

CECONOMY AG

Nachtragsbericht

zu unserer Gutachtlichen Stellungnahme vom
23. Dezember 2020 zum Unternehmenswert der
CECONOMY AG, Düsseldorf, und der Media-Saturn-
Holding GmbH, Ingolstadt, sowie zur Beurteilung der
Angemessenheit des Austauschverhältnisses zum
Bewertungsstichtag 17. Februar 2021

Hamburg / Düsseldorf

13. Februar 2021

Streng vertraulich





Dr. Christian Wulff

Partner

T: +49 (0) 40 6378 1312

M: +49 (0) 170 794 8079

christian.wulff@pwc.com

Frederic Werner

Partner

T: +49 (0) 211 981 5521

M: +49 (0) 151 125 32 590

frederic.werner@pwc.com

Ulrich Lorchheim

Senior Manager

T: +49 (0) 211 981 2134

M: +49 (0) 160 367 0296

ulrich.lorchheim@pwc.com

PricewaterhouseCoopers GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Alsterufer 1

20354 Hamburg

T: +49 (0) 211 981 0

F: +49 (0) 211 981 1000

Persönlich und streng vertraulich

PwC | CECONOMY AG

CECONOMY AG

Herrn Dr. Bernhard Düttmann - Vorstandsvorsitzender

Frau Karin Sonnenmoser - Finanzvorstand

Kaistraße 3

40221 Düsseldorf

Auftrag: 0.0960916.001

13. Februar 2021

Sehr geehrter Herr Dr. Düttmann, sehr geehrte Frau Sonnenmoser,

wir übersenden Ihnen hiermit den Nachtragsbericht zu unserer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der CECONOMY AG, Düsseldorf, und der Media-Saturn-Holding GmbH, Ingolstadt, sowie zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses zum Bewertungsstichtag 17. Februar 2021.

Für weitere Erläuterungen zu diesem Bericht stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

PricewaterhouseCoopers GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Christian Wulff'.

Dr. Christian Wulff

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Frederic Werner'.

Frederic Werner
Wirtschaftsprüfer

13. Februar 2021

Inhalt

	Auftrag und Auftragsdurchführung	5
	Hintergrund des Nachtragsberichts	8
	Aktualisierung der Unternehmensbewertungen	11
1	Geänderte Managementeinschätzung für das Geschäftsjahr 2020/21	12
2	Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes	14
3	Wert der Media-Saturn-Holding GmbH	16
4	Wert der CECONOMY AG	19
	Auswirkungen der aktualisierten Unternehmenswerte auf die Angemessenheit des Austauschverhältnisses	22
	Anlagen	24
1	Auftragsschreiben	25
2	Abkürzungsverzeichnis	34
3	Allgemeine Auftragsbedingungen	37

© 2021 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Alle Rechte vorbehalten. „PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.

Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (€, %, etc.) auftreten.

Auftrag und Auftragsdurchführung

Auftrag und Auftragsdurchführung (1/2)

- Der Vorstand der CECONOMY AG, Düsseldorf (“CECONOMY”), hat uns im November 2020 beauftragt, gutachtlich zum Unternehmenswert der Media-Saturn-Holding GmbH, Ingolstadt („MSH“), und der CECONOMY, sowie zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses zum Bewertungsstichtag 17. Februar 2021 Stellung zu nehmen. Die entsprechende Gutachtliche Stellungnahme haben wir mit Berichtsdatum 23. Dezember 2020 vorgelegt („Gutachtliche Stellungnahme“). Aufgrund der aktuellen Entwicklung der COVID-19-Pandemie und der damit verbundenen fortgesetzten Lockdown-Situation, von der viele MediaMarkt- und Saturn-Standorte betroffen sind, hat uns der Vorstand der CECONOMY am 11. Februar 2021 gebeten, den geänderten Einschätzungen in einem Nachtragsbericht Rechnung zu tragen.
- Entgegen der Erwartungen der Gesellschaft wurde der Lockdown in Deutschland bis in den März verlängert und eine Wiedereröffnung des Einzelhandels an einen derzeit nicht verlässlich abschätzbaren stabilen 7-Tage-Inzidenzwert von höchstens 35 Neuinfektionen pro 100.000 Einwohner gekoppelt. Aus diesem Grund hat die CECONOMY in einer Ad-hoc-Mitteilung vom 11. Februar 2021 den Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 ausgesetzt und sieht derzeit von einer neuen Prognose ab.
- In Ermangelung einer aktuellen Planung für das Geschäftsjahr 2020/21, welche die oben genannten Umstände adäquat reflektiert, hat uns die CECONOMY gebeten, die Unternehmenswerte der MSH und der CECONOMY unter der Annahme einer provisorischen Fortschreibung des Ergebnisses (EBIT vor Restrukturierung) des Geschäftsjahres 2019/20 der MSH („Projektion“) ergänzend zu ermitteln und zu beurteilen, ob die Angemessenheit des Austauschverhältnisses auch in diesem Falle gegeben ist.
- Daneben hat der Vorstand seine Erwartung zu den Restrukturierungsaufwendungen sowie den Holdingkosten auf CECONOMY-Ebene der aktuellen Entwicklung angepasst.
- Abgesehen von den oben dargestellten Aktualisierungen und der Aktualisierung der berücksichtigten Kapitalmarktdaten (dies betrifft den Betafaktor, die Fremdkapitalkosten und die Börsenkurse der Beteiligungen) basieren die in diesem Nachtragsbericht dargestellten Berechnungen auf den Annahmen und Vorgehensweisen, wie wir sie in unserer Gutachtlichen Stellungnahme dargelegt haben.
- Die zusätzlichen Bewertungsarbeiten, die unsere Gutachtliche Stellungnahme ergänzen, haben wir in diesem Nachtragsbericht zusammengefasst.
- Wir weisen darauf hin, dass der vorliegende Nachtragsbericht nur gemeinsam mit unserer Gutachtlichen Stellungnahme zu lesen und zu interpretieren ist.
- Neben den dort aufgeführten Unterlagen standen uns für den Nachtragsbericht im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:
 - Ergebnis- und Finanzzahlen der CECONOMY für Q1 2020/21,
 - Übersicht zum Monatsumsatz im Januar 2021,
 - Übersicht der angepassten Restrukturierungsaufwendungen und der Holdingkosten auf CECONOMY-Ebene für das Geschäftsjahr 2020/21.

Auftrag und Auftragsdurchführung (2/2)

- Wir führten unsere Arbeiten im Februar 2021 in unseren Büros in Düsseldorf und Hamburg durch.
- Dieser Nachtragsbericht dient ausschließlich der Information des Vorstands der CECONOMY im Rahmen seiner Berichtspflichten gegenüber der über die gemischte Sachkapitalerhöhung und Begebung von Wandelschuldverschreibungen gegen Sacheinlage jeweils unter Bezugsrechtsausschluss beschlussfassenden Hauptversammlung der CECONOMY am 17. Februar 2021. Im Übrigen gelten für die Verwendung des vorliegenden Berichts die Regelungen in der Gutachtlichen Stellungnahme entsprechend.
- Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass PwC keine Managementaufgaben übernimmt. Sämtliche Entscheidungen im Zusammenhang mit der Beschlussfassung der Hauptversammlung der CECONOMY am 17. Februar 2021 zugrunde liegenden Transaktion werden allein von den beteiligten Parteien getroffen.
- Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017 maßgebend.

Hintergrund des Nachtragsberichts

Hintergrund des Nachtragsberichts (1/2)

- Am 13. Dezember 2020 hat die deutsche Bundesregierung zusammen mit den Ministerpräsidenten der Bundesländer beschlossen, dass ab dem 16. Dezember 2020 Einzelhandelsgeschäfte geschlossen werden müssen. Damit ist Deutschland in den zweiten Lockdown nach den ersten Corona-bedingten Schließungen von März bis Mai 2020 gegangen. Auch in anderen europäischen Ländern wurden aufgrund steigender Corona-Infektionen ab November 2020 Restriktionen für den Einzelhandel beschlossen. Diese reichen von verringerten Öffnungszeiten und einer Begrenzung der Besucherzahl (wie in Spanien und Italien) bis zur Schließung von Einzelhandelsgeschäften, z.B. in Österreich und der Schweiz. In Österreich durften die Geschäfte seit dem 8. Februar 2021 wieder öffnen. Einen Überblick über die Corona-bedingten Store-Schließungen und Betriebseinschränkungen mit Stand vom 11. Februar 2021 gibt die Übersicht rechts.
- Bei der Erstellung der Prognose für das Geschäftsjahr 2020/21 wurde ursprünglich davon ausgegangen, dass es im Verlauf der COVID-19-Pandemie nicht zu weiteren langanhaltenden Einschränkungen im stationären Handel kommt. Vor dem Hintergrund der länger als erwartet anhaltenden Schließungen eines signifikanten Teils des stationären Geschäfts wurde von der CECONOMY mit Ad-hoc-Mitteilung vom 19. Januar 2021 bekanntgegeben, dass die Prognose für das Geschäftsjahr 2020/21 mit deutlich erhöhten Unsicherheiten behaftet sind.
- Nach den Beschlüssen der Bundesregierung und der Ministerpräsidenten der Bundesländer vom 10. Februar 2021 soll der Lockdown in Deutschland mindestens bis zum 7. März 2021 verlängert werden. Öffnungsschritte in der Zeit danach sollen nur in Abhängigkeit von einem stabilen Infektionsgeschehen (konkret einer 7-Tage-Inzidenz von höchstens 35 Neuinfektionen pro 100.000 Einwohner) erfolgen.



Stand: 11. Februar 2021

Quelle: Management Informationen

- Vor diesem Hintergrund sah sich die CECONOMY am 11. Februar 2021 trotz einer positiven Geschäftsentwicklung im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres veranlasst, in einer weiteren Ad-hoc-Mitteilung bekanntzugeben, den Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 vorsichtshalber auszusetzen und von der Abgabe einer neuen Prognose für das Geschäftsjahr 2020/21 abzusehen.
- Der Umsatz im Online-Handel ist im Geschäftsjahr 2019/20 um rd. 43% gegenüber dem Vorjahr gestiegen (und im April 2020 haben die reinen Online-Verkäufe im Jahresvergleich sogar um rd. 300% zugenommen), so dass aktuell beispielsweise in Deutschland ein Umsatzniveau von 60 bis 70% des durch COVID-19 unbelasteten Vorjahresumsatzes erzielt wird.

Hintergrund des Nachtragsberichts (2/2)

- Um der anhaltenden COVID-19-bedingten Unsicherheit über die Dauer und Ausgestaltung des Lockdowns Rechnung zu tragen, hat die CECONOMY uns mangels einer aktuellen Planung gebeten, für das Geschäftsjahr 2020/21 das Ergebnis (EBIT vor Restrukturierung) des Geschäftsjahres 2019/20 provisorisch fortzuschreiben. Diese Vorgehensweise halten wir für vertretbar und der aktuellen Situation angemessen.
- Für die Geschäftsjahre ab 2021/22 hält die CECONOMY an der ursprünglich verabschiedeten Planung fest, die auch unserer Gutachtlichen Stellungnahme zugrunde liegt.
- Dies begründet sich aus der Erfahrung der schnellen Erholung des Geschäfts nach dem ersten Lockdown im Frühjahr 2020. Die Erholung hat sich insbesondere in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres 2019/20 gezeigt, die im Vorjahresvergleich durch ein deutliches Wachstum gekennzeichnet war. Ursächlich hierfür waren unter anderem Nachholeffekte nach der Wiedereröffnung der Märkte ab Mitte Mai 2020. Die insgesamt positive Umsatzentwicklung hat sich bis in den Dezember 2020 hinein fortgesetzt.
- Ähnliche Nachholeffekte werden von der CECONOMY auch nach dem Ende des zweiten Lockdowns erwartet, zumal alle Maßnahmen zur strategischen Weiterentwicklung des MediaMarkt- und Saturn-Geschäftsmodells zur Ergebnissteigerung in dem Maße fortgesetzt werden, wie es unter den COVID-19-Umständen möglich ist. Diese Einschätzung halten wir für plausibel und haben ebenfalls in unseren Bewertungsarbeiten für diesen Nachtragsbericht an der Planungsrechnung der CECONOMY für die Jahre ab 2021/22 festgehalten.

Aktualisierung der Unternehmensbewertungen

Geänderte Managementeinschätzung für das Geschäftsjahr 2020/21

Ableitung der Projektion und der damit verbundenen Auswirkungen auf das Ergebnis

- Da die CECONOMY ihren Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 mit der Ad-hoc-Mitteilung vom 11. Februar 2021 ausgesetzt hat und mit Verweis auf die anhaltende Unsicherheit derzeit davon absieht, eine neue Prognose für das Geschäftsjahr 2020/21 abzugeben, stellen wir wie beschrieben in Abstimmung mit dem Management in unseren Bewertungsarbeiten auf das EBIT vor Restrukturierungsaufwendungen des Geschäftsjahres 2019/20 ab. Für die Ableitung des EBIT vor Restrukturierungsaufwendungen aus dem Geschäftsjahr 2019/20 verweisen wir auf Kapitel 3.3 in unserer Gutachtlichen Stellungnahme. Im Folgenden wird die Herleitung des EBIT der MSH einschließlich Restrukturierungsaufwendungen und des EBIT der CECONOMY für das Geschäftsjahr 2020/21 näher erläutert.
 - Im Vergleich zur Planung 2020/21 sinkt der Restrukturierungsaufwand von 110,6 Mio. EUR auf 104,2 Mio. EUR in der provisorischen Fortschreibung („Projektion“). Dies resultiert nach Angaben des Managements aus gesunkenen erwarteten Kosten bei der Implementierung des Operating Models (siehe zum Operating Model auch Kapitel 3.4 der Gutachtlichen Stellungnahme).
 - Die Holdingkosten in der Projektion reduzieren sich von 31,2 Mio. EUR in der Planung 2020/21 auf 29,0 Mio. EUR. Ursächlich hierfür sind angabegemäß geringere Reise- und Personalkosten sowie geringere Aufwendungen für die digitale Hauptversammlung und für die Aufsichtsratsvergütung (siehe zu den Holdingkosten auch Kapitel 4.2 der Gutachtlichen Stellungnahme).
 - Die in der Projektion hinzukommenden Projektkosten beziehen sich auf die Kosten, die im Zusammenhang mit der vorliegenden Transaktion voraussichtlich anfallen.

Ableitung des bewertungsrelevanten EBIT 2020/21

in Mio. EUR	2019/20	2020/21	2020/21
	Ist	Plan	Projektion
EBIT MSH vor Restrukturierung	267,5	410,0	267,5
① Restrukturierungsaufwand	(49,4)	(110,6)	(104,2)
EBIT MSH inkl. Restrukturierung	218,1	299,4	163,3
② Holdingkosten	(31,8)	(31,2)	(29,0)
③ Projektkosten Transaktion	-	-	(8,2)
EBIT CECONOMY	186,3	268,2	126,1

Quelle: Management Informationen

Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes

Ableitung der gewichteten Kapitalkosten (WACC)

- Die aktualisierte Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes (WACC) für die zu betrachtenden Zeiträume (Detailplanungszeitraum und Phase der ewigen Rente) ist in der nebenstehenden Tabelle zusammenfassend dargestellt.
- Zu näheren Informationen bezüglich der Annahmen und Vorgehensweise zur Ableitung der gewichteten Kapitalkosten verweisen wir auf Kapitel 3.6 der Gutachtlichen Stellungnahme.
- Aktuell beträgt der Basiszinssatz -0,1% und ist damit im Vergleich zu unseren Berechnungen in der Gutachtlichen Stellungnahme vom 23. Dezember 2020 unverändert. Der unlevered Betafaktor hat sich von 0,83 auf 0,82 leicht verringert. Das Inflationsdifferenzial ist konstant geblieben.
- Die Fremdkapitalzinsen vor Steuern wurden unter Berücksichtigung des risikofreien Zinssatzes von -0,1% zuzüglich eines risikoadjustierten Spreads auf Basis der für die CECONOMY verfügbaren Ratings von BBB- und BB+ mit 1,73% ermittelt. Unter Berücksichtigung des gleich gebliebenen Inflationsdifferenzials ergibt sich so ein Fremdkapitalkostensatz von 1,88%. Die Steuerquote ist unverändert.
- Im Vergleich zur WACC-Ableitung in der Gutachtlichen Stellungnahme ergeben sich neben den vorgenannten Anpassungen unwesentliche Abweichungen, die durch die infolge des neu berechneten Marktwerts des Eigenkapitals leicht veränderte Kapitalstruktur zum 30. September 2020 bedingt sind.
- Im Ergebnis ergibt sich gegenüber den Berechnungen in unserer Gutachtlichen Stellungnahme ein etwas geringerer WACC (6,78% vs. 6,81%)

WACC

	2020/21 Projektion	2021/22 Plan	2022/23 Plan	ab 2023/24 TV
Basiszinssatz	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Marktrisikoprämie	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Beta (unverschuldet)	0,82	0,82	0,82	0,82
Verschuldungsgrad (D/E)	65,5%	65,5%	65,5%	65,5%
Beta (verschuldet)	1,36	1,36	1,36	1,36
Inflationsdifferenzial	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Eigenkapitalkosten	10,36%	10,36%	10,36%	10,36%
Fremdkapitalkosten vor Steuern	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%
Steuerquote	30,5%	30,5%	30,5%	30,5%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	1,30%	1,30%	1,30%	1,30%
Eigenkapitalanteil	60,4%	60,4%	60,4%	60,4%
Fremdkapitalanteil	39,6%	39,6%	39,6%	39,6%
Wachstumsabschlag (ewige Rente)				-0,5%
Gewichtete Kapitalkosten (WACC)	6,78%	6,78%	6,78%	6,28%

Wert der Media-Saturn- Holding GmbH

Aktualisierung des Unternehmenswerts der MSH (1/2)

- In der Tabelle rechts oben ist die Ableitung des Gesamtunternehmenswerts der MSH vor Sonderwerten unter Berücksichtigung des angepassten EBIT im Geschäftsjahr 2020/21 dargestellt. Die Berechnungen entsprechen dem in der Gutachtlichen Stellungnahme ausführlich beschriebenen Vorgehen.
- Wesentliche Änderungen der relevanten Bewertungsprämissen gegenüber der Gutachtlichen Stellungnahme sind in der Tabelle rechts unten dargestellt.
- Das EBIT im Geschäftsjahr 2020/21 reduziert sich in der Projektion gegenüber dem Plan um insgesamt 136,1 Mio. EUR. Bedingt durch das reduzierte EBIT sinken auch die Unternehmenssteuern sowie der Ergebnisanteil der nicht beherrschenden Gesellschafter. Durch die sich partiell ausgleichenden Effekte verringert sich der zu diskontierende Free Cashflow im Jahr 2020/21 um 85,8 Mio. EUR.
- Die Planannahmen zu den Abschreibungen, Investitionen und dem Net Working Capital wurden nicht angepasst, da der Vorstand der CECONOMY diese weiterhin für aktuell erachtet.
- Der Gesamtunternehmenswert der MSH (vor Sonderwerten) zum 30. September 2020 beträgt in der Projektion 6.294,6 Mio. EUR und ist damit um 49,2 Mio. EUR geringer als in der Gutachtlichen Stellungnahme. Dass die Veränderung des Gesamtunternehmenswerts wesentlich geringer ausfällt als die des zu diskontierenden Free Cashflows im Jahr 2020/21 liegt daran, dass die unveränderten Free Cashflows der beiden späteren Planjahre und der ewigen Rente mit einem geringfügig niedrigen Kapitalkostensatz (WACC) abgezinst wurden, was leicht werterhöhend wirkt. Die wertreduzierende Wirkung des geringeren Free Cashflows im Jahr 2020/21 wird dadurch zum Teil kompensiert.

Gesamtunternehmenswert der MSH zum 30. September 2020

in Mio. EUR	2020/21 Projektion	2021/22 Plan	2022/23 Plan	ab 2023/24 TV
EBITDA	907,5	1.268,5	1.323,5	1.330,1
EBITDA-Marge	4,3%	5,9%	6,0%	6,0%
Abschreibungen	(744,2)	(738,5)	(723,5)	(679,7)
EBIT	163,3	530,0	600,0	650,4
EBIT-Marge	0,8%	2,5%	2,7%	2,9%
Unternehmenssteuern	(57,8)	(174,1)	(193,6)	(194,8)
NOPLAT	105,5	355,9	406,4	455,6
Abschreibungen	744,2	738,5	723,5	679,7
Investitionen	(592,3)	(613,6)	(652,4)	(679,7)
Veränderung Net Working Capital	(220,1)	(207,6)	(183,4)	(1,7)
Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	(2,2)	(8,4)	(9,6)	(10,8)
Zu diskontierender Free Cashflow	35,2	264,8	284,5	443,1
Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	6,78%	6,78%	6,78%	6,28%
Periode	1,0	2,0	3,0	
Barwertfaktor	0,94	0,88	0,82	13,08
Barwert	32,9	232,3	233,6	5.795,7
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020	6.294,6			

Vergleich Plan und Projektion 2020/21

in Mio. EUR	2020/21		Plan vs. Projektion 2020/21	
	Plan	Projektion	abs.	%
EBIT 2020/21 inkl. Restrukturierung	299,4	163,3	(136,1)	(45,5%)
Unternehmenssteuern	(105,9)	(57,8)	48,1	(45,5%)
Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	(4,4)	(2,2)	2,2	(50,2%)
Zu diskontierender Free Cashflow	120,9	35,2	(85,8)	(70,9%)
WACC	6,81%	6,78%	(0,03%)	n/a
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020	6.343,8	6.294,6	(49,2)	(0,8%)

Aktualisierung des Unternehmenswerts der MSH (2/2)

- Gegenüber den Ansätzen in der Gutachtlichen Stellungnahme haben sich annahmegemäß auch die Nettofinanzverbindlichkeiten, das Gewinnbezugsrecht der CECONOMY sowie der Wert der Beteiligung an der PMG Retail Market Ltd. (Joint Venture Griechenland) nicht verändert. Die Beteiligung an der PJSC M.video hingegen wurde mit dem aktuellen Börsenwert der von der MSH gehaltenen Anteile angesetzt. Dies führt zu einer Erhöhung der Sonderwerte um 17,1 Mio. EUR. Darauf basierend ergibt sich ein Marktwert des Eigenkapitals der MSH zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten von 4.177,0 Mio. EUR, was einer Wertverringerung gegenüber der Berechnung in der Gutachtlichen Stellungnahme von 33,8 Mio. EUR oder 0,8% entspricht.
- Unter Berücksichtigung eines unveränderten Wertbeitrags der Mindestsynergien von 444,0 Mio. EUR (siehe dazu im Einzelnen die Gutachtliche Stellungnahme, Kapitel 3.7) beträgt der Marktwert des Anteils der Convergenta Invest zum 17. Februar 2021 1.347,1 Mio. EUR und liegt damit 7,3 Mio. EUR oder 0,5% unter dem Wert in der Gutachtlichen Stellungnahme auf Basis der Planansätze 2020/21. Da die berücksichtigten Synergien lediglich Mindestsynergien darstellen, ist der zu berücksichtigende Wertbeitrag von den sonstigen Aktualisierungen unbeeinflusst.

Ableitung des Marktwerts der MSH zum 17. Februar 2021

in Mio. EUR	2020/21 Projektion
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020	6.294,6
Nettofinanzverbindlichkeiten zum 30. September 2020	(2.472,0)
Gewinnbezugsrecht CECONOMY 2019/20	(47,0)
Marktwert des Eigenkapitals zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	3.775,5
Sonderwert Beteiligung PJSC M.video (15%)	220,7
Sonderwert Beteiligung PMG Retail Market Ltd. (25%)	25,8
Marktwert des Eigenkapitals zum 30. September 2020 nach Sonderwerten	4.022,0
Aufzinsungsfaktor	1,04
Marktwert des Eigenkapitals zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten	4.177,0
Marktwert Anteil Convergenta Invest zum 17. Februar 2021 (21,62%)	903,1
Barwert Mindestsynergien aus Transaktion	444,0
Marktwert Anteil Convergenta Invest inkl. Mindestsynergien zum 17. Februar 2021	1.347,1

Vergleich Plan und Projektion 2020/21

in Mio. EUR	2020/21		Plan vs. Projektion 2020/21	
	Plan	Projektion	abs.	%
Marktwert des Eigenkapitals zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	3.824,7	3.775,5	(49,2)	(1,3%)
Sonderwerte	229,4	246,4	17,1	7,4%
Marktwert des Eigenkapitals zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten	4.210,8	4.177,0	(33,8)	(0,8%)
Barwert Mindestsynergien aus Transaktion	444,0	444,0	-	0,0%
Marktwert Anteil Convergenta Invest inkl. Mindestsynergien zum 17. Februar 2021	1.354,4	1.347,1	(7,3)	(0,5%)

Wert der CECONOMY AG

Aktualisierung des Unternehmenswerts der CECONOMY (1/2)

- Die Bewertung der CECONOMY entspricht grundsätzlich dem Vorgehen bei der Bewertung der MSH (siehe dazu Kapitel 3 dieses Nachtragsberichts). Im Folgenden soll daher lediglich auf wesentliche Positionen eingegangen werden.
- In der Projektion verringert sich das EBIT im Geschäftsjahr 2020/21, wie in Kapitel 1 beschrieben, um 142,1 Mio. EUR auf 126,1 Mio. EUR (-53,0%). Der zu diskontierende Free Cashflow sinkt dadurch insgesamt um 91,8 Mio. EUR. Analog zur Wertableitung der MSH in Abschnitt 3 dieses Nachtragsberichts wirkt auch hier der geringere WACC teilweise kompensierend gegenüber dem wertreduzierenden Effekt des geringeren EBIT im Jahr 2020/21.
- Der Gesamtunternehmenswert der CECONOMY vor Sonderwerten zum 30. September 2020 sinkt in der Projektion um 57,0 Mio. EUR oder 1,0% gegenüber dem Wert in der Gutachtlichen Stellungnahme.

Gesamtunternehmenswert der CECONOMY zum 30. September 2020

in Mio. EUR	2020/21 Projektion	2021/22 Plan	2022/23 Plan	ab 2023/24 TV
EBITDA (MSH)	907,5	1.268,5	1.323,5	1.330,1
<i>EBITDA-Marge</i>	4,3%	5,9%	6,0%	6,0%
Abschreibungen (MSH)	(744,2)	(738,5)	(723,5)	(679,7)
Holdingkosten (CECONOMY)	(29,0)	(31,2)	(31,2)	(31,2)
Projektkosten Transaktion	(8,2)	-	-	-
EBIT	126,1	498,8	568,8	619,2
<i>EBIT-Marge</i>	0,6%	2,3%	2,6%	2,8%
Unternehmenssteuern	(57,8)	(174,1)	(193,6)	(194,8)
NOPLAT	68,3	324,8	375,2	424,4
Abschreibungen	746,2	740,4	725,5	681,7
Investitionen	(592,3)	(613,6)	(652,4)	(681,7)
Veränderung Net Working Capital	(220,1)	(207,6)	(183,4)	(1,7)
Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	(2,2)	(8,4)	(9,6)	(10,8)
Zu diskontierender Free Cashflow vor Sonderwerten	(0,0)	235,6	255,3	411,9
Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	6,78%	6,78%	6,78%	6,28%
Periode	1,0	2,0	3,0	
Barwertfaktor	0,94	0,88	0,82	13,08
Barwert	(0,0)	206,7	209,7	5.387,9
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	5.804,2			

Vergleich Plan und Projektion 2020/21

in Mio. EUR	2020/21		Plan vs. Projektion 2020/21	
	Plan	Projektion	abs.	%
EBIT 2020/21 inkl. Holdingkosten	268,2	126,1	(142,1)	(53,0%)
Unternehmenssteuern	(105,9)	(57,8)	48,1	(45,5%)
Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	(4,4)	(2,2)	2,2	(50,2%)
Zu diskontierender Free Cashflow vor Sonderwerten	91,8	(0,0)	(91,8)	(100,1%)
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	5.861,2	5.804,2	57,0	1,0%

Aktualisierung des Unternehmenswerts der CECONOMY (2/2)

- In der Projektion bleiben die Nettofinanzverbindlichkeiten im Vergleich zur Gutachtlichen Stellungnahme unverändert. Daraus ergibt sich ein Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 30. September 2020 vor Sonderwerten von 2.706,6 Mio. EUR.
- In Folge der Aktualisierung der Börsenbewertung der METRO AG und der Fnac Darty S.A. ergibt sich eine Erhöhung der Sonderwerte um 57,0 Mio. EUR im Vergleich zur Gutachtlichen Stellungnahme.
- Der Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten und vor Abzug des Anteils der Convergenta Invest beträgt in der Projektion 3.468,6 Mio. EUR. Bedingt durch den positiven Effekt der Sonderwerte beträgt die Verringerung gegenüber dem Wert in der Gutachtlichen Stellungnahme nur 0,4 Mio. EUR.
- Unter Berücksichtigung des von 910,4 Mio. EUR auf 903,1 Mio. EUR reduzierten Marktwerts des Anteils der Convergenta Invest (siehe dazu Kapitel 3) erhöht sich der den Aktionären der CECONOMY zurechenbare Marktwert des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 17. Februar 2021 um 6,9 Mio. EUR oder 0,3% auf 2.565,5 Mio. EUR.
- Festzuhalten ist, dass der höhere Wert der CECONOMY auf Basis der Projektion gegenüber den Berechnungen in der Gutachtlichen Stellungnahme im Wesentlichen auf den gesunkenen Kapitalisierungszinssatz sowie die positive Entwicklung der Sonderwerte zurückzuführen ist.

Ableitung des Marktwerts der CECONOMY zum 17. Februar 2021

in Mio. EUR	2020/21 Projektion
Gesamtunternehmenswert zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	5.804,2
Nettofinanzverbindlichkeiten	(3.097,6)
Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	2.706,6
Sonderwerte	633,2
Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 30. September 2020 nach Sonderwerten	3.339,8
Aufzinsungsfaktor	1,04
Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten vor Abzug Anteil Convergenta Invest	3.468,6
Marktwert Anteil Convergenta Invest zum 17. Februar 2021 (21,62%)	(903,1)
Den Aktionären der CECONOMY zurechenbarer Marktwert des Eigenkapitals zum 17. Februar 2021	2.565,5

Vergleich Plan und Projektion 2020/21

in Mio. EUR	2020/21 Plan	2020/21 Projektion	Plan vs. Projektion 2020/21	
			abs.	%
Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 30. September 2020 vor Sonderwerten	2.763,7	2.706,6	(57,1)	(2,1%)
Sonderwerte	576,2	633,2	57,0	9,9%
Marktwert des Eigenkapitals der CECONOMY zum 17. Februar 2021 nach Sonderwerten vor Abzug Anteil Convergenta Invest	3.469,0	3.468,6	(0,4)	(0,0%)
Marktwert Anteil Convergenta Invest zum 17. Februar 2021 (21,62%)	(910,4)	(903,1)	7,3	(0,8%)
Marktwert des Eigenkapitals zum 17. Februar 2021	2.558,6	2.565,5	6,9	0,3%

13. Februar 2021

21

Auswirkungen der aktualisierten Unternehmenswerte auf die Angemessenheit des Austauschverhältnisses

Beurteilung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Austauschverhältnisses

- Für die Beurteilung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Austauschverhältnisses haben wir die zuvor ermittelten Werte der MSH und der CECONOMY in Relation zur Anzahl an Aktien vor und nach der Transaktion gesetzt. Für weitere Informationen zu diesem Vorgehen verweisen wir auf das Kapitel zur Beurteilung der Angemessenheit des Ausgabebetrags und des Austauschverhältnisses in unserer Gutachtlichen Stellungnahme.
 - Im Rahmen unserer Analyse haben wir die Anzahl der Aktien vor und nach der Transaktion sowie die Barkomponente in der Projektion gleich den Werten in der Gutachtlichen Stellungnahme gesetzt. Diese Annahme beruht auf den in der Grundsatzvereinbarung mit der Convergenta Invest vereinbarten Transaktionsparametern.
- Der höhere Wert der CECONOMY schlägt sich bei gleicher Anzahl an Aktien auch im Wert der CECONOMY pro Aktie nieder. Ausgehend vom Plan 2020/21 steigt der Wert pro Aktie vor der Transaktion von 7,12 EUR auf 7,14 EUR.
 - In den Wert der CECONOMY nach der Transaktion fließen in der Projektion sowohl der höhere Wert der CECONOMY als auch der niedrigere Wert der MSH ein. Dadurch reduziert sich der Wert der CECONOMY nach der Transaktion leicht, was allerdings keinen Einfluss auf den Wert pro Aktie hat, der unverändert bei 7,37 EUR liegt. Damit ist die Vorteilhaftigkeit der Transaktion für die Altaktionäre der CECONOMY auf Basis der Projektion weiterhin gegeben.
 - Das Austauschverhältnis verändert sich lediglich geringfügig um 0,2 Prozentpunkte im Vergleich zu den Berechnungen in der Gutachtlichen Stellungnahme. Damit ist die Angemessenheit des Austauschverhältnisses auch nach der Neubewertung der MSH und der CECONOMY auf Basis der Projektion für das Geschäftsjahr 2020/21 gegeben.

DCF-Wert CECONOMY pro Aktie Altaktionär vor Transaktion

in Mio. EUR	2020/21	
	Plan	Projektion
Wert der CECONOMY	2.558,6	2.565,5
Aktien vor Transaktion (in Mio. Stück)	359,4	359,4
1 Wert CECONOMY pro Aktie (in EUR)	7,12	7,14

DCF-Wert CECONOMY pro Aktie nach Transaktion

in Mio. EUR	2020/21	
	Plan	Projektion
Wert der CECONOMY	2.558,6	2.565,5
Sacheinlage MSH-Minderheitsanteil inkl. Mindestsynergien	1.354,4	1.347,1
Barkomponente	(130,0)	(130,0)
Wert CECONOMY nach Transaktion	3.783,0	3.782,6
Aktien nach Transaktion (fully diluted) (in Mio. Stück)	513,1	513,1
2 Wert CECONOMY pro Aktie (in EUR)	7,37	7,37

Austauschverhältnis nach Transaktion

in Mio. EUR	2020/21	
	Plan	Projektion
Wertzufluss	1224,4	1217,1
Wert CECONOMY vor Transaktion	2558,6	2565,5
3 Wert CECONOMY nach Transaktion	3783,0	3782,6
in %	Plan	Projektion
Wertzufluss	32,4%	32,2%
Wert CECONOMY vor Transaktion	67,6%	67,8%
3 Wert CECONOMY nach Transaktion	100,0%	100,0%

- Da der Wertzufluss (zur Ermittlung siehe Gutachtliche Stellungnahme, Seite 145) in der Projektion bei 1.217,1 Mio. EUR liegt, wird der geringste Ausgabebetrag von 393,4 Mio. EUR (2,56 EUR pro neu ausgegebener Aktie) weiterhin deutlich erreicht, wodurch das Ergebnis in der Gutachtlichen Stellungnahme bestätigt wird.

Anlagen

Anlagen	24
1 Auftragsschreiben	25
2 Abkürzungsverzeichnis	34
3 Allgemeine Auftragsbedingungen	37

Auftragsschreiben

Auftragsschreiben (1/8)



PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Alsterstr. 1, 20354 Hamburg

Persönlich/Vertraulich
CECONOMY AG
Herrn Dr. Bernhard Düttmann - Vorstandsvorsitzender
Frau Karin Sonnenmoser - Vorstand Finanzen
Kaiserstraße 3
40221 Düsseldorf

PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Alsterufer 1
20354 Hamburg
Postfach 60 27 20
22527 Hamburg
www.pwc.de

Tele: +49 40 6378-1312
Fax: +49 40 6378-22892
christian.ueff@pwc.com

26. November 2020
CWU/ULO

Projekt Caesar: Unternehmensbewertungen, Ermittlung des angemessenen Austauschverhältnisses sowie Bestätigung des geringsten Ausgabebetrag im Rahmen einer gemischten Sachkapitalerhöhung und der Begebung von Wandelschuldverschreibungen

Sehr geehrter Herr Dr. Düttmann, sehr geehrte Frau Sonnenmoser,

wir, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("PwC" oder "wir"), beziehen uns auf die mit Ihrem Haus geführten Gespräche und freuen uns, der CECONOMY AG, Düsseldorf („CECONOMY“), hiermit unser Angebot für die Ermittlung des angemessenen Austauschverhältnisses sowie des geringsten Ausgabebetrag im Rahmen einer gemischten Sachkapitalerhöhung und der Begebung von Wandelschuldverschreibungen (Projekt Caesar), einschließlich der dazu erforderlichen Unternehmensbewertungen unterbreiten zu können.

Mit diesem Schreiben legen wir unser Verständnis der von uns zu erbringenden Leistungen und unsere Auftragsbedingungen dar.

A. Hintergrund der Beauftragung und vereinbarte Leistungen

1. Ausgangslage und grundsätzliches Vorgehen

Die CECONOMY (auch „CAESAR“ genannt) besitzt über ihre 100%-ige Tochtergesellschaft CECONOMY Retail GmbH, Düsseldorf, rd. 78,4% der Anteile der Media-Saturn-Holding GmbH, Ingolstadt („MSH“ oder auch als „Mars“ bezeichnet). Die restlichen Anteile (rd. 21,6%) von Mars werden von der Familie Kellerhals über die Convergenta Invest und Beteiligungs GmbH (AI), Salzburg/Österreich, und die Convergenta Invest GmbH, Bad Wiessee (auch „Ceres“ genannt), gehalten. Es wird diskutiert, die Mars-Anteile des Minderheitsgesellschafters Ceres an CAESAR im Zuge einer gemischten Kapitalerhöhung sowie der Begebung von Wandelschuldverschreibungen zu übertragen, jeweils gegen Sachinlage und unter Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre, und Zahlung einer Barkomponente an Ceres. Derzeit befinden sich rd. 50% der Caesar-Aktien in Streubesitz.

Vorstand der Gesellschaft: WP/StB Dr. Holger Vogelbach
Gesamtprüfer: WP/StB Dr. Ulrich Döhl, WP/StB Dr. Peter Hübner, Dr. Jochen Ingold, WP/StB Peter Justenmann, WP/Gereira Kott, StB Markus Möhr,
WP/StB Uwe Riemers, StB Ralf Klaus Schmitt, StB CPA Mark S. Smith
Sitz der Gesellschaft: PricewaterhouseCoopers am Markt, 10117 Berlin
PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist Mitglied von PricewaterhouseCoopers International, einer Company limited by guarantee registriert in England und Wales



Seite 2 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

In diesem Zusammenhang wird PwC beauftragt, die Unternehmenswerte von Mars und CAESAR sowie das daraus resultierende Austauschverhältnis bei Übertragung der Anteile im Rahmen einer gemischten Sachkapitalerhöhung sowie der Begebung von Wandelschuldverschreibungen zu ermitteln. Bewertungsstichtag ist nach derzeitigem Stand der 17. Februar 2021, der Tag der voraussichtlichen Hauptversammlung der CAESAR, in der u.a. der Beschluss über die gemischte Sachkapitalerhöhung und die Begebung von Wandelschuldverschreibungen sowie die Schaffung eines neuen bedingten Kapitals gefasst werden soll. Das finale Gutachten muss dementsprechend vor dem Tage der Übermittlung der Einladung zur Hauptversammlung an den Bundesanzeiger rechtzeitig vorliegen und durch eine Stichtagsklärung zum Tage der Hauptversammlung (*bring-down*) bestätigt werden.

Bei der Durchführung der Wertermittlung werden wir den Standard "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., Düsseldorf, i.d.F. 2008 (IDW S 1) anwenden und aus der Sicht von CAESAR tätig. Das bedeutet, dass Synergieeffekte, die sich infolge der geplanten gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierung realisieren lassen, in die Bewertung miteinbezogen werden.

Ein möglicher Transaktionspreis ist das Ergebnis von Verhandlungen. Die Festlegung des Preises liegt allein in der Verantwortung der beteiligten Parteien. PwC übernimmt keine Management-Funktionen. Sämtliche Entscheidungen zur Ableitung eines Transaktionspreises werden von den beteiligten Parteien selbst getroffen.

Nach IDW S 1 wird der Wert eines Unternehmens, unter der Voraussetzung finanzieller Zielsetzungen, aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmensseigner zu erwirtschaften. Daher ergibt sich der Unternehmenswert aus dem Wert der auf den Bewertungsstichtag abgezinsten zukünftigen finanziellen Überschüsse (Barwert) des betriebsnotwendigen Vermögens zuzüglich des Barwerts der Überschüsse aus der Verwertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.

Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cashflow ("DCF")-Verfahren ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei übereinstimmenden Finanzierungsannahmen und damit gleichen Nettoeinnahmen der Unternehmensseigner zu identischen Ergebnissen. Im vorliegenden Fall erfolgen die Unternehmensbewertungen primär nach dem DCF-Verfahren.

Dem Substanzwert, verstanden als (Netto-) Teilrekonstruktionszeitwert, fehlt grundsätzlich der direkte Bezug zu zukünftigen Überschüssen. Daher kommt ihm bei der Ermittlung des Unternehmenswerts nach IDW S 1 keine eigenständige Bedeutung zu.

Auftragschreiben (2/8)



Seite 9 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

2. Vereinbarte Leistungen

2.1. Auftragsumfang

Die Wertermittlung gemäß IDW S 1 umfasst im Wesentlichen die folgenden unter a) bis k) aufgeführten Schritte, die für die zu bewertenden Gesellschaften CAESAR und Mars und ggf. separat zu bewertenden Tochtergesellschaften durchzuführen sind:

- a) Analyse der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft einschließlich Identifikation von nicht betriebsnotwendigem Vermögen
- b) Analyse der Vergangenheitsergebnisse und ihrer Haupteinflussfaktoren als Indikator für die Zukunftserfolge der Gesellschaft
- c) Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse
- d) Analyse der Planungstreue
- e) Plausibilisierung der Unternehmensplanung unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Vergangenheitsanalyse auf Basis von Detailplänen, weiteren zur Verfügung gestellten Unterlagen, Interviews mit der Geschäftsführung bzw. dem Vorstand und den Planungsverantwortlichen sowie Marktanalysen
- f) Ableitung der zu diskontierenden Free Cashflows aus dem betriebsnotwendigen Vermögen
- g) Ableitung der Kapitalkosten
- h) Bewertung gegebenenfalls vorhandenen nicht betriebsnotwendigen Vermögens
- i) Ableitung der Unternehmenswerte für CAESAR und Mars unter Berücksichtigung der zu bewertenden Synergien nach dem DCF-Verfahren und Bestätigung, dass vorliegend nach dem Ertragswertverfahren ein identisches Ergebnis erzielt wird
- j) Berücksichtigung der Verlustvorträge im Rahmen der Bewertung der Synergieeffekte
- k) Separate Bewertung der Wandelschuldverschreibung auf der Grundlage der diesbezüglich vereinbarten Parameter, soweit erforderlich
- l) Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses auf Basis einer Multiplikatorbewertung
- m) Überschlägige Ermittlung des Liquidationswerts der Gesellschaft zur Ableitung einer Wertuntergrenze
- n) Ableitung des Austauschverhältnisses sowie der Anzahl der neu auszugebenden Aktien auf Basis der Bewertungsergebnisse (inkl. Diskussion des Austauschverhältnisses auf der Basis des Börsenkurses von CAESAR)



Seite 4 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

- o) Zusammenfassung der vorläufigen, bis Ende November erarbeiteten Ergebnisse in Form eines Kurzberichts in Präsentationsform in deutscher Sprache sowie englischer Übersetzung
- p) Erstellung des finalen Gutachtens, das zur Einladung zur Hauptversammlung vorgelegt werden soll und die endgültigen Ergebnisse der Bewertungsarbeiten enthält, ebenfalls in Präsentationsform in deutscher Sprache sowie englischer Übersetzung
- q) Präsentation der Ergebnisse der Unternehmensbewertung in einer Vorstands- und Aufsichtsratssitzung der CAESAR
- r) Unterstützung bei der Vorbereitung und Durchführung von Gremiensitzungen sowie der Hauptversammlung

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass die Bestimmung des Auftragsgegenstands und Leistungsumfangs durch Sie erfolgt. Aus diesem Grund liegt die Verantwortung dafür, ob die von uns erbringenden Leistungen für Ihre Zwecke ansprechend und tauglich sind, ausschließlich bei Ihnen. Weiterhin weisen wir darauf hin, dass wir keinerlei Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB vornehmen werden.

Sie sind unser Hauptsprechpartner für das Projekt. Ergänzend werden Sie uns bei Bedarf je Gesellschaft geeignete Personen benennen, die uns als weitere verantwortliche Ansprechpartner für die Dauer des Projekts verantwortlich zur Verfügung stehen.

Es ist unser Verständnis, dass die Zusammenarbeit mit Ihren anderen externen Beratern im Projekt Caesar während der gesamten Projektlaufzeit explizit von Ihnen gewünscht ist. Sollte das situationsbezogen nicht oder nicht mehr der Fall sein, bitten wir um Nachricht.

Wir gehen davon aus, uneingeschränkter Zugang zum Management und zu allen Informationen, Daten und Dokumenten erhalten, die für die im Leistungsumfang genannten Arbeiten erforderlich sind.

Unsere Arbeiten werden wir voraussichtlich in unseren Büros in Hamburg und Düsseldorf und - soweit erforderlich - am Hauptsitz der CECONOMY in Düsseldorf durchführen.

2.2. Berichterstattung

Das Ergebnis unserer Tätigkeit werden wir in Form eines vorläufigen Kurzberichts sowie eines finalen Gutachtens in Präsentationsform in deutscher Sprache und englischer Übersetzung zusammenfassen wie im Abschnitt 2.1. Auftragsumfang unter o) und p) beschrieben (nachfolgend auch „Berichte“ oder „Arbeitsergebnisse“ genannt).

2.3. Unser Projektteam

Komplexität und Umfang des Auftrags erfordern ein erfahrenes Team unsererseits sowie eine enge Zusammenarbeit zwischen dem Projektteam und Ihnen sowie den von Ihnen benannten Ansprechpartnern.

Auftragschreiben (3/8)

 Seite 5 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

Seitens PwC steht das Projekt unter der gemeinsamen Verantwortung von Herrn Dr. Christian Wulff, Partner im Bereich Deals (Valuation, Modeling and Analytics) - Retail & Consumer in Hamburg/ Düsseldorf (Tel.: +49 40 6378-1312, E-Mail: christian.wulff@pwc.com) und Herrn Frederic Werner, Partner im Bereich Deals (Valuation, Modeling and Analytics) in Düsseldorf, spezialisiert auf Bewertungen im gesellschaftsrechtlichen Kontext (Tel.: +49 69 9585 5521, E-Mail: frederic.werner@pwc.com).

Die Projektleitung obliegt Herrn Ulrich Lorchheim, Senior Manager im Bereich Transactions (Valuation, Modeling and Analytics) in Düsseldorf (Tel.: +49 211 981-2134, E-Mail: ulrich.lorchheim@pwc.com).

2.4. Zeitplan

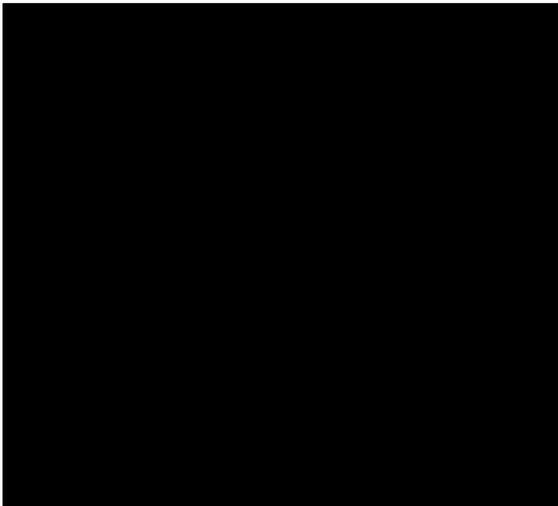
Abstimmungsgemäß haben wir mit den Arbeiten bereits begonnen und werden diese entsprechend des mit Ihnen verabredeten Zeitplans fortsetzen. Zu diesem Zeitplan zählen u.a. der sofortige Stopp unserer Arbeiten, wenn ein wesentlicher Meilenstein in den Verhandlungen nicht erreicht werden kann, die Vorlage einer Kurzfassung des Ergebnisberichts bis zum 2. Dezember 2020 sowie die Vorlage des finalen Gutachtens zum 4. Januar 2021.

Dies setzt voraus, dass die erforderlichen Gesprächspartner Ihrerseits zur Verfügung stehen und die benötigten Unterlagen und Informationen umfassend, vollständig und termingerecht bereitgestellt werden.

2.5. Honorar



 Seite 6 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020



2.6. Vollständigkeitserklärung

Wir weisen Sie darauf hin, dass die Verantwortung für die Erstellung der uns von Ihnen zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen sowie deren Richtigkeit und Vollständigkeit alleine Ihnen obliegt. Wir werden Sie bitten, eine berufssübliche Vollständigkeitserklärung zu unterzeichnen.

B. Ergänzende Bestimmungen

1. Verwendung und Weitergabe unseres Arbeitsergebnisses

Unsere Berichte sind ausschließlich zur internen Verwendung durch den Auftraggeber sowie für die Aufnahme in den Bericht des Vorstands über den Ausschluss des Bezugsrechts bestimmt. Die interne Verwendung umfasst die Veröffentlichung im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der beschlussfassenden Hauptversammlung der CECONOMY und die Verwendung/Vorlage in diesbezüglichen Anfechtungs- und Freigabeverfahren betreffend die vorstehend benannten Hauptversammlungsbeschlüsse.

Auftragschreiben (4/8)



Seite 7 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

Da unsere Berichte nicht zur Veröffentlichung bestimmt sind, dürfen sie weder ganz noch teilweise in einem der Öffentlichkeit zugänglichen Dokument, im Internet oder in anderen an die Öffentlichkeit gerichteten Medien veröffentlicht oder in Bezug genommen werden. Eine Verwendung im Rahmen von gerichtlichen Verfahren bleibt hierdurch unberührt.

Sie dürfen unsere Arbeitsergebnisse weitergeben (i) an Finanzbehörden, (ii) an ihre rechtlichen oder steuerlichen Berater, sofern diese die Arbeitsergebnisse verschwiegen behandeln, (iii) an Intermediäre im Sinne der DAC 6 Richtlinie (EU 2018/822) in der jeweiligen nationalen Umsetzung und (iv) sofern dies aufgrund einer gesetzlichen oder behördlichen Anordnung erforderlich ist und (v) im Zusammenhang mit gerichtlichen Verfahren.

In all diesen Fällen gilt, dass unsere Verantwortung für diesen Auftrag und unsere Arbeitsergebnisse ausschließlich gegenüber Ihrer Gesellschaft besteht. Gegenüber den genannten sonstigen Empfängern übernehmen wir keine Verantwortung, Sorgfaltspflicht oder Haftung, insbesondere nicht dafür, dass unsere Arbeitsergebnisse auch für deren Zwecke tauglich oder ausreichend sind. Eine Verantwortung für vorsätzliches Handeln unsererseits bleibt hiervon ausgenommen.

Vorbahaltlich der vorstehenden Regelung weisen wir darauf hin, dass die Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse an Dritte gemäß Nr. 6 Abs. 1 der als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017 (AAB) unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung bedarf. Einer Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse werden wir nach pflichtgemäßem Ermessen unter der Voraussetzung zustimmen, dass (a) unsere Haftung nach Nr. 9 Abs. 2 und Abs. 5 der AAB Ihnen sowie allen weiteren Personen, die unsere Arbeitsergebnisse mit unserer Zustimmung erhalten, gegenüber gemeinschaftlich gilt und (b) sich jeder der weiteren Empfänger durch Unterzeichnung einer Erklärung ("Release Letter"), die wir Ihnen im Bedarfsfall gern zur Verfügung stellen, mit darin enthaltenen Bedingungen für eine Weitergabe einverstanden erklärt.

Sollte eine dieser dritten Parteien die Arbeitsergebnisse nicht zum Zwecke Ihrer Beratung verwenden wollen, weisen wir darauf hin, dass dies unserer besonderen Zustimmung bedarf.

Einer Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse an Ihre verbundenen Unternehmen im Sinne des § 15 AktG stimmen wir mit der Maßgabe zu, dass Sie sicherstellen, dass diese (a) unsere Arbeitsergebnisse vertraulich behandeln und (b) keine über unser Auftragsverhältnis mit Ihnen hinausgehenden Ansprüche gegen uns geltend machen werden, d.h. insbesondere anerkennen, dass unsere Haftung nach Nr. 9 Abs. 2 und Abs. 5 der AAB Ihnen sowie Ihren verbundenen Unternehmen gegenüber gemeinschaftlich gilt. § 334 BGB bleibt unberührt.

2. Referenz

Wir gehen davon aus, dass wir Sie und das vorliegende Mandat nach vorheriger schriftlicher Zustimmung durch CECONOMY als Referenz nennen dürfen, z.B. in Broschüren und Publikationen (wie Referenzlisten). Sollten Sie hiermit nicht einverstanden sein, bitten wir um einen entsprechenden Hinweis.



Seite 8 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

3. PwC-Netzwerk

Bei Durchführung dieses Auftrags behalten wir uns im Rahmen unserer Eigenverantwortlichkeit vor, auf die personellen Ressourcen sowie auf technische, fachliche und/oder administrative Unterstützungsdienstleistungen anderer Gesellschaften des internationalen PricewaterhouseCoopers-Netzwerks zurückzugreifen und dementsprechend auftragsbezogene vertrauliche Informationen weiterzugeben.

Unbeschadet dessen verbleibt die Verantwortung für die Auftragsdurchführung in vollem Umfang bei uns. Etwaige Haftungsansprüche können daher ausschließlich gegen uns geltend gemacht werden, nicht aber gegen andere Gesellschaften des internationalen PricewaterhouseCoopers-Netzwerks, deren Partner oder Mitarbeiter. Eine Auflistung der Servicegesellschaften finden Sie unter www.pwc.de/service.

4. Datenspeicherung und elektronische Kommunikation

Wir gehen davon aus, dass wir zur rationelleren Gestaltung unserer innerbetrieblichen Abläufe auftragsbezogene Informationen und Daten in elektronisch verwalteten Dateien speichern und auswerten dürfen. Solche Informationen und Daten dürfen auch auf dezentralen Speichermedien externer Dienstleister abgelegt werden. Über die weiteren Einzelheiten können Sie sich auf unserer Internetseite (www.pwc.de/external-service-providers) informieren.

Sollte im Zusammenhang mit unserer Tätigkeit eine Kommunikation per E-Mail erfolgen, wird keine Vertragspartei Ansprüche aus dem Umstand herleiten, dass E-Mail-Nachrichten einschließlich Anhängen von Dritten gelesen, verändert, verfälscht werden, verloren gehen oder mit Viren befallen sein können. Soweit wir Ihnen wunschgemäß unsere Arbeitsergebnisse in elektronischer Form zuleiten, beachten Sie bitte, dass gleichwohl allein die Ihnen von uns zugeleitete schriftliche und unterzeichnete Fassung verbindlich ist.

5. Datennutzung

Sie sind damit einverstanden, dass wir und sämtliche Gesellschaften des weltweiten PricewaterhouseCoopers-Netzwerks Daten, die wir von Ihnen erhalten, über dieses Auftragsverhältnis hinaus auch zu Analyse- und Entwicklungszwecken, z.B. die Erstellung von Benchmarks, Markt- und Kostenanalysen sowie die Fortentwicklung unserer Technologien, Methoden, Qualitätsstandards und Dienstleistungen, verwenden dürfen.

Bei der Verwertung werden wir sicherstellen,

- dass die gesetzlichen Datenschutzbestimmungen eingehalten werden und
- dass Dritte infolge der Verwertung weder Sie noch Ihre Daten identifizieren können.

Auftragschreiben (5/8)



Seite 9 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

6. Dienstleistungen für andere Mandanten

PwC und andere Mitglieder des internationalen PricewaterhouseCoopers-Netzwerks bieten einer Vielzahl von Mandanten ein breites Dienstleistungsspektrum an. Es ist möglich, dass einige von diesen mit Ihnen im Wettbewerb stehen oder Interessen haben, die mit Ihren Interessen im Konflikt stehen. Durch die Geschäftsbeziehung zu Ihrer Gesellschaft oder durch sonstige Regelungen dieses Vertrages werden wir nicht daran gehindert oder beschränkt, für andere Mandanten tätig zu werden. Unsere standardisierten internen Regelungen und Maßnahmen sind darauf ausgerichtet zu gewährleisten, dass vertrauliche Informationen, die wir im Verlauf der Auftragsdurchführung erhalten, auch unternehmensintern vertraulich behandelt werden, so dass Ratschläge und Einschätzungen, die Sie von uns erhalten, vollständig unabhängig bleiben. So wie wir für Sie bestimmte vertrauliche Informationen nicht zum Vorteil anderer verwenden werden, werden wir auch für andere bestimmte vertrauliche Informationen nicht zu Ihrem Vorteil nutzen.

Wir können nicht vollkommen ausschließen, dass wir nicht alle möglichen Situationen identifizieren, die Sie als Interessenkonflikt ansehen würden, die jedoch keinen Interessenkonflikt im Sinne des Gesetzes oder berufsrechtlicher Regelungen darstellen. Wir bitten Sie deshalb, uns unverzüglich zu informieren, falls aus Ihrer Sicht ein potenzieller Interessenkonflikt bezüglich dieses Auftrags vorliegen könnte.

7. Anti-Korruption

PwC verpflichtet sich zur Beachtung der Anti-Korruptionsklausel der CECONOMY in der im folgenden dargestellten Fassung:

PwC verpflichtet sich, im Zusammenhang mit der Anbahnung und Durchführung des Vertrages weder selbst, noch durch ihre Organmitglieder, Mitarbeiter oder durch von ihnen beauftragte Dritte, strafbare Handlungen zu begehen und / oder geltendes Recht und geltende Normen bezogen auf den gegenständlichen Vertrag zu verletzen. Die Parteien verpflichten sich weiterhin in ihrem Geschäfts- und Verantwortungsbereich alle erforderlichen und zumutbaren Maßnahmen zur Vermeidung von Korruption zu treffen. Insbesondere wird keine Partei nach dem jeweils anwendbaren und geltenden Recht kriminelle Handlungen mit wirtschaftlichem Hintergrund begehen, wie beispielsweise Betrug, Geheimnisverrat, Fälschung von Unterlagen oder Daten, das Anbieten, Versprechen oder die Gewährung von Vorteilen an ein Organmitglied oder Mitarbeiter des Vertragspartners.

Im Falle der Zuwiderhandlung gegen diese Antikorruptionsklausel durch PwC ist die CECONOMY AG nach vorheriger erfolgloser schriftlicher Abmahnung zur außerordentlichen fristlosen Kündigung dieses Vertrages berechtigt. Im Falle des schwerwiegenden Verstoßes ist eine Abmahnung nicht erforderlich. Schadensersatzansprüche bleiben vorbehalten.

PwC ist bekannt, dass die CECONOMY AG ein System zur Meldung von (potenziellen) Compliance-Vorfällen bereithält. Über dieses System können auch anonyme Meldungen getätigt werden. Das System ist über die Internetseite der CECONOMY AG und die Internetseiten der einzelnen Konzerngesellschaften erreichbar.



Seite 10 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

8. Haftung und sonstige Abreden

Diesem Auftrag legen wir im Übrigen, und zwar auch mit Wirkung gegenüber Dritten, die als Anlage 1 beigelegten berufsbüchlichen Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017 zugrunde.

Falls nach Ihrer Auffassung das voraussetzbare Vertragsrisiko die in Nr. 9 Abs. 2 und Abs. 5 der AAB genannten Haftungshöchstbeträge nicht unerheblich übersteigt, sind wir bereit, gegen entsprechende Vergütung für die Risikoübernahme eine angemessene höhere Haftungssumme zu vereinbaren, vorausgesetzt dass hierfür Versicherungsschutz vereinbart werden kann.

Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen, für die jeweils anzuwendende gesetzliche Haftungsbeschränkungen gelten, bleibt es bei Nr. 9 Abs. 1 der AAB.

Um Sie umfassend und bestmöglich betreuen und laufend über unsere Dienstleistungen informieren zu können, gehen wir auch davon aus, dass wir berechtigt sind, allgemeine auftrags- und gesellschaftsbezogene Informationen an Tochtergesellschaften der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sowie andere Mitgliedsfirmen des internationalen PricewaterhouseCoopers-Netzwerks weiterzugeben. Alle Mitgliedsfirmen des internationalen PricewaterhouseCoopers-Netzwerks sind selbstverständlich zur Verschwiegenheit verpflichtet.

Ungeachtet etwaiger anderslautender Vereinbarungen sind wir gemäß unseren berufsrechtlichen Aufbewahrungspflichten und im Rahmen unserer diesbezüglichen Verschwiegenheitspflicht berechtigt, Abschriften von projektbezogenen Arbeitspapieren aufzubewahren.

Die deutsche Umsetzung der Europäischen Änderungsrichtlinie 2018/822/EU (DAC6) hat zur Einführung neuer Regelungen in die Abgabenordnung geführt (§§ 138d ff. AO). Diese können Meldepflichten für uns und auch für Sie auslösen, wenn sich unsere Leistungen auf grenzüberschreitende Gestaltungen beziehen, die im Gesetz angelegte Voraussetzungen erfüllen.

Falls Ihnen eine Meldepflicht gemäß §§ 138d ff. AO obliegt, entbinden Sie PwC gegenüber den deutschen Steuerbehörden oder denen anderer EU-Mitgliedstaaten von der Verschwiegenheit zum Zwecke der Meldung der Gestaltungen, soweit uns diese im Zusammenhang mit dem Auftragsgegenstand bekannt geworden sind und wir diese für meldepflichtig erachten. Wir informieren Sie selbstverständlich über eine Meldepflicht, wenn wir eine solche als notwendig erachten.

Die Parteien haften einander nicht für die Verletzung vertraglicher Pflichten, soweit deren Verletzung auf höherer Gewalt beruht. Unter „höherer Gewalt“ werden alle ohne Verschulden der Parteien unvorhersehbar eingetretenen Ereignisse, welche sich trotz der gebotenen Sorgfalt nicht vermeiden lassen und deren Folgen nicht abgewendet werden konnten, verstanden. Als höhere Gewalt sind insbesondere Naturkatastrophen, Unruhen, Epidemien oder ähnliche Umstände anzusehen.

Die Partei, die sich auf höhere Gewalt beruft, wird die andere Partei unverzüglich über die Gründe der Verzögerung informieren und die voraussichtliche Dauer der Verzögerung mitteilen.

Auftragsschreiben (6/8)

Seite 11 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

pwc

Solange ein Ereignis höherer Gewalt andauert, ist die zur Leistungserbringung verpflichtete Partei von ihrer Verpflichtung befreit, vorausgesetzt, sie hat sämtliche zumutbaren Maßnahmen zur Wiederaufnahme der Leistungserbringung ergriffen und die andere Partei über die Umstände, die der Fortdauer des Leistungshindernisses zugrunde liegen, fortlaufend informiert. Leistungsverzögerungen aufgrund höherer Gewalt und aufgrund von Ereignissen, die einer Partei die Leistung nicht nur vorübergehend wesentlich erschweren oder unmöglich machen, hat die jeweilige Partei auch bei verbindlich vereinbarten Fristen und Terminen nicht zu vertreten.

Ausschließlicher Gerichtsstand für alle Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit diesem Auftragsverhältnis ist Frankfurt am Main.

9. Anerkennung unserer Bedingungen

Wir hoffen, dass unser Angebot Ihren Erwartungen entspricht, und freuen uns, für Sie tätig zu werden. Zur Erteilung des Auftrags bitten wir Sie, die Zweitschrift (einschließlich aller Anlagen und der AAB) unterschrieben an uns zurückzusenden.

Mit freundlichen Grüßen

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

 
Dr. Christian Wulff ppa. Ulrich Lorchheim

Anlagen

Anlage 1: Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2017

Anlage 2: Reisekostenregelung der CECONOMY AG

Seite 12 von 16
Angebot für die CECONOMY AG vom 26. November 2020

pwc

Einverständniserklärung des Auftraggebers

Ich bin/Wir sind mit dem vorgenannten Auftragsinhalt sowie den zugrunde liegenden Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2017 einverstanden.

Ort, Datum Düsseldorf, 26.11.2020

Unterschrift 1 

Name und Position B. DÜTTMANN

Name des Unternehmens CECONOMY AG

Ort, Datum Düsseldorf, 26.11.2020

Unterschrift 2 

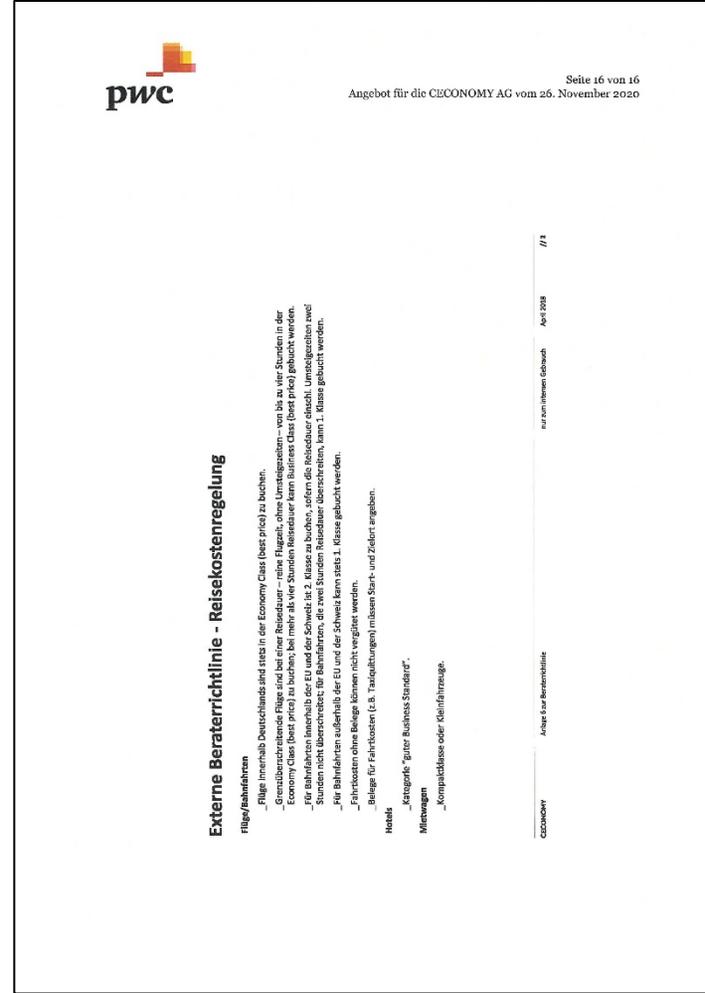
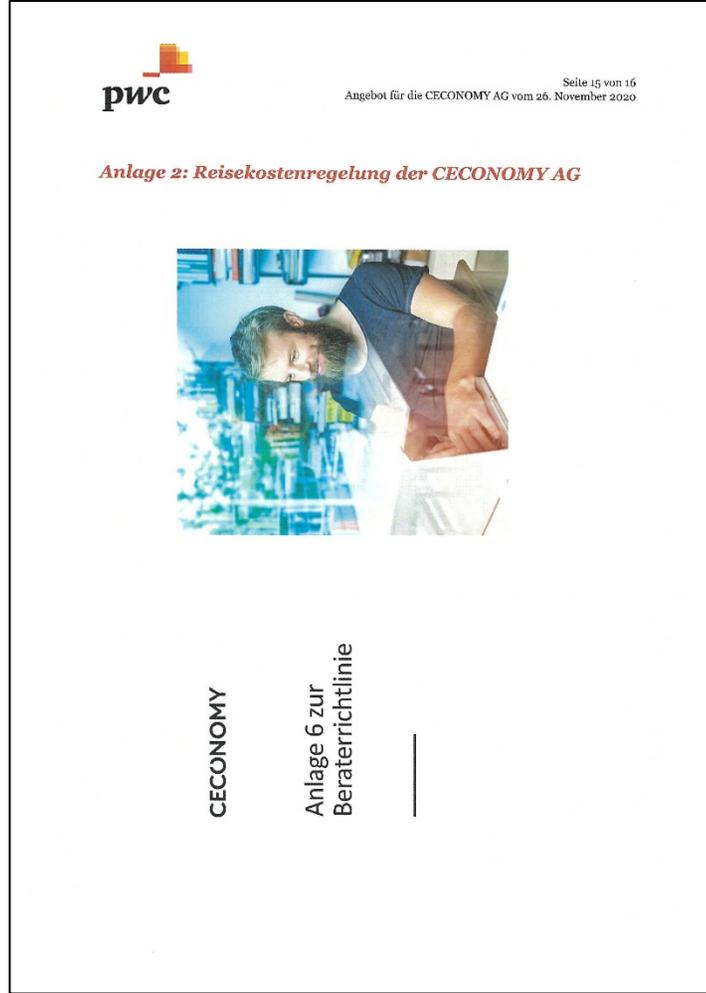
Name und Position V. Sonnenwöger

Name des Unternehmens CECONOMY AG

Rücksendung vorab per E-Mail an:

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Alsterufer 1
20354 Hamburg
Herrn Dr. Christian Wulff
E-Mail: christian.wulff@pwc.com

Auftragsschreiben (8/8)



Abkürzungsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis (1/2)

Abkürzung	Definition
AG	Aktiengesellschaft
CECONOMY	CECONOMY AG, Düsseldorf
Convergenta Invest	Convergenta Invest GmbH, Bad Wiessee
COVID-19	Coronavirus disease 2019 (Coronavirus-Krankheit-2019)
D/E	Debt to Equity
DCF	Discounted Cashflow
EBIT	Earnings before Interest and Taxes (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf materielle und immaterielle Vermögenswerte)
EUR	Euro
Fnac Darty S.A.	Fnac Darty S.A., Ivry-sur-Seine, Ile-de-France/Frankreich
FY	Fiscal Year (Geschäftsjahr)
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Gutachtliche Stellungnahme	Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der CECONOMY AG, Düsseldorf, und der Media-Saturn-Holding GmbH, Ingolstadt, sowie zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses zum Bewertungsstichtag 17. Februar 2021, Berichtsdatum 23. Dezember 2020

Abkürzungsverzeichnis (2/2)

Abkürzung	Definition
inkl.	inklusive
METRO AG	METRO AG, Düsseldorf
Mio.	Millionen
MoU	Memorandum of Understanding vom 20. November 2020
MSH	Media-Saturn-Holding GmbH, Ingolstadt
NOPLAT	Net operating profit less adjusted taxes (Betriebsergebnis abzüglich angepasster Steuern)
PJSC M.video	Public Joint Stock Company M.video, Moskau/Russland
PMG Retail Market Ltd.	PMG Retail Market Ltd., Limassol/Zypern
TV	Terminal Value (ewige Rente)
u.a.	unter anderem
WACC	Weighted Average Cost of Capital (gewichtete Kapitalkosten)
YTD	Year to date
z.B.	zum Beispiel

Allgemeine Auftragsbedingungen

