nicht gangbar.

Bei einer Gegenleistung in Barmitteln würde ein Finanzierungsbedarf in einem Volumen entstehen, das im Hinblick auf die Finanzsituation der Gesellschaft derzeit weder darstellbar noch unternehmerisch sinnvoll ist.

Auch eine Zwischenfinanzierung durch Fremdkapital kam angesichts des Volumens der Transaktion nicht in Betracht. Die Gesellschaft hätte eine Finanzierung aus Fremdkapital in dem erforderlichen Umfang im derzeitigen Marktumfeld nicht erhalten; in jedem Fall wären die Konditionen einer solchen Kreditfazilität wirtschaftlich nicht zu vertreten gewesen. Hinzu tritt der Umstand, dass die Refinanzierung des aufgenommenen Fremdkapitals aufgrund von marktbezogenen Risiken hätte scheitern können und die

sich daraus ergebende Verschuldung – in Abhängigkeit vom Umfang der Bargegenleistung – für die Gesellschaft unvertretbar gewesen wäre.

Zu einer solchen Transaktionsstruktur bestand zudem keine Bereitschaft von Seiten der Convergenta. Im Ergebnis kommt daher ein Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile gegen eine Bargegenleistung nicht in Betracht.

- cc) Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile gegen Bargegenleistung unter Nutzung des genehmigten Kapitals und des bedingten Kapitals

Als Alternative zur beabsichtigten Transaktion kommt ein Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile unter Nutzung des bestehenden genehmigten und bedingten Kapitals in Betracht. Die Gesellschaft könnte eine Barkapitalerhöhung aus dem bestehenden genehmigten Kapital durchführen sowie Wandelschuldverschreibungen begeben, die durch das bestehende bedingte Kapital unterlegt sind. Die auf diese Weise von der Gesellschaft erlösten Barmittel könnten zum Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile verwendet werden. Mit den auf diese Weise von der Convergenta erlösten Barmitteln könnte die Convergenta wiederum neue Aktien und ausgegebene Wandelschuldverschreibungen von Altaktionären erwerben, die zum Verkauf der neuen Aktien nach der Zeichnung der neuen Aktien im Rahmen der Barkapitalerhöhung bzw. zum Verkauf der ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen bereit wären. Bei dieser alternativen Transaktionsstruktur hätte die Barkapitalerhöhung zumindest teilweise unter Gewährung eines Bezugsrechts an die Aktionäre durchgeführt werden können.

Diese Transaktionsstruktur ist zunächst mit der Unsicherheit verbunden, dass aus der Barkapitalerhöhung und der Ausgabe der Wandelschuldverschreibung ein ausreichendes Emissionsvolumen für den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile erlöst werden kann. Zudem konnten aktienrechtliche Bedenken im Hinblick auf eine sog. verdeckte Sacheinlage nicht ausgeräumt werden, wenn die Convergenta mit den erlösten Barmitteln neue Aktien aus der Barkapitalerhöhung von Altaktionären erwirbt. Zwar würden die Barmittel aus der Barkapitalerhöhung nicht unmittelbar an die Altaktionäre als Inferenten zurückfließen, sondern vielmehr mittelbar über die Convergenta im Rahmen des Kaufs der neuen Aktien und der Wandelschuldverschreibungen. Gleichwohl kann auch bei der Beteiligung eines Dritten unter Umständen eine verdeckte Sacheinlage vorliegen, wenn der Inferent, d.h. die Altaktionäre, durch Leistung des Dritten, d.h. die Convergenta, mittelbar in gleicher Weise begünstigt wird wie durch unmittelbare Leistung der Gesellschaft.

Für die Altaktionäre wäre dieses Vorgehen zudem nur dann vorteilhaft gewesen, wenn sie zur Vermeidung einer quotalen Verwässerung ihr jeweiliges Bezugsrecht ausgeübt hätten. Dies hätte für die Aktionäre aufgrund des erforderlichen Emissionsvolumens einen erheblichen Kapitaleinsatz bedeutet.

- dd) Gemischte Sach- und Barkapitalerhöhung

Alternativ wäre denkbar gewesen, der Convergenta eine Gegenleistung aus neuen Aktien anzubieten, diese aber nicht im Wege einer reinen Sachkapitalerhöhung, sondern stattdessen im Wege einer gemischten Sach- und Barkapitalerhöhung zu schaffen. Die Gesellschaft würde bei einer solchen Transaktionsform die an die Convergenta zu übertragenden neuen Aktien zwar weiterhin durch eine Sachkapitalerhöhung schaffen. Die Verwässerung der Beteiligungsquote der Aktionäre könnte jedoch dadurch

ausgeschlossen werden, dass parallel eine Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Aktionäre durchgeführt wird und deren Volumen sicherstellt, dass die Beteiligungsquote der Aktionäre bei Ausübung ihrer Bezugsrechte insgesamt nicht verwässert. Um eine Wahrung der Beteiligungsverhältnisse sicherzustellen, müsste eine derartige parallele Barkapitalerhöhung ein signifikantes Volumen haben, was zu einer Überfinanzierung der Gesellschaft führen würde.

Eine solche gemischte Bar- und Sachkapitalerhöhung wäre allerdings an der mangelnden Zustimmung der Convergenta gescheitert, weil es dieser bei Ausübung der Bezugsrechte durch die Altaktionäre unmöglich gewesen wäre, die angestrebte Convergenta-Zielbeteiligung an der Gesellschaft zu erreichen. Außerdem würden die Beteiligungsquoten auch bei einem derartigen Vorgehen nur insoweit gewahrt werden, wie die übrigen Aktionäre von ihrem Bezugsrecht tatsächlich Gebrauch machen. Soweit Aktionäre jedoch aufgrund des hohen erforderlichen Kapitaleinsatzes auf die Ausübung ihres Bezugsrechts verzichten müssten, käme es – verstärkt durch das hohe notwendige Volumen der parallelen Barkapitalerhöhung – für diese Aktionäre sogar zu einer noch stärkeren quotalen Verwässerung ihrer Anteile als bei der gewählten Transaktionsstruktur.

ee) Erwerb von rund 2 % der Einzubringenden Geschäftsanteile

Für den Erwerb einer Beteiligung von rund 2 % der Einzubringenden Geschäftsanteile von der Convergenta mit dem Zweck, die Sperrminoritätsschwelle von 80 % nach Maßgabe des Gesellschaftsvertrags der MSH zu überwinden, bestand keine Bereitschaft von Seiten der Convergenta. Zudem würde ein solcher Erwerb ohne weitere Strukturmaßnahmen nicht das beschriebene Wertschöpfungspotenzial freisetzen.

ff) Verschmelzung der MSH und der CECONOMY Retail

Für eine Verschmelzung der MSH und der CECONOMY Retail auf die Gesellschaft bestand ebenfalls keine Bereitschaft von Seiten der Convergenta, deren Zustimmung im Rahmen des Beschlusses der Gesellschafterversammlung der MSH über eine solche Verschmelzung erforderlich gewesen wäre. Ferner hätte eine Verschmelzung der MSH auf die Gesellschaft unter Zugrundelegung eines Verschmelzungsverhältnisses, das dem hier zugrunde gelegten Austauschverhältnis entspricht, zur gleichen anteilmäßigen Verwässerung außenstehender Aktionäre geführt wie eine Sachkapitalerhöhung bzw. die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, sodass die Verschmelzung insoweit keine zusätzlichen Vorteile begründet hätte.

gg) Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages zwischen der CECONOMY Retail und der MSH

Wie eine Verschmelzung der MSH und der CECONOMY Retail scheitert auch der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages zwischen der CECONOMY Retail und der MSH an der mangelnden Bereitschaft der Convergenta zur Zustimmung im Rahmen des erforderlichen Zustimmungsbeschlusses der Gesellschafterversammlung der MSH.

**c) Verhältnismäßigkeit**

Schließlich ergibt die Gesamtabwägung zwischen dem Gesellschaftsinteresse und dem Interesse der Aktionäre, dass der Bezugsrechtsausschluss im vorliegenden Fall auch

verhältnismäßig ist. In diese Interessenabwägung sind insbesondere auch die Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung und der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft und die Angemessenheit des Austauschverhältnisses einbezogen worden.

aa) Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung und der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft

Zur Veränderung der Aktionärsstruktur im Rahmen der beabsichtigten Transaktion wird auf Ziffer I.4.c) dieses Berichts verwiesen. Durch den Vollzug der Beabsichtigten Transaktion wird die Convergenta zur größten Einzelaktionärin der Gesellschaft. Die Sachkapitalerhöhung führt damit zwangsläufig zu einer Verwässerung der Beteiligungsquoten (sog. quotale Verwässerung) der Altaktionäre auf insgesamt 73,93 % der CECONOMY-Stammaktien und 74,07 % des Grundkapitals der Gesellschaft nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung bzw. 70,10 % der CECONOMY-Stammaktien und 70,26 % am Grundkapital der Gesellschaft bei Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung.

Für die Altaktionäre bedeutet der Erwerb von mehr als 25 % am Grundkapital der Gesellschaft durch die Convergenta, dass die Convergenta wesentliche Beschlüsse, insbesondere über Strukturmaßnahmen, welche die Hauptversammlung zwingend mit einer qualifizierten Mehrheit von drei Vierteln des bei der Abstimmung vertretenen Grundkapitals beschließen muss, blockieren könnte. Dies würde den individuellen Einfluss der Altaktionäre auf die Gesellschaft im Rahmen der Hauptversammlung jedoch nicht schmälern. Kein Aktionär verfügt gegenwärtig über eine Mehrheit der Stimmen in der Hauptversammlung, welche einen maßgeblichen Einfluss in der Hauptversammlung gewähren würde. Die Verwässerung führt daher nicht zu dem Verlust eines maßgeblichen Einflusses in der Hauptversammlung, weshalb die Verwässerung für die Altaktionäre aus gesellschaftsrechtlicher Sicht weniger einschneidend ist. Sie hielten auch bislang eine Finanzbeteiligung an der Gesellschaft ohne einen wesentlichen unternehmerischen Einfluss. Hieran wird sich durch die Verwässerung infolge der Transaktion nichts ändern.

Zudem hat die Gesellschaft die CECONOMY-Kernaktionäre jeweils einzeln und unabhängig voneinander, also bilateral, bereits über die Transaktion informiert. Auf dieser Grundlage hat jeder dieser CECONOMY-Kernaktionäre separat gegenüber der Gesellschaft signalisiert, die Transaktion zu unterstützen und insbesondere in der ordentlichen Hauptversammlung seine Stimmrechte entsprechend auszuüben. Demnach sind die CECONOMY-Kernaktionäre, deren Einfluss in der Hauptversammlung durch die quotale Verwässerung maßgeblich verringert wird, mit dem Ausschluss ihres Bezugsrechts und der damit verbundenen quotalen Verwässerung ihrer Beteiligung einverstanden.

bb) Angemessenheit des Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags

Der mit dem Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile verbundene Wertzufluss unter Einbeziehung der Mindestsynergien von EUR 1.354,4 Millionen übersteigt den Wert der Gesamtgegenleistung von EUR 1.185,5 Millionen, der sich aus dem nach DCF ermittelten Wert der Neuen Aktien von EUR 895,5 Millionen, dem nach finanzmathematischen Grundsätzen ermittelten Marktwert der

Wandelschuldverschreibungen von EUR 160,0 Millionen (bei Abschluss der Transaktionsverträge) und der Barkomponente in Höhe von EUR 130 Millionen zusammensetzt. Eine unangemessene Verwässerung der Aktionäre ist nach Auffassung des Vorstands (im Einklang mit der Gutachtlichen Stellungnahme von PwC und der Fairness Opinion von SocGen) nicht gegeben, weil der Wert der Sacheinlage, einschließlich der damit verbundenen Mindestsynergien, den Wert der Gesamtgegenleistung übersteigt. Demnach ist auch der Ausgabebetrag der Neuen Aktien und der Wandelschuldverschreibungen angemessen.

Aufgrund der Angemessenheit des Austauschverhältnisses und des Ausgabetrags der Neuen Aktien sowie der Wandelschuldverschreibungen erfolgt keine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre. Dies bedeutet für die Aktionäre, dass eine Beeinträchtigung ihrer Aktien als Finanzbeteiligung nicht stattfindet. Vielmehr besteht für sie aufgrund der mit der Transaktion verbundenen Synergien die Chance, dass ihre Aktien durch die Transaktion attraktiver werden.

cc) Gesamtabwägung

In der Gesamtabwägung überwiegt das Interesse der Gesellschaft am Vollzug der Transaktion deutlich das Interesse der Altaktionäre an der Vermeidung einer Verwässerung. Die mit der Transaktion verbundene quotale Verwässerung des Stimmrechts fällt weniger stark ins Gewicht, weil keiner der derzeitigen Aktionäre durch die Transaktion einen wesentlichen unternehmerischen Einfluss verliert. Zudem sind die CECONOMY-Kernaktionäre mit der Transaktion und den damit verbundenen Beschlüssen unter Bezugsrechtsausschluss einverstanden. Die übrigen Aktionäre werden durch eine Verwässerung in ihrer Stimmkraft nicht wesentlich beeinträchtigt. Eine wirtschaftliche Verwässerung findet nicht statt, weil der Wert der Einzubringenden Geschäftsanteile unter Berücksichtigung der mit der Transaktion verbundenen Synergien den Wert der im Gegenzug an die Convergenta gewährten Gesamtgegenleistung übersteigt.

Vor diesem Hintergrund ist der Vollzug der Transaktion, die im Gesellschaftsinteresse liegt, von überwiegender Bedeutung. Damit ist der Bezugsrechtsausschluss, sowohl im Hinblick auf die Sachkapitalerhöhung als auch im Hinblick auf die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen, im Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt.

**2. Bericht zum Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Sachkapitalerhöhung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG**

Im Folgenden wird dargestellt, dass der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses auch bei isolierter Betrachtung der Sachkapitalerhöhung im Interesse der Gesellschaft liegt (hierzu nachfolgend unter a)), der Bezugsrechtsausschluss zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich ist (hierzu nachfolgend unter b)) und in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der Aktionäre steht (hierzu nachfolgend unter c)), insbesondere dass das Austauschverhältnis zwischen den Neuen Aktien und den Einzubringenden Geschäftsanteilen und damit der Ausgabebetrag der Neuen Aktien nicht zu Lasten der Aktionäre unangemessen ist.

**a) Interesse der Gesellschaft an der Sachkapitalerhöhung**

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Sachkapitalerhöhung, nämlich der Vollzug der Transaktion, liegt im Interesse der Gesellschaft. Der Vorstand ist davon überzeugt, dass die Sachkapitalerhöhung zum Besten der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Dies ergibt sich aus den bereits unter Ziffer II.1.a) dargestellten Vorteilen, die mit der Durchführung der Transaktion verbunden sind. Da die Sachkapitalerhöhung und die damit einhergehende Aktienkomponente als feste Gegenleistungskomponente der Gesamtgegenleistung ein integraler Bestandteil der Transaktion ist, mit der die Convergenta bereits eine Beteiligung von rund 26,07 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. rund 25,93 % am Grundkapital der Gesellschaft erreicht, könnte die Gesellschaft die mit der Transaktion verbundenen Vorteile ohne die Durchführung der Sachkapitalerhöhung nicht erlangen.

**b) Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, nämlich die Durchführung der Transaktion, zu erreichen. Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil die Nutzung der Neuen Aktien als Teil der Gesamtgegenleistung für den Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile einen Bezugsrechtsausschluss voraussetzt. Würden die Neuen Aktien den Aktionären zum Bezug angeboten, stünden sie nicht zur Ausgabe an die Convergenta als Teilgegenleistung für die Einzubringenden Geschäftsanteile zur Verfügung.

Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen zur geplanten Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen. Insoweit wird auf die Ausführungen unter Ziffer II.1.b) dieses Berichts verwiesen.

**c) Verhältnismäßigkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

Schließlich ergibt die Gesamtabwägung zwischen dem Gesellschaftsinteresse und dem Interesse der Aktionäre, dass der Bezugsrechtsausschluss im vorliegenden Fall auch verhältnismäßig ist. In diese Interessenabwägung werden insbesondere die Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft und die Angemessenheit des Austauschverhältnisses einbezogen.

**aa) Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft**

Die Durchführung der von der ordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlage und die Ausgabe der Neuen Aktien führen zu einer Änderung der Aktionärsstruktur. Die Convergenta erwirbt hierdurch eine Beteiligung von rund 26,07 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. rund 25,93 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die Sachkapitalerhöhung führt damit zwangsläufig zu einer Verwässerung der Beteiligungsquoten (sog. quotale Verwässerung) der Altaktionäre auf insgesamt rund 73,93 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. rund 74,07 % am Grundkapital der Gesellschaft. Allerdings sind die CECONOMY-Kernaktionäre mit dieser quotalen Verwässerung einverstanden, während die übrigen Aktionäre gegenwärtig bereits



ohnehin keinen wesentlichen Einfluss auf die Gesellschaft nehmen können. Die Ausführungen unter Ziffer II.2.c)aa) dieses Berichts gelten insoweit entsprechend.

bb) Angemessenheit des Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags

Der auf die Neuen Aktien entfallende Wertzufluss in Höhe von EUR 1.064,4 Millionen übersteigt den Wert der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Aktien von EUR 895,5 Millionen deutlich. Vor diesem Hintergrund ist das von der Gesellschaft und der Convergenta vereinbarte Austauschverhältnis in Bezug auf die Sachkapitalerhöhung und der Ausgabebetrag der Neuen Aktien angemessen. Eine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre erfolgt nicht.

cc) Gesamtabwägung

In der Gesamtabwägung überwiegt das Interesse der Gesellschaft an der Durchführung der Sachkapitalerhöhung deutlich das Interesse der Altaktionäre an der Vermeidung einer Verwässerung. Wie oben dargestellt, sind die CECONOMY-Kernaktionäre mit dem Bezugsrechtsausschluss einverstanden. Die übrigen Aktionäre werden durch eine Verwässerung in ihrer Stimmkraft nicht wesentlich beeinträchtigt. Auch eine wirtschaftliche Verwässerung findet nicht statt, da der auf die Neuen Aktien entfallende Wertzufluss den nach DCF ermittelten Wert der Neuen Aktien übersteigt. Vor diesem Hintergrund ist die Durchführung der Sachkapitalerhöhung, die dem Vollzug der Transaktion dient und damit im Gesellschaftsinteresse liegt, von überwiegender Bedeutung. Damit ist der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Sachkapitalerhöhung im Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt.

**3. Bericht zum Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG**

Im Folgenden wird dargestellt, dass der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen im Interesse der Gesellschaft liegt (hierzu nachfolgend unter a)), der Bezugsrechtsausschluss zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich ist (hierzu nachfolgend unter b)) und in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der Aktionäre steht (hierzu nachfolgend unter c)), insbesondere dass das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag der Wandelschuldverschreibungen nicht zu Lasten der Aktionäre unangemessen ist.

**a) Interesse der Gesellschaft an der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen unter Bezugsrechtsausschluss**

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses, nämlich der Vollzug der Transaktion, liegt nach Ansicht des Vorstands im Interesse der Gesellschaft. Dies ergibt sich aus den bereits unter Ziffer II.1.a) dargestellten Vorteilen, die mit Vollzug der Transaktion verbunden sind. Da die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen als WSV-Komponente, ebenso wie die Sachkapitalerhöhung, als Teil der Gesamtgegenleistung ein integraler Bestandteil der Transaktion ist, könnte die Gesellschaft die mit der Transaktion verbundenen Vorteile ohne die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen nicht erlangen.

## **b) Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, nämlich der Vollzug der Transaktion, zu erreichen. Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil der Erwerb der Einzubringenden Geschäftsanteile gegen Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen einen Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre voraussetzt. Würden die Wandelschuldverschreibungen den Aktionären zum Bezug angeboten, stünden sie nicht zur Ausgabe an die Convergenta als Teilgegenleistung für die Einzubringenden Geschäftsanteile zur Verfügung.

Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen zur geplanten Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen. Insoweit kann auf die Ausführungen unter Ziffer II.1.b) verwiesen werden.

## **c) Verhältnismäßigkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

### **aa) Auswirkungen der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft**

Die Beteiligung der Convergenta an der Gesellschaft erhöht sich durch Wandlung der Wandelschuldverschreibungen durch die Convergenta bis zum Erreichen der Convergenta-Zielbeteiligung auf 29,90 % an den dann ausgegebenen CECONOMY-Stammaktien bzw. auf rund 29,74 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die Beteiligung der übrigen Aktionäre verringert sich entsprechend, wenn und soweit die Convergenta ihre Wandlungsrechte aus den Wandelschuldverschreibungen ausübt. Dies stärkt die Beteiligungsposition der Convergenta weiter. Allerdings wird diese bereits nach der Durchführung der Sachkapitalerhöhung über eine Sperrminorität von 25 % bei Beschlüssen der Hauptversammlung verfügen, bei denen zwingend eine Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals (sog. qualifizierte Kapitalmehrheit) erforderlich ist. Daher erhöht sich der Einfluss der Convergenta durch die Wandlung der Wandelschuldverschreibungen nur unwesentlich. Zudem sind die CECONOMY-Kernaktionäre mit der quotalen Verwässerung aufgrund der Ausgabe der Wandlungsaktien einverstanden, während die übrigen Aktionäre bereits ohnehin keinen wesentlichen Einfluss auf die Gesellschaft nehmen können. Die Ausführungen unter Ziffer II.2.c)aa) gelten insoweit entsprechend.

### **bb) Angemessenheit des Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags**

Der vom Vorstand nach anerkannten finanzwissenschaftlichen Methoden ermittelte theoretische Marktwert der Wandelschuldverschreibungen beträgt – isoliert betrachtet, ohne Berücksichtigung der wirtschaftlichen Vorteile aus der Transaktion – EUR 160,0 Millionen zum Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktionsverträge. Daraus ergibt sich eine isolierte *ex-ante*-Bewertung der Wandelschuldverschreibungen mit 106 % des Nennwerts. Der aufgrund des Erwerbs der Einzubringenden Geschäftsanteile unter Berücksichtigung der Mindestsynergien auf die Wandelschuldverschreibungen entfallende Wertzufluss in Höhe von EUR 328,8 Millionen übersteigt den Wert der dafür ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen deutlich.

Vor diesem Hintergrund ist das von der Gesellschaft und der Convergenta vereinbarte Austauschverhältnis in Bezug auf die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen und

der Ausgabebetrag der Wandelschuldverschreibungen nach Ansicht des Vorstands angemessen. Eine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre erfolgt nicht.

cc) Gesamtabwägung

In der Gesamtabwägung überwiegt das Interesse der Gesellschaft an der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen deutlich das Interesse der Altaktionäre an der Vermeidung einer Verwässerung. Die CECONOMY-Kernaktionäre sind mit dem Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen einverstanden. Die übrigen Aktionäre werden durch eine Verwässerung in ihrer Stimmkraft bereits nicht wesentlich beeinträchtigt. Auch eine wirtschaftliche Verwässerung findet nicht statt, da der auf die Wandelschuldverschreibungen entfallende Zufluss aufgrund des Erwerbs der Einzubringenden Geschäftsanteile den Wert der Wandelschuldverschreibungen übersteigt.

Düsseldorf, im Januar 2021

CECONOMY AG

DER VORSTAND