

**Pflichtveröffentlichung gemäß § 34 i.V.m. mit § 14 Absatz 2 und 3 des  
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)**

**Aktionäre der Constantin Medien AG, insbesondere mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, sollten die im Abschnitt „Allgemeine Hinweise zur Durchführung des Übernahmeangebots (insbesondere für Aktionäre mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland)“ auf S. 3 ff. dieser Angebotsunterlage enthaltenen Angaben beachten.**

# **ANGEBOTSUNTERLAGE**

## **Freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot**

(Barangebot)

der

### **Studhalter Investment AG**

Matthofstrand 8, 6005 Luzern, Schweiz,

und der

### **Highlight Communications AG**

Netzibodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz,

an die Aktionäre der

### **Constantin Medien AG**

Münchener Str. 101g, 85737 Ismaning, Deutschland,

zum Erwerb ihrer auf den Inhaber lautenden Stückaktien

an der Constantin Medien AG

gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von

**EUR 2,30**

pro Aktie

Annahmefrist:

18. Dezember 2017 bis 17. Januar 2018, 24:00 Uhr

(Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland)

Aktien der Constantin Medien AG: ISIN DE0009147207

Zum Verkauf Eingereichte Aktien der Constantin Medien AG: ISIN DE000A2G9MW6

## Inhaltsverzeichnis

1.	<b>Allgemeine Hinweise zur Durchführung des Übernahmeangebots (insbesondere für Aktionäre mit Sitz, Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt ausserhalb der Bundesrepublik Deutschland).....</b>	<b>3</b>
2.	<b>Zusammenfassung des Angebots .....</b>	<b>8</b>
3.	<b>Gegenstand des Angebots und angebotener Kaufpreis .....</b>	<b>12</b>
4.	<b>Annahmefrist.....</b>	<b>12</b>
5.	<b>Beschreibung der Bieter und der mit ihnen gemeinsam handelnden Personen.....</b>	<b>14</b>
6.	<b>Angaben zu Wertpapiergeschäften .....</b>	<b>19</b>
7.	<b>Beschreibung der Zielgesellschaft .....</b>	<b>20</b>
8.	<b>Genehmigung und Verfahren; Vollzugsbedingungen .....</b>	<b>25</b>
9.	<b>Entschädigung für den Verlust bestimmter Rechte.....</b>	<b>30</b>
10.	<b>Wirtschaftliche und strategische Hintergründe des Angebots .....</b>	<b>30</b>
11.	<b>Absichten der Bieter .....</b>	<b>30</b>
12.	<b>Erläuterungen zur Festsetzung des Angebotspreises.....</b>	<b>34</b>
13.	<b>Finanzierung des Angebots .....</b>	<b>35</b>
14.	<b>Erwartete Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieter .....</b>	<b>39</b>
15.	<b>Auswirkungen des Angebots auf die Constantin-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen.....</b>	<b>45</b>
16.	<b>Annahme und technische Durchführung des Angebots .....</b>	<b>49</b>
17.	<b>Rücktrittsrechte, Ausübung.....</b>	<b>53</b>
18.	<b>Geldleistungen oder andere Geldwerte Vorteile an Vorstand und Aufsichtsrat von Constantin Medien.....</b>	<b>53</b>
19.	<b>Steuern .....</b>	<b>54</b>
20.	<b>Anwendbares Recht, Gerichtsstand .....</b>	<b>54</b>
21.	<b>Erklärung der Übernahme der Verantwortung für die Angebotsunterlage.....</b>	<b>54</b>
	<b>Anlage 1: Mit den Bietern gemeinsam handelnde Personen.....</b>	<b>56</b>
	<b>Anlage 2: Übersicht über die Beteiligungsverhältnisse zwischen den Bietern, den weiteren Kontrollerwerbern und der Zielgesellschaft .....</b>	<b>59</b>
	<b>Anlage 3: Finanzierungsbestätigung der ODDO BHF Aktiengesellschaft .....</b>	<b>60</b>

# 1. ALLGEMEINE HINWEISE ZUR DURCHFÜHRUNG DES ÜBERNAHMEANGEBOTS (INSBESONDERE FÜR AKTIONÄRE MIT SITZ, WOHSITZ ODER GEWÖHNLICHEM AUFENTHALT AUSSERHALB DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND)

## 1.1 Rechtsgrundlagen

Diese Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“) enthält das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot (das „**Übernahmeangebot**“ oder das „**Angebot**“) der Studhalter Investment AG, einer Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Luzern, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern unter CHE-114.350.381 („**SIAG**“), und der Highlight Communications AG, einer Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Pratteln, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Basel-Landschaft unter CHE-100.774.645 („**Highlight Communications**“, gemeinsam mit ihren in- und ausländischen Tochterunternehmen die „**Highlight-Gruppe**“ und, zusammen mit der SIAG, die „**Bieter**“), an sämtliche Aktionäre der Constantin Medien AG, Münchener Str. 101g, 85737 Ismaning, Deutschland, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Ismaning, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 148760 („**Constantin Medien**“ oder die „**Zielgesellschaft**“ und, gemeinsam mit ihren in- und ausländischen Tochterunternehmen, die „**Constantin Medien-Gruppe**“; die Aktionäre der Constantin Medien jeweils ein „**Constantin-Aktionär**“ und gemeinsam die „**Constantin-Aktionäre**“), auf den Erwerb aller auf den Inhaber lautenden, unter der ISIN DE0009147207 gehandelten Stückaktien der Constantin Medien, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Constantin Medien in Höhe von EUR 1,00, mit allen hiermit verbundenen Rechten zum Zeitpunkt der Abwicklung (jeweils eine „**Constantin-Aktie**“ und zusammen die „**Constantin-Aktien**“).

Die Bieter handeln nicht gemeinsam in Form einer Personengesellschaft (insbesondere nicht in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts), sondern als Bietergemeinschaft im Sinne des § 2 Absatz 4 WpÜG. Jeder Bieter ist somit jeweils ein Bieter im Sinne des § 2 Absatz 4 WpÜG.

Das Angebot ist ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“). Das Übernahmeangebot wird ausschließlich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und den anwendbaren Vorschriften der Wertpapiergesetze der Vereinigten Staaten von Amerika (die „**Vereinigten Staaten**“) durchgeführt, insbesondere nach dem WpÜG, nach der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebotes („**WpÜG-AngebotsVO**“) sowie in Übereinstimmung mit bestimmten anwendbaren Vorschriften des U.S. Securities Exchange Act von 1934 in seiner aktuellen Fassung („**Exchange Act**“) und der von der U.S. Securities and Exchange Commission hierzu erlassenen Regulation 14E, vorbehaltlich anwendbarer Ausnahmen.

Ein öffentliches Angebot nach einem anderen Recht als dem der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten führen die Bieter mit diesem Übernahmeangebot nicht durch. Constantin-Aktionäre können folglich auf die Anwendung anderer Bestimmungen als denen der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten (soweit anwendbar) nicht vertrauen. Jeder Vertrag, der infolge der Annahme dieses Angebots mit den Bietern zustande kommt, unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und ist ausschließlich in Übereinstimmung mit diesem Recht auszulegen. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) hat diese Angebotsunter-

lage in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung am 15. Dezember 2017 gestattet. Darüber hinaus sind keine weiteren Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen dieser Angebotsunterlage und/oder des Übernahmeangebots durch eine andere Behörde erfolgt oder beabsichtigt.

Die von den Bieter zur Verfügung gestellte englische Übersetzung der Angebotsunterlage erfolgt nur zu Informationszwecken und ohne dass die Bieter für etwaige Abweichungen der Übersetzung vom deutschen Original haftbar gemacht werden können. Die englische Fassung wurde nicht von der BaFin geprüft; für Zwecke dieses Übernahmeangebots ist allein die deutsche Fassung maßgeblich.

## **1.2 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots**

Die Bieter haben am 27. November 2017 ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 3 WpÜG veröffentlicht („**Veröffentlichung der Entscheidung**“). Die Veröffentlichung ist im Internet unter <http://www.siaagtwhlc-offer.com> abrufbar.

## **1.3 Veröffentlichung der Angebotsunterlage**

Die Angebotsunterlage wurde am 18. Dezember 2017 in Übereinstimmung mit § 14 Absatz 3 Satz 1 WpÜG (i) durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

<http://www.siaagtwhlc-offer.com>

und (ii) durch Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland („**ODDO BHF**“), veröffentlicht (Bestellung zur Versendung der Angebotsunterlage unter Angabe einer vollständigen Postadresse auch per Telefax an +49 (0) 69 718 4630 oder E-Mail an [gb-bhf-ev4@bhf-bank.com](mailto:gb-bhf-ev4@bhf-bank.com)).

Am 18. Dezember 2017 veröffentlichten die Bieter zudem eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die nicht von der BaFin geprüft wurde, im Internet unter <http://www.siaagtwhlc-offer.com>.

Die Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage bei ODDO BHF sowie die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage abrufbar ist, wurden von den Bieter am 18. Dezember 2017 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Zudem haben die Bieter die Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage bei ODDO BHF sowie die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage abrufbar ist, über ein Informationsverbreitungssystem veröffentlicht, das die Verbreitung über geeignete Medien in den Vereinigten Staaten sicherstellt.

Außer den vorgenannten Veröffentlichungen sind keine weiteren Veröffentlichungen der Angebotsunterlage geplant.

## **1.4 Weitere Veröffentlichungen**

### **1.4.1 Veröffentlichungen nach § 23 Absatz 1 WpÜG**

Die Bieter werden die Mitteilungen gemäß § 23 Absatz 1 WpÜG

- nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage wöchentlich sowie in der letzten Woche vor Ablauf der Annahmefrist täglich;
- unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist, voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist;
- unverzüglich, sofern anwendbar, nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist; und
- unverzüglich nach Erreichen der für einen Ausschluss nach § 39a Absatz 1 und Absatz 2 WpÜG erforderlichen Beteiligungshöhe

im Internet unter <http://www.siaagtwhlc-offer.com> und im Bundesanzeiger veröffentlichen. Zudem werden die Bieter die vorgenannten Mitteilungen über ein Informationsverbreitungssystem veröffentlichen, das die Verbreitung über geeignete Medien in den Vereinigten Staaten sicherstellt.

### **1.4.2 Sonstige Pflichtveröffentlichungen und Mitteilungen**

Sonstige Pflichtveröffentlichungen und Mitteilungen der Bieter im Zusammenhang mit dem Angebot und den durch Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträgen werden, soweit gesetzlich nicht andere oder weitere Formen der Veröffentlichung, Bekanntgabe oder Mitteilung vorgesehen sind, im Bundesanzeiger sowie im Internet unter <http://www.siaagtwhlc-offer.com> veröffentlicht.

## **1.5 Verbreitung der Angebotsunterlage sowie Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland**

Constantin-Aktionäre, die das Angebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland annehmen wollen, sowie Personen, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen, werden gebeten, die folgenden Ausführungen zu beachten:

Die Bieter veröffentlichen die Angebotsunterlage in Übereinstimmung mit den Vorschriften des WpÜG sowie in Übereinstimmung mit bestimmten anwendbaren Vorschriften des Exchange Act (siehe Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage). Die Veröffentlichung der Angebotsunterlage dient ausschließlich der Einhaltung der Bestimmungen des WpÜG und des Exchange Act und bezweckt weder die Abgabe eines Angebots noch die Veröffentlichung des Angebots und der Angebotsunterlage noch eine öffentliche Werbung für das Angebot nach Maßgabe anderer Rechtsordnungen als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten.

Die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung dieser Angebotsunterlage, einer Zusammenfassung oder einer sonstigen Beschreibung der Bestimmungen der Angebotsunterlage oder weiterer das Angebot betreffender Dokumente können in den Anwendungsbereich von Rechtsvorschriften anderer Rechtsordnungen als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten fallen, in denen die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung und Verbreitung dieser Angebotsunterlage gesetzlichen Beschränkungen unterliegt. Die Bieter gestatten nicht, dass die Ange-

botsunterlage, eine Zusammenfassung oder sonstige Beschreibung der Bestimmungen der Angebotsunterlage oder weitere das Angebot betreffende Dokumente durch Dritte unmittelbar oder mittelbar außerhalb der Bundesrepublik Deutschland veröffentlicht, verbreitet oder weitergegeben werden, soweit dies gegen anwendbare ausländische Bestimmungen verstößt oder von der Einhaltung behördlicher Verfahren oder der Erteilung einer Genehmigung oder weiteren Voraussetzungen abhängig ist und diese nicht vorliegen. Die Bieter haben die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung dieser Angebotsunterlage, einer Zusammenfassung oder sonstigen Beschreibung der Bestimmungen der Angebotsunterlage oder weiterer das Angebot betreffender Dokumente durch Dritte nach dem Recht anderer Rechtsordnungen als der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten nicht gestattet. Dies steht der Verbreitung der Angebotsunterlage (und der Annahme des Angebots) in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, des Europäischen Wirtschaftsraums sowie in der Schweiz nicht entgegen. Die Verbreitung der Angebotsunterlage durch die Bieter im Wege der Veröffentlichung im Internet gemäß § 14 Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 WpÜG (vgl. Ziffer 1.3 der Angebotsunterlage) bleibt hiervon unberührt.

Im Zusammenhang mit der Verbreitung der Angebotsunterlage in der Schweiz wird darauf hingewiesen, dass es sich bei dieser Angebotsunterlage nicht um einen Angebotsprospekt i.S.v. Art. 127 Abs. 1 des schweizerischen Finanzmarktinfrastukturgesetzes (FinfraG), einen Emissionsprospekt i.S.v. Art. 652a und/oder Art. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts (OR) oder einen Kotierungsprospekt i.S.v. Art. 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange oder entsprechenden Bestimmungen irgendeines anderen Handelsplatzes der Schweiz handelt. Die Angebotsunterlage enthält deshalb unter Umständen nicht die gemäß diesen Bestimmungen erforderlichen Informationen bzw. entspricht nicht den dort genannten Voraussetzungen.

Das Angebot kann von allen Constantin-Aktionären angenommen werden. Die Bieter weisen jedoch darauf hin, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anderen Rechtsordnungen als der der Bundesrepublik Deutschland unterliegen kann. Constantin-Aktionäre, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen und/oder die das Angebot annehmen wollen und in den Anwendungsbereich wertpapier- und kapitalmarktrechtlicher Vorschriften anderer Rechtsordnungen als der der Bundesrepublik Deutschland fallen, werden aufgefordert, sich über diese Vorschriften zu informieren und diese einzuhalten.

Soweit eine Depotbank (siehe die Definition in Ziffer 16.2 der Angebotsunterlage) gegenüber ihren Kunden Informations- und Weiterleitungspflichten in Bezug auf das Angebot und/oder die Angebotsunterlage hat, die auf den für das jeweilige Depotverhältnis anwendbaren Rechtsvorschriften beruhen, ist die jeweilige Depotbank gehalten, die Auswirkungen ausländischer Rechtsordnungen auf diese Pflichten eigenverantwortlich zu prüfen. Versendungen der Angebotsunterlage, einer Zusammenfassung oder sonstigen Beschreibung der Bestimmungen der Angebotsunterlage oder weiterer das Angebot betreffende Dokumente an Aktionäre außerhalb der Bundesrepublik Deutschland durch Depotbanken oder Dritte erfolgen nicht im Auftrag der Bieter.

Weder die Bieter noch mit den Bietern gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder ihre Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG sind in irgendeiner Weise dafür verantwortlich, dass die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung der Angebotsunterlage und/oder des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland mit den Rechtsvorschriften anderer Rechtsordnungen als der der Bundesrepublik Deutschland vereinbar ist oder, dass die

Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland mit den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften vereinbar ist. Eine Verantwortung der Bieter sowie mit den Bietern gemeinsam handelnder Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG und ihrer Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG für die Nichteinhaltung ausländischer Rechtsvorschriften durch Dritte wird ausdrücklich ausgeschlossen.

## **1.6 Stand und Quelle der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen**

Sämtliche in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben, Ansichten, Absichten und in die Zukunft gerichteten Aussagen beruhen, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt ist, auf den verfügbaren Informationen und Planungen und auf bestimmten Annahmen der Bieter zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, die sich in Zukunft ändern können und mit Unsicherheiten und Risiken behaftet sind.

Die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben zu Constantin Medien und der Constantin Medien-Gruppe beruhen auf dem Geschäftsbericht von Constantin Medien für das Geschäftsjahr 2016 („**Geschäftsbericht 2016**“), dem Halbjahresfinanzbericht für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2017 („**Halbjahresfinanzbericht 2017**“) von Constantin Medien der Quartalsmitteilung von Constantin Medien zum 30. September 2017 (die „**Quartalsmitteilung Q3 2017**“), Veröffentlichungen gemäß § 15 WpHG bzw. Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) 596/2014) und Pressemitteilungen sowie dem Internetauftritt der Constantin Medien-Gruppe. Diese Informationsquellen sind im Internet unter [www.constantin-medien.de](http://www.constantin-medien.de) öffentlich zugänglich. Diese Informationen wurden nicht gesondert durch die Bieter verifiziert.

Die Bieter weisen ausdrücklich darauf hin, dass sie die Angebotsunterlage lediglich aktualisieren werden, soweit sie hierzu nach Maßgabe des WpÜG verpflichtet sind.

Weder die Bieter noch eine der mit den Bietern gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder eines ihrer Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG hat dritte Personen ermächtigt, Erklärungen in Bezug auf das Angebot oder die Angebotsunterlage abzugeben. Sollten Dritte dennoch entsprechende Erklärungen abgeben, können sie den Bietern und den mit ihr gemeinsam handelnden Personen nicht zugerechnet werden.

## **1.7 Besondere Hinweise für Constantin-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten**

Das Angebot bezieht sich auf Aktien einer deutschen Gesellschaft und unterliegt den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots. Diese Vorschriften unterscheiden sich nicht unerheblich von den entsprechenden gesetzlichen Vorschriften der Vereinigten Staaten: So sind zum Beispiel bestimmte Finanzinformationen in der Angebotsunterlage in Übereinstimmung mit den von der Europäischen Union übernommenen International Financial Reporting Standards (die „**IFRS**“) ermittelt worden und daher nicht vergleichbar mit Finanzinformationen von Unternehmen in den Vereinigten Staaten oder anderen Unternehmen, deren Finanzinformationen in Übereinstimmung mit den in den Vereinigten Staaten geltenden *Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP)* ermittelt werden.

Das Angebot wird nicht Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Aufsichtsbehörde außerhalb der Bundesrepublik Deutschland sein und wurde von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen.

Das Angebot erfolgt unter Ausschluss von bestimmten Auflagen des Exchange Act und unterliegt im Wesentlichen den übernahmerechtlichen Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland, die von den nach US-Recht geltenden übernahmerechtlichen Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften abweichen. Das Angebot wird gemäß den auf Übernahmeangebote Anwendung findenden US-amerikanischen Wertpapiergesetzen, insbesondere in Übereinstimmung mit Section 14(e) des Exchange Act und Regulation 14E hierunter, vorbehaltlich anwendbarer Ausnahmen, und im Übrigen in Übereinstimmung mit den Vorschriften des WpÜG durchgeführt. Dementsprechend unterliegt das Angebot anderen Veröffentlichungs- und Verfahrensvorschriften, etwa im Hinblick auf Rücktrittsrechte, Annahmefrist, Abwicklung und Zahlungstermine, die sich von denen für die Durchführung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Aktien in den Vereinigten Staaten unterscheiden können.

Die Bieter können nach Rule 14e-5 unter dem Exchange Act während der Laufzeit des Angebots Constantin-Aktien in anderer Weise als im Rahmen des Angebots über die Börse oder außerbörslich außerhalb der Vereinigten Staaten erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen werden in der Bundesrepublik nach Maßgabe von § 23 Absatz 2 WpÜG veröffentlicht werden. Die Bieter werden entsprechende Informationen auch in Form unverbindlicher englischer Übersetzungen im Internet unter <http://www.siaigtwhlc-offer.com> veröffentlichen.

## 2. ZUSAMMENFASSUNG DES ANGEBOTS

*Die nachfolgende Zusammenfassung des Angebots enthält ausgewählte, wichtige Informationen der Angebotsunterlage. Diese Informationen dienen jedoch lediglich dazu, den Constantin-Aktionären einen ersten Überblick über die Bestimmungen des Angebots zu verschaffen. Die Zusammenfassung sollte daher in Verbindung mit den an anderer Stelle in der Angebotsunterlage enthaltenen, ausführlicheren Angaben gelesen werden. Die Lektüre der Zusammenfassung kann die vollständige Lektüre der Angebotsunterlage nicht ersetzen.*

<b>Bieter</b>	Studhalter Investment AG, Matthofstrand 8, 6005 Luzern, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern unter CHE-114.350.381 und Highlight Communications AG, Netzibodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Basel-Landschaft unter CHE-100.774.645
<b>Zielgesellschaft</b>	Constantin Medien AG, Münchener Str. 101g, 85737 Ismaning, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 148760

<b>Gegenstand des Angebots</b>	Erwerb aller auf den Inhaber lautenden, unter der ISIN DE0009147207 gehandelten Stückaktien der Constantin Medien AG, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Constantin Medien AG in Höhe von EUR 1,00, mit allen hiermit verbundenen Rechten zum Zeitpunkt der Abwicklung
<b>Adressaten des Angebots</b>	Sämtliche Constantin-Aktionäre
<b>Gegenleistung</b>	EUR 2,30 in bar je Constantin-Aktie
<b>Annahmefrist</b>	18. Dezember 2017 bis 17. Januar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland)
<b>Weitere Annahmefrist</b>	Die Weitere Annahmefrist (siehe Definition in Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage) beginnt voraussichtlich am 23. Januar 2018 und endet in diesem Fall am 5. Februar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).
<b>Vollzugsbedingungen</b>	<p>Das Angebot und die durch seine Annahme mit den Constantin-Aktionären zustande gekommenen Verträge werden nur vollzogen, wenn die folgenden Bedingungen (die „<b>Vollzugsbedingungen</b>“) erfüllt sind:</p> <p>a) Im Zeitraum vom 18. Dezember 2017 bis zum Ablauf des 13. Dezember 2018 (der „<b>Endtermin</b>“) wurde die Transaktion vom deutschen Bundeskartellamt oder, im Falle einer Verweisung an die Europäische Kommission, von der Europäischen Kommission freigegeben. Alternativ sind bis zum Endtermin die gesetzlichen Untersagungsfristen abgelaufen, so dass die Transaktion durch das deutsche Bundeskartellamt bzw. die Europäische Kommission nicht mehr untersagt und damit vollzogen werden kann.</p> <p>b) Im Zeitraum vom 18. Dezember 2017 bis zum Endtermin wurde die Transaktion nach ordnungsgemäßer Anmeldung vom OLG Wien als zuständigem Kartellgericht (bzw. dem Obersten Gerichtshof als zuständigem Kartellobergericht) in Österreich oder, im Falle einer Verweisung an die Europäische Kommission, von der Europäischen Kommission freigegeben. Alternativ sind bis zum Endtermin die gesetzlichen Antrags- bzw. Untersagungsfristen abgelaufen, so dass die Transaktion durch das OLG Wien (bzw. den Obersten Gerichtshof als zuständigem Kartellobergericht) oder die Europäische Kommission nicht mehr untersagt und damit vollzogen werden kann.</p> <p>Die Bedingungen a) und b) sind einzelne Vollzugsbedingungen. Die Bieter werden nicht auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen verzichten.</p>

<p><b>Annahme</b></p>	<p>Constantin-Aktionäre können das Angebot nur dadurch annehmen, dass sie innerhalb der Annahmefrist die Annahme des Angebots im Rahmen einer Annahmeerklärung schriftlich gegenüber ihrer Depotbank erklären, wobei für die Einhaltung der Annahmefrist der Zugang der Annahmeerklärung bei der Depotbank maßgeblich ist.</p> <p>Die Annahme des Angebots wird erst wirksam, wenn die in den Annahmeerklärungen der Constantin-Aktionäre angegebenen Constantin-Aktien fristgerecht in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream Banking AG („Clearstream“) umgebucht worden sind („Zum Verkauf Eingereichte Constantin-Aktien“).</p> <p>Die Bestimmungen für die Annahme des Angebots innerhalb der Annahmefrist gelten sinngemäß auch für eine Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist mit der Maßgabe, dass die Constantin-Aktien, die in den Annahmeerklärungen der Constantin-Aktionäre angegeben sind, die innerhalb der Weiteren Annahmefrist abgegeben wurden, fristgerecht in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream umgebucht worden sind.</p>
<p><b>Kosten, Steuern und Abgaben</b></p>	<p>Gebühren von Depotbanken sowie gegebenenfalls anfallende ausländische Börsenumsatz-, Stempel- oder ähnliche ausländische Steuern und Abgaben sind insgesamt von dem jeweiligen das Angebot annehmenden Constantin-Aktionär zu tragen.</p>
<p><b>ISIN/Börsenkürzel</b></p>	<p>Constantin-Aktien:  ISIN DE0009147207  Börsenkürzel: EV4</p> <p>Zum Verkauf Eingereichte Constantin-Aktien:  ISIN DE000A2G9MW6  Börsenkürzel: EV4V</p>
<p><b>Börsenhandel</b></p>	<p>Die Bieter werden sicherstellen, dass ODDO BHF die erforderlichen Schritte unternimmt, damit die Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien (ISIN DE000A2G9MW6) im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden können. Dieser Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist, d.h. voraussichtlich am 21. Dezember 2017, und endet mit Ablauf des vorletzten Börsenhandelstages der Weiteren Annahmefrist, d.h. am 2. Februar 2018 (sofern die Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 8.3 bis dahin eingetreten sind), oder ansonsten mit Ablauf des siebten, der Abwicklung dieses Angebots unmittelbar vorausgehenden Börsenhandelstages.</p> <p>Die Entscheidung über Aufnahme und Einstellung der Notierung obliegt der Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse.</p>

	<p>Constantin-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, können weiterhin unter der ISIN DE0009147207 gehandelt werden.</p>
<b>Veröffentlichungen</b>	<p>Die Angebotsunterlage wurde am 18. Dezember 2017 in Übereinstimmung mit § 14 Absatz 3 Satz 1 WpÜG (i) durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <a href="http://www.siaagtwhlc-offer.com">http://www.siaagtwhlc-offer.com</a> und (ii) durch Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, veröffentlicht (Bestellung zur Versendung der Angebotsunterlage unter Angabe einer vollständigen Postadresse auch per Telefax an +49 (0) 69 718 4630 oder E-Mail an <a href="mailto:gb-bhf-ev4@bhf-bank.com">gb-bhf-ev4@bhf-bank.com</a>).</p> <p>Am 18. Dezember 2017 veröffentlichten die Bieter zudem eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die nicht von der BaFin geprüft wurde, im Internet unter <a href="http://www.siaagtwhlc-offer.com">http://www.siaagtwhlc-offer.com</a>.</p> <p>Die Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage bei ODDO BHF sowie die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage abrufbar ist, wurden von den Bietern am 18. Dezember 2017 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Zudem haben die Bieter die Hinweisbekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage bei ODDO BHF sowie die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage abrufbar ist, über ein Informationsverbreitungssystem veröffentlicht, das die Verbreitung über geeignete Medien in den Vereinigten Staaten sicherstellt.</p> <p>Alle nach dem WpÜG erforderlichen Mitteilungen und Bekanntmachungen werden im Internet unter <a href="http://www.siaagtwhlc-offer.com">http://www.siaagtwhlc-offer.com</a> (auf Deutsch zusammen mit einer englischen Übersetzung) veröffentlicht. Mitteilungen und Bekanntmachungen nach dem WpÜG werden auch im Bundesanzeiger veröffentlicht. Zudem werden die Bieter die vorgenannten Mitteilungen über ein Informationsverbreitungssystem veröffentlichen, das die Verbreitung über geeignete Medien in den Vereinigten Staaten sicherstellt.</p>
<b>Abwicklung</b>	<p>Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt auf das Konto der jeweiligen Depotbank bei Clearstream Zug-um-Zug gegen Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf das Konto der ODDO BHF bei Clearstream mit dem Zweck, den Übergang des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf die Highlight Communications herbeizuführen.</p> <p>Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt – wenn bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist auch die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 eingetreten sind – voraussichtlich am fünften, spätestens je-</p>

	<p>doch am achten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist. Falls die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist noch nicht eingetreten sind, erfolgt die Zahlung des Angebotspreises voraussichtlich am fünften, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach dem Tag, an dem die Bieter gemäß Ziffer 8.5 dieser Angebotsunterlage bekanntgeben, dass die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 eingetreten sind.</p> <p>Die Abwicklung des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises an die annehmenden Constantin-Aktionäre kann sich aufgrund der durchzuführenden fusionskontrollrechtlichen Verfahren (vgl. Ziffern 8.1 und 8.3 dieser Angebotsunterlage) verzögern bzw. ganz entfallen. Im Fall einer Verzögerung des Eintritts der Vollzugsbedingungen, die spätestens bis zum Ablauf des 13. Dezember 2018 erfüllt sein müssen, wäre das späteste Datum für die Zahlung des Angebotspreises der 28. Dezember 2018. Die Bieter werden sich jedoch um einen Abschluss der fusionskontrollrechtlichen Verfahren bis zum 31. Januar 2018 bemühen. Eine verbindliche Vorhersage ist jedoch nicht möglich.</p>
--	---

### **3. GEGENSTAND DES ANGEBOTS UND ANGEBOTENER KAUFPREIS**

Die Bieter bieten nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage enthaltenen Bestimmungen und Bedingungen sämtlichen Constantin-Aktionären an, die von ihnen gehaltenen Constantin-Aktien gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von

EUR 2,30 je Constantin-Aktie („**Angebotspreis**“)

nach Maßgabe dieser Angebotsunterlage zu kaufen und zu erwerben. Gegenstand des Angebots sind sämtliche Constantin-Aktien.

Das Angebot ist auf den Erwerb der Kontrolle über die Zielgesellschaft gerichtet und damit ein Übernahmeangebot im Sinne von § 29 WpÜG.

Die Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien werden allein von der Highlight Communications übernommen. Jeder Bieter hat das Recht, die Leistung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien an Highlight Communications zu verlangen.

### **4. ANNAHMEFRIST**

#### **4.1 Dauer der Annahmefrist**

Die Frist für die Annahme des Angebots beginnt mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 18. Dezember 2017. Sie endet am

**17. Januar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).**

## 4.2 Verlängerungen der Annahmefrist

Nach den Bestimmungen des WpÜG verlängert sich die Frist für die Annahme des Angebots unter den nachstehend angeführten Umständen jeweils automatisch wie folgt:

- Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Frist zur Annahme des Angebots, auf die in Ziffer 4.1 der Angebotsunterlage Bezug genommen wird, verlängert sich die Frist zur Annahme des Angebots um zwei Wochen (§ 21 Absatz 5 Satz 1 WpÜG) und endet dann am 31. Januar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland). Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Läuft im Falle eines konkurrierenden Angebots im Sinne von § 22 Absatz 1 WpÜG die Frist zur Annahme des Angebots vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot ab, bestimmt sich der Ablauf der Frist zur Annahme des Angebots nach dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§ 22 Absatz 2 Satz 1 WpÜG). Dies gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Zusammenhang mit dem Angebot eine Hauptversammlung der Constantin Medien einberufen, beträgt die Annahmefrist – unbeschadet der Vorschriften der §§ 21 Absatz 5, 22 Absatz 2 WpÜG – zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 16 Absatz 3 Satz 1 WpÜG) und endet dann am 26. Februar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).

Die Frist zur Annahme des Angebots, einschließlich sämtlicher sich aus dem WpÜG ergebenden Verlängerungen dieser Frist (jedoch mit Ausnahme der in Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage beschriebenen Weiteren Annahmefrist), wird nachstehend als „**Annahmefrist**“ bezeichnet.

## 4.3 Weitere Annahmefrist

Constantin-Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot gemäß § 16 Absatz 2 WpÜG noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots durch die Bieter gemäß § 23 Absatz 1 Nr. 2 WpÜG annehmen („**Weitere Annahmefrist**“), soweit nicht eine oder mehrere der Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 8.3 endgültig ausgefallen sind.

Die Weitere Annahmefrist beginnt voraussichtlich am 23. Januar 2018 und endet in diesem Fall am 5. Februar 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland).

Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot grundsätzlich nicht mehr angenommen werden. Es kann hiernach jedoch unter bestimmten Umständen ein Andienungsrecht für die das Angebot nicht annehmenden Constantin-Aktionäre gemäß § 39c WpÜG bestehen (siehe Ziffer 15 der Angebotsunterlage).

Das Übernahmeangebot kann auch nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist noch unter einer oder mehreren Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 8.3 stehen.

## **5. BESCHREIBUNG DER BIETER UND DER MIT IHNEN GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN**

### **5.1 Beschreibung der SIAG**

#### **5.1.1 Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse**

Die SIAG ist eine Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Luzern, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern unter CHE-114.350.381 und mit der Geschäftsanschrift Matthofstrand 8, 6005 Luzern, Schweiz. Sie wurde am 13. Juni 2008 unter der Firma Sirius Management AG gegründet. Das Aktienkapital der SIAG beträgt CHF 1.000.000,00.

Der in den Statuten der SIAG niedergelegte Gesellschaftszweck sind der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmungen sowie von Patenten, Lizenzen und Schutzrechten aller Art im In- und Ausland sowie die Führung, Verwaltung und Beratung in den Bereichen Investitionen und Projekte, Private Equity, Corporate Finance und Immobilien im In- und Ausland. Die SIAG kann alle Geschäfte eingehen und Verträge abschließen, die direkt oder indirekt mit dem Gesellschaftszweck in Zusammenhang stehen.

Das Geschäftsjahr der SIAG ist das Kalenderjahr.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats der SIAG sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage Alexander Studhalter (Präsident des Verwaltungsrats) und Aline Studhalter. Beide derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrats sind einzelvertretungsberechtigt.

#### **5.1.2 Aktionärsstruktur**

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage ist Alexander Studhalter alleiniger Aktionär der SIAG.

### **5.2 Beschreibung der Highlight Communications AG**

#### **5.2.1 Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse**

Highlight Communications ist eine Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Pratteln, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Basel-Landschaft unter CHE-100.774.645 und mit der Geschäftsanschrift Netzbodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz. Das Aktienkapital von Highlight Communications beträgt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage CHF 63.000.000,00.

Der in den Statuten von Highlight Communications niedergelegte Gesellschaftszweck ist die dauernde Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an in- und ausländischen Unternehmen aller Art, im Besonderen auf den Gebieten Medien, Marketing und Sport. Highlight Communications kann gemäß ihren Statuten für und zugunsten von verbundenen Unternehmen Finanzdienstleistungen erbringen und Garantien stellen sowie Liegenschaften und Immaterialgüterrechte im In- und Ausland erwerben, belasten und veräußern sowie alle Rechtsgeschäfte tätigen, die zur Erreichung und Förderung des Gesellschaftszwecks geeignet erscheinen.

Mitglieder des Verwaltungsrats der Highlight Communications sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage Bernhard Burgener (Präsident des Verwaltungsrats), René Camenzind, Martin Hellstern sowie Peter Martin von Büren. Sämtliche derzeitigen Verwaltungsräte sind berechtigt, die Gesellschaft jeweils zu zweit zu vertreten.

### 5.2.2 Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur von Highlight Communications stellt sich im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage wie folgt dar:

Aktionäre	Gehaltene Aktien	Beteiligungsquote	Stimmrechtsquote
Highlight Event and Entertainment AG (“HLEE”)	15.750.000	25,00%	25,02%
Stella Finanz AG	12.721.451	20,19%	20,21%
Constantin Medien AG	20.600.000	32,70%	32,72%
Eigene Aktien	44.983	0,07%	-
Streubesitz	13.883.566	22,04%	22,05%
<b>Summe</b>	<b>63.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### 5.3 Rahmenvereinbarung und Weitere Kontrollerwerber

Die Bieter haben am 27. November 2017 mit der HLEE, Bernhard Burgener, Rosmarie Burgener und Alexander Studhalter (die „**Weiteren Kontrollerwerber**“) eine Rahmenvereinbarung zur Finanzierung und Koordinierung des Angebots sowie zur Strukturierung des Gesellschafterkreises von Constantin Medien nach erfolgreicher Durchführung des Angebots geschlossen (die „**Rahmenvereinbarung**“).

#### 5.3.1 Inhalt der Rahmenvereinbarung

Die Rahmenvereinbarung regelt insbesondere die Finanzierung (hierzu unter Ziffer 13) und Strukturierung des Angebots.

Weiterhin haben die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber, aufschiebend bedingt auf den Vollzug des Übernahmeangebots, vereinbart, sich über die Ausübung der Stimmrechte aus sämtlichen von ihnen derzeit oder künftig gehaltenen Constantin-Aktien vor jeder Hauptversammlung der Constantin Medien abzustimmen (Acting in Concert). Sollte das Übernahmeangebot nicht erfolgreich sein und sich die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber auch nicht über eine Beibehaltung des Investments im Falle eines Teilerfolgs des Übernahmeangebots verständigen, werden die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber vereinbaren, dass SIAG und Alexander Studhalter nicht mehr an dem Acting in Concert teilnehmen, das erst mit dem Vollzug des Übernahmeangebots zwischen den Parteien der Rahmenvereinbarung begründet wird.

In Bezug auf die möglichen Szenarien des Erfolgs des Übernahmeangebots enthält die Rahmenvereinbarung folgende Regelungen:

- Mindestens 20,01% angediente Constantin-Aktien:

Die für das Übernahmeangebot nicht benötigten Mittel aus dem Darlehen der SIAG werden entweder sofort an die SIAG zurückgeführt oder in weitere Projekte nach gemeinsamem Beschluss investiert.

- Andienungsquote zwischen 15,00% und 20,01% der Constantin-Aktien sowie gemeinsame Besetzung der Mehrheit der Organe von Constantin Medien:

In diesem Fall sollen Bernhard Burgener und Alexander Studhalter über eine Beibehaltung des Investments verhandeln. Unabhängig hiervon werden die durch die SIAG zur Verfügung gestellten, aber nicht benötigten finanziellen Mittel zurückgezahlt. Sollten die Verhandlungen positiv verlaufen und das Investment beibehalten werden, werden die Mittel entweder sofort an die SIAG zurückgeführt oder in weitere Projekte nach gemeinsamem Beschluss investiert. Sollte das Investment nicht beibehalten werden, so wird das gewährte Darlehen sofort an die SIAG zurückgeführt.

- Andienungsquote unter 15,00% Constantin-Aktien:

Das gewährte Darlehen wird sofort an die SIAG zurückbezahlt. Die von der SIAG gehaltenen Aktien an der HLEE werden durch die HLEE und/oder deren Tochtergesellschaften innerhalb von sechs Monaten nach Bekanntmachung des endgültigen Resultats des Übernahmeangebots nach Ablauf der weiteren Annahmefrist an neue oder bestehende Investoren umplatziert. Diese Umplatzierung erfolgt zu den gleichen Konditionen (insb. Preis), wie sie für die SIAG galten. Für jegliche Rückführung gilt der Grundsatz, dass die finanziellen Mittel so rasch wie möglich und wirtschaftlich sinnvoll an die SIAG zurückzuführen sind. Die dadurch entstehenden Kosten werden durch die jeweiligen Gesellschaften bezahlt.

### **5.3.2 Aktienbesitz der Weiteren Kontrollerwerber und Zurechnung der Stimmrechte**

Da die HLEE zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bereits 28.074.308 Constantin-Aktien, entsprechend rund 29,99% des Grundkapitals und der Stimmrechte in der Hauptversammlung von Constantin Medien, hält, ist es nach Auffassung der Bieter und der Weiteren Kontrollerwerber wahrscheinlich, dass sie aufgrund des Angebots die Kontrolle über Constantin Medien erlangen werden.

Die Aktien der HLEE werden derzeit zu 28,7% von der SIAG und zu 22,24% von Bernhard Burgener und Rosmarie Burgener gemeinsam gehalten. Bernhard Burgener, Rosmarie Burgener, Alexander Studhalter und die SIAG haben am 27. November 2017 einen Aktionärbindungsvertrag abgeschlossen, mittels dessen sie sich unter anderem verpflichten, sich über die Ausübung ihrer Stimmrechte in der Generalversammlung der HLEE abzustimmen und ihre Stimmrechte bei der Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats so auszuüben, dass die jeweils zwei von der SIAG bzw. von Bernhard Burgener vorzuschlagenden Mitglieder gewählt werden, wobei insgesamt die Zahl der Verwaltungsratsmitglieder sieben nicht überschreiten darf. Der Aktionärbindungsvertrag steht unter der aufschiebenden Bedingung des Vollzugs des Übernahmeangebots. Ab diesem Zeitpunkt werden die SIAG bzw. mittelbar Alexander Studhalter als alleiniger Aktionär der SIAG, Bernhard Burgener und Rosmarie Burgener

die HLEE mit ihrem zusammengerechneten Anteil von rund 50,94% des Grundkapitals im Wege der sogenannten Mehrmütterherrschaft gemeinsam beherrschen, so dass gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG i.V.m. § 2 Abs. 6 WpÜG ab dem Vollzug des Übernahmeangebots eine Zurechnung der von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien sowohl bei der SIAG als auch bei Alexander Studhalter, Bernhard Burgener und Rosmarie Burgener stattfinden wird.

Aufgrund der Rahmenvereinbarung findet mit Vollzug des Angebots zudem eine Zurechnung der von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien bei Highlight Communications sowie auch bei Bernhard Burgener, Rosmarie Burgener, Alexander Studhalter und der SIAG gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG statt.

Die zwischen den Bietern, den Weiteren Kontrollerwerbern und der Zielgesellschaft zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bestehenden Beteiligungsverhältnisse sind aus der als Anlage 2 beigefügten Grafik ersichtlich.

#### **5.4 Mit den Bietern gemeinsam handelnde Personen**

Aufgrund der in der Rahmenvereinbarung getroffenen Vereinbarungen (vgl. Ziffer 5.3) sind

- die Highlight Event and Entertainment AG, mit Sitz in Pratteln, Schweiz, Netzibodenstrasse 23b, 4133 Pratteln;
- Bernhard Burgener, c/o Highlight Event and Entertainment AG, Netzibodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz,
- Rosmarie Burgener, c/o Highlight Event and Entertainment AG, Netzibodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz, und
- Alexander Studhalter, c/o Studhalter Investment AG, Matthofstrand 8, 6005 Luzern, Schweiz,

gemeinsam mit den Bietern handelnde Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 Satz 1 WpÜG.

Zudem ist Alexander Studhalter aufgrund seiner alleinigen Aktionärsstellung bei der SIAG eine mit der SIAG gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Absatz 5 Satz 3 WpÜG. Zu den gemäß § 2 Absatz 5 Satz 3 WpÜG mit den Bietern gemeinsam handelnden Personen zählen weiterhin die Tochterunternehmen der Bieter (wobei die Tochterunternehmen der Highlight Communications in Unterabschnitt 3 der Anlage 1 aufgeführt sind, während die SIAG weder unmittelbare noch mittelbare Tochterunternehmen hat) und die Tochterunternehmen von Alexander Studhalter, die in Unterabschnitt 2 der Anlage 1 aufgeführt sind.

Darüber hinaus gibt es zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine weiteren mit den Bietern gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG.

#### **5.5 Gegenwärtig von den Bietern und den gemeinsam mit den Bietern handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen gehaltene Constantin-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten**

Die Bieter halten im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage weder unmittelbar Aktien der Constantin Medien noch werden ihnen Stimmrechte aus Constantin-Aktien gemäß § 30 WpÜG zugerechnet.

Die HLEE hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 28.074.308 Constantin-Aktien, entsprechend rund 29,99% des Grundkapitals und der Stimmrechte in der Hauptversammlung von Constantin Medien.

Darüber hinaus halten die mit den Bietern gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder Constantin-Aktien, noch sind ihnen Stimmrechte aus Constantin-Aktien gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen.

Die zwischen den Bietern, den Weiteren Kontrollerwerbern und der Zielgesellschaft zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage bestehenden Beteiligungsverhältnisse sind aus der als Anlage 2 beigefügten Grafik ersichtlich.

Die Bieter, die mit den Bietern gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen halten darüber hinaus weder mittelbar noch unmittelbar gemäß §§ 25, 25a WpHG mitzuteilende Finanzinstrumente.

## **5.6 Befreiungswirkung**

Mit Vollzug des Angebots werden die Bieter die Kontrolle über die Constantin Medien gemäß § 29 Absatz 2 i.V.m. § 30 Absatz 2 WpÜG „aufgrund eines Übernahmeangebots“ i.S.d. § 35 Absatz 3 WpÜG erwerben. Für die Bieter wird daher keine Verpflichtung bestehen, den Constantin-Aktionären ein Pflichtangebot zu unterbreiten.

Mit Vollzug des Angebots werden neben den Bietern auch die Weiteren Kontrollerwerber die Kontrolle über die Constantin Medien gemäß § 29 Absatz 2 i.V.m. § 30 Absatz 2 WpÜG „aufgrund eines Übernahmeangebots“ i.S.d. § 35 Absatz 3 WpÜG erwerben. Dieses Angebot wird daher von den Bietern zugleich mit befreiender Wirkung für die Weiteren Kontrollerwerber abgegeben. Obwohl jedem der Weiteren Kontrollerwerber die Stimmrechte der Bieter an der Constantin Medien aufgrund der Rahmenvereinbarung gemäß § 30 Absatz 2 WpÜG mit Vollzug des Angebots zuzurechnen sein werden (siehe unten Ziffer 5.3), werden die Weiteren Kontrollerwerber daher nach Vollzug des Angebots keiner Verpflichtung zur Unterbreitung eines Pflichtangebots an die Constantin-Aktionäre gemäß § 35 Abs. 1 WpÜG unterliegen.

## 6. ANGABEN ZU WERTPAPIERGESCHÄFTEN

### 6.1 Vorerwerbe

Von den Bieter und den mit ihnen gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen hat innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 27. November 2017 und seit dem 27. November 2017 bis zur Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage lediglich die HLEE Constantin-Aktien erworben. Diese Vorerwerbe fanden wie folgt im Börsenhandel statt:

Datum	Art	Anzahl Constantin-Aktien	Höchster Kaufpreis je Constantin-Aktie
10. Oktober 2017	Kauf	120.000	EUR 2,12
12. Oktober 2017	Kauf	100.000	EUR 2,07

Über die genannten Vorerwerbe hinaus hat es keine Vorerwerbe durch die Bieter oder die mit den Bieter gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen gegeben.

### 6.2 Vereinbarungen, aufgrund derer die Übereignung von Constantin-Aktien verlangt werden kann

Die Bieter, mit den Bieter gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen haben innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung am 27. November 2017 und seit dem 27. November 2017 bis zur Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine Vereinbarungen über den Erwerb von Constantin-Aktien geschlossen, aufgrund derer die Übereignung von Constantin-Aktien verlangt werden kann.

### 6.3 Parallelerwerbe

Die Bieter behalten sich vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen weitere Constantin-Aktien außerhalb des Übernahmeangebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben oder Vereinbarungen über einen solchen Erwerb zu treffen. Soweit nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland, der Vereinigten Staaten oder sonstiger maßgeblicher Rechtsordnungen erforderlich, werden Angaben zu diesen Erwerben bzw. den jeweiligen Vereinbarungen nach Maßgabe der anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Absatz 2 WpÜG i.V.m. § 14 Absatz 3 Satz 1 WpÜG veröffentlicht werden. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung im Internet unter <http://www.siaigtwhlc-offer.com> veröffentlicht werden.

### 6.4 Sachkapitalerhöhung der HLEE

Am 3. April 2017 schloss die HLEE mit mehreren Aktionären der Constantin Medien, darunter u.a. Bernhard Burgener (zusammen die „**Sacheinleger**“), Vereinbarungen über die Einbringung von insgesamt 15.076.308 Constantin-Aktien in die HLEE im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung gegen Gewährung von Aktien der HLEE. Die 15.076.308 Constantin-Aktien wurden im Rahmen der Vereinbarungen unmittelbar an die HLEE abgetreten und bis zum 12. Mai 2017 vollständig durch Depot-

übertragungen an die HLEE übertragen. Am 2. Mai 2017 beschloss die außerordentliche Generalversammlung der HLEE eine ordentliche Kapitalerhöhung, im Rahmen derer unter anderem 2.473.521 HLEE-Aktien gegen Sacheinlage der insgesamt 15.076.308 Constantin-Aktien zu voraussichtlich einem Wert von EUR 2,30 je Stückaktie ausgegeben werden sollten.

Am 31. Juli 2017 fasste der Verwaltungsrat der HLEE die erforderlichen Beschlüsse über das Volumen der Kapitalerhöhung, die Feststellung der Durchführung der Kapitalerhöhung und die Änderung der Statuten in öffentlich beglaubigter Form. Die erfolgte Durchführung der Kapitalerhöhung wurde von der HLEE am gleichen Tag beim zuständigen Handelsregister zur Eintragung angemeldet.

Bei Fassung des Feststellungsbeschlusses des Verwaltungsrats am 31. Juli 2017 waren die Constantin-Aktien bereits an die HLEE übertragen worden, damit der Verwaltungsrat der HLEE gemäß Art. 652g Abs. 1 Ziff. 3 des schweizerischen Obligationenrechts („OR“) feststellen konnte, dass die Einlagen geleistet worden waren. Entsprechend konnte die HLEE die Stimmrechte aus den Constantin-Aktien aufgrund der in den zugrunde liegenden Vereinbarungen Regelungen auch bereits in der Hauptversammlung der Constantin Medien am 23. August 2017 ausüben.

Ebenso waren die Sacheinleger gemäß Art. 694 OR ab dem 31. Juli 2017 berechtigt, das Stimmrecht aus den ihnen von der HLEE gewährten HLEE-Aktien auszuüben, da sie den statutarisch als Gegenleistung festgesetzten Betrag in Form der Sacheinlage der 15.076.308 Constantin-Aktien bereits erbracht hatten und der Verwaltungsrat dies im Feststellungsbeschluss festgestellt hatte.

Mit der Anmeldung zur Eintragung am 31. Juli 2017 hatte die Gesellschaft zudem alles nach Schweizer Recht Erforderliche getan, um ihrerseits die Eintragung der neuen HLEE-Aktien zu erwirken. Die Eintragung der neuen HLEE-Aktien war einzig noch vom Abschluss des Eintragungsverfahrens durch das Handelsregisteramt des Kantons Basel-Landschaft abhängig. Die Eintragung der Kapitalerhöhung und die Kotierung der neuen HLEE-Aktien (nicht aber die Ausübung der Stimmrechte aus den neuen HLEE-Aktien durch die Sacheinleger) wurde indessen durch eine durch einen Aktionär der HLEE erwirkte Handelsregistersperre verzögert. Aufgrund eines Urteils des Kantonsgerichts Basel-Landschaft vom 12. September 2017, das der HLEE und dem zuständigen Handelsregisteramt am 3. Oktober 2017 mitgeteilt wurde, wurde der Einspruch des Aktionärs abgewiesen und die bestehende Handelsregistersperre aufgehoben, so dass die Eintragung der Kapitalerhöhung am 4. Oktober 2017 erfolgte.

## **7. BESCHREIBUNG DER ZIELGESELLSCHAFT**

### **7.1 Rechtliche Grundlagen der Zielgesellschaft**

Constantin Medien ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Ismaning, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 148760 und mit Geschäftsanschrift Münchener Str. 101g, 85737 Ismaning, Deutschland.

Nach der Satzung der Constantin Medien ist der Gegenstand des Unternehmens die Leitung von Unternehmen, die im Medienbereich (einschließlich Sportvermarktung) bzw. damit zusammenhängenden Geschäftsgebieten tätig sind, einschließlich des Haltens und der Verwaltung sowie des Erwerbs und der Veräußerung von Beteiligungen an solchen Unternehmen. Die Gesellschaft ist berechtigt, selbst im Medienbereich (einschließlich Sportvermarktung) bzw. damit zusammenhängenden Geschäftsgebieten tätig zu sein. Die Zielgesellschaft ist zu allen Maßnahmen berechtigt, die den Gegenstand des Unter-

nehmens zu fördern geeignet sind. Sie kann sich insbesondere an anderen Unternehmen beteiligen, andere Unternehmen pachten oder sonst in beliebiger Art mit anderen Unternehmen zusammenarbeiten.

Das Geschäftsjahr der Constantin Medien ist das Kalenderjahr.

Nach der Satzung der Constantin Medien werden Beschlüsse der Hauptversammlung der Constantin Medien, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst.

Die Constantin-Aktien sind unter der ISIN DE0009147207 und dem Börsenkürzel EV4 zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten an der Frankfurter Wertpapierbörse (*Prime Standard*) zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt. Darüber hinaus findet ein Handel an den Börsen Stuttgart, Hamburg, Berlin, Hannover, Düsseldorf, München und London, auf QUOTRIX, dem elektronischen Handelssystem der Börse Düsseldorf, sowie im Tradegate Exchange statt.

## 7.2 Kapitalverhältnisse

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage beträgt das eingetragene Grundkapital der Constantin Medien EUR 93.600.000,00 und ist eingeteilt in 93.600.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Der Satzung der Zielgesellschaft zufolge bestehen keine unterschiedlichen Aktiegattungen und jede Aktie ist voll stimm- und dividendenberechtigt. Ausweislich der Quartalsmitteilung Q3 2017 der Zielgesellschaft hielt sie zum 30. September 2017 162 Stück eigene Aktien.

Ausweislich der Satzung der Zielgesellschaft ist ihr Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 10. Juni 2020 um insgesamt bis zu EUR 45.000.000,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlage zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2015**“). Dabei kann die Gewinnberechtigung der neuen Aktien abweichend von § 60 Absatz 2 Satz 3 AktG festgelegt werden. Weiterhin kann den Aktionären der Zielgesellschaft das gesetzliche Bezugsrecht laut Satzung auch dergestalt eingeräumt werden, dass die neuen Aktien einem oder mehreren Kreditinstituten oder gemäß § 186 Absatz 5 AktG gleichgestellten Unternehmen mit der Verpflichtung, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten, zur Übernahme angeboten werden. Der Vorstand ist gemäß der Satzung der Zielgesellschaft ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, wobei ein Bezugsrechtsausschlusses laut Satzung jedoch nur in folgenden Fällen zulässig ist:

- für Spitzenbeträge;
- wenn die Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag ausgegeben werden, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und der Bezugsrechtsausschlusses nur neue Aktien erfasst, deren anteiliger Betrag (Nominale) 10% des Grundkapitals nicht übersteigt; für die Frage des Ausnutzens der 10%-Grenze ist der Ausschluss des Bezugsrechts aufgrund anderer Ermächtigungen in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG nach Wirksamwerden dieser Ermächtigung zu berücksichtigen;

- wenn die Aktien gegen oder im Zusammenhang mit Sachleistung ausgegeben werden;
- soweit es erforderlich ist, um den Inhabern von dann ausstehenden Wandelschuldverschreibungen oder Wandelgenussrechten oder Optionsrechten ein Bezugsrecht in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung des Wandlungsrechts bzw. Optionsrechts oder einer Wandlungspflicht als Aktionär zustehen würde.

Der Satzung der Zielgesellschaft zufolge entscheidet über den Inhalt der jeweiligen Aktienrechte und die sonstigen Bedingungen der Aktienaussgabe im Übrigen der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats.

Weiterhin ist das Grundkapital der Zielgesellschaft um bis zu EUR 45.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 45.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht („**Bedingtes Kapital 2015**“), wobei die bedingte Kapitalerhöhung laut Satzung der Zielgesellschaft nur insoweit durchgeführt wird, wie

- die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldrechten oder Optionsscheinen, die den von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 10. Juni 2015 bis zum 10. Juni 2020 auszugebenden Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen bzw. Wandel- oder Aktionsgenussrechten beigefügt sind, von ihren Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch machen oder
- die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger der von der Zielgesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 10. Juni 2015 bis zum 10. Juni 2020 auszugebenden Wandelschuldverschreibungen bzw. Wandelgenussrechten ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen.

Die Satzung der Zielgesellschaft sieht vor, dass neue Aktien, die aus dem Bedingten Kapital 2015 ausgegeben werden, von dem Beginn des Geschäftsjahres an, indem sie durch Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teilnehmen, wobei der Vorstand abweichend hiervon mit Zustimmung des Aufsichtsrats festlegen kann, dass die neuen Aktien vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das im Zeitraum der Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder der Erfüllung von Wandlungspflichten noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teilnehmen.

Die Zielgesellschaft hat von dem Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung vom 10. Juni 2015, bis zum 10. Juni 2020 selbst oder durch unmittelbare oder mittelbare Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen bzw. Wandel- oder Aktionsgenussrechten auszugeben, aufgrund derer neue Aktien aus dem Bedingten Kapital 2015 auszugeben sein könnten, nach Kenntnis der Bieter keinen Gebrauch gemacht.

Der Aktionärsstruktur von Constantin Medien setzt sich wie folgt zusammen:

<b>Aktionäre</b>	<b>Gehaltene Aktien</b>	<b>Beteiligungsquote</b>	<b>Stimmrechtsquote</b>
HLEE	28.074.308	29,99%	29,99%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen*	6.177.600	6,60%	6,60%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	4.693.953	5,01%	5,01%
Eigene Aktien	162	<0,01%	–
Streubesitz	54.653.977	58,39%	58,39%
Summe	93.600.000	100,00%	100,00%

\* Die Stimmrechte der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen werden dem Vermögensverwalter Axxion S.A. zugerechnet.

### **7.3 Ereignisse vor Abgabe des Übernahmeangebots**

Der Abgabe dieses Angebots ging eine Auseinandersetzung zwischen zwei Aktionärsgruppen der Constantin Medien um die zukünftige Ausrichtung der Constantin Medien-Gruppe voraus. Während die eine Aktionärsgruppe um den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Constantin Medien, Bernhard Burgener, eine Erhaltung der Constantin Medien-Gruppe mit ihren verschiedenen Tätigkeitsbereichen Sport und Film (im Detail nachstehend unter Ziffer 7.4 beschrieben) befürwortete, beabsichtigte eine andere Gruppe um den ehemaligen Aufsichtsratsvorsitzenden der Constantin Medien, Dr. Dieter Hahn, eine Konzentration auf das Sportgeschäft und eine Veräußerung unter anderem des in Tochtergesellschaften der Highlight Communications angesiedelten Film-Geschäfts.

Die Highlight Communications war ursprünglich eine vollkonsolidierte Tochtergesellschaft der Constantin Medien, an der die Constantin Medien eine Mehrheitsbeteiligung hielt. Die HLEE wiederum wurde mehrheitlich von der Highlight Communications gehalten. Anfang des Jahres 2016 erwarb Bernhard Burgener die HLEE von der Highlight Communications. Seit der unter Ziffer 6.4 beschriebenen Sachkapitalerhöhung der HLEE hält diese wiederum eine wesentliche Beteiligung an der Constantin Medien.

Am 12. Juni 2017 führte der Verwaltungsrat der Highlight Communications eine genehmigte Kapitalerhöhung durch, wodurch 15,75 Mio. neue Aktien der Highlight Communications ausgegeben wurden, um sie bei der HLEE zu platzieren. Die HLEE erwarb damit einen Anteil von 25,0% an der Highlight Communications. Hierdurch wurde die Beteiligung der Constantin Medien an der Highlight Communications auf 45,4% verwässert. Bis zur Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage hat sich die Beteiligung der Constantin Medien an der Highlight Communications durch die Veräußerung von Aktien der Highlight Communications weiter auf 32,7% vermindert. Die Constantin Medien kann die Highlight Communications daher seit dem 12. Juni 2017 nicht mehr als Tochtergesellschaft konsolidieren und hat allenfalls noch begrenzten Zugriff auf die Geschäftsbereiche der Highlight Communications, unter anderem das Film-Geschäft.

## **7.4 Überblick über die Geschäftstätigkeit der Constantin Medien-Gruppe**

Die Geschäftstätigkeit der Constantin Medien-Gruppe umfasst seit der unter Ziffer 7.3 beschriebenen Entkonsolidierung der Highlight Communications zum 12. Juni 2017, im Zuge derer das Segment Film sowie das Segment Sport- und Event-Marketing entfallen sind, lediglich das Segment Sport mit der Sport1 GmbH, der Sport1 Media GmbH sowie der PLAZAMEDIA GmbH mit ihrer Tochtergesellschaft LEITMOTIF Creators GmbH.

In der Sport1 GmbH sind ausweislich des Geschäftsberichts 2016 die Aktivitäten im Bereich Fernsehen mit dem Free-TV-Sender SPORT1 und den Pay-TV-Sendern SPORT1+ sowie SPORT1 US gebündelt. Darüber hinaus gehören die Online-Plattform SPORT1.de, die mobilen SPORT1-Applikationen, die Social Media-Kanäle sowie das digitale Sportradio SPORT1.fm zum Portfolio der Dachmarke SPORT1. Die Angebote von SPORT1 werden von dem Multiplattform-Vermarkter Sport1 Media GmbH vermarktet. Die PLAZAMEDIA GmbH ist laut Geschäftsbericht 2016 ein etablierter Content-Solution-Provider, der für sämtliche Medienplattformen umfangreiche Dienstleistungen im Bereich Bewegtbild-Produktion anbietet und zukünftig auch Connectivity- und Data-Center-Services sowie cloudbasierte OTT-/OVP-Lösungen im Produktportfolio haben wird. Die LEITMOTIF Creators GmbH („LEITMOTIF“) entwickelt und realisiert dem Geschäftsbericht 2016 zufolge Content-Marketing-Strategien als Bewegtbild-Lösung sowie Dokumentationsformate und bietet unter der Marke LEITMOTIF Consultants seit 2017 mediale Beratungs- und Kommunikationsleistungen für Unternehmen. Der Quartalsmitteilung Q3 2017 zufolge soll der Geschäftsbetrieb der LEITMOTIF ab 2018 auf den Bereich Consulting fokussiert werden, während der Bereich Creative nach kritischer Prüfung aufgrund Nichterfüllung der Umsatz- und Ergebniserwartungen und unzureichender Erlösperspektiven ab 2018 nicht weiter fortgeführt werden wird.

Im Geschäftsjahr 2016 erzielte die Constantin Medien-Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von EUR 565,7 Mio. und ein Betriebsergebnis von EUR 39,5 Mio. Hierzu trug das Segment Sport im Geschäftsjahr 2016 Umsatzerlöse in Höhe von EUR 160,7 Mio. (Vorjahr: EUR 157,6 Mio.) sowie ein Segmentergebnis in Höhe von EUR 15,0 Mio. (Vorjahr: EUR 13,4 Mio.) bei.

Im ersten Halbjahr 2017 erzielte die Constantin Medien-Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von rund EUR 200,3 Mio. und ein Betriebsergebnis von EUR 43,3 Mio. Hierzu trug das Segment Sport im ersten Halbjahr 2017 Umsatzerlöse in Höhe von EUR 75,6 Mio. (Vorjahr: EUR 75,6) sowie ein Segmentergebnis in Höhe von EUR 1,9 Mio. (Vorjahr: EUR 3,6 Mio.) bei.

Ausweislich ihres Halbjahresfinanzberichts 2017 beschäftigte Constantin Medien zum 30. Juni 2017 574 Mitarbeiter.

## **7.5 Vorstand und Aufsichtsrat der Constantin Medien**

Mitglieder des Vorstands von Constantin Medien sind derzeit Olaf Gerhard Schröder (Vorstandsvorsitzender) und Dr. Matthias Kirschenhofer (Vorstand Recht und Finanzen).

Mitglieder des Aufsichtsrats von Constantin Medien sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Dr. Paul Graf (Aufsichtsratsvorsitzender), Thomas von Petersdorff-Campen (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender) sowie Andreas Benz, Edda Kraft, Markus Prazeller und Dr. Gero von Pelchrzim. Der Aufsichtsrat hat zwei Ausschüsse gebildet. Dem Prüfungsausschuss gehören

Thomas von Petersdorff-Campen (Vorsitzender), Andreas Benz (stellvertretender Vorsitzender) und Dr. Paul Graf an. Dem Nominierungs- und Rechtsausschuss gehören Dr. Paul Graf (Vorsitzender), Thomas von Petersdorff-Campen (stellvertretender Vorsitzender) und Markus Prazeller an.

## **7.6 Gemeinsam mit der Zielgesellschaft handelnde Personen**

Nach den Bietern vorliegenden Informationen sind die folgenden Gesellschaften Tochterunternehmen der Constantin Medien und gelten daher gemäß § 2 Absatz 5 Satz 3 WpÜG als mit der Constantin Medien gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG:

- Constantin Sport Holding GmbH
- Sport1 GmbH
- Sport Gaming GmbH
- Sport1 Media GmbH
- PLAZAMEDIA GmbH
- Plazamedia Austria Ges.m.b.H
- PLAZAMEDIA Swiss AG
- LEITMOTIF Creators GmbH

Nach Kenntnis der Bieter existieren keine anderen mit der Constantin Medien gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG.

## **7.7 Angaben zu den Stellungnahmen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Constantin Medien**

Nach § 27 Absatz 1 WpÜG sind der Vorstand und der Aufsichtsrat der Constantin Medien jeweils verpflichtet, eine Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft müssen diese Stellungnahme jeweils unverzüglich nach Übermittlung dieser Angebotsunterlage und deren Änderungen durch die Bieter gemäß § 27 Absatz 3 i.V.m. § 14 Absatz 3 Satz 1 WpÜG veröffentlichen.

## **8. GENEHMIGUNG UND VERFAHREN; VOLLZUGSBEDINGUNGEN**

### **8.1 Fusionskontrollrechtliche Freigabe**

Die beabsichtigte Übernahme von Constantin Medien durch die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber (die „**Transaktion**“) unterliegt fusionskontrollrechtlichen Freigaben durch das deutsche Bundeskartellamt und die österreichischen Kartellbehörden bzw. -gerichte bzw. dem Ablauf bestimmter Untersagungsfristen. Weiterhin könnte die Freigabeentscheidung durch das deutsche Bundeskartellamt oder die österreichischen Kartellbehörden bzw. -gerichte an die Europäische Kommission verwiesen werden.

### 8.1.1 Fusionskontrollrechtliche Freigabe durch das Bundeskartellamt

Die Transaktion unterliegt der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das Bundeskartellamt, sofern der Fall nicht an die Europäische Kommission verwiesen wird (siehe hierzu nachfolgend unter 8.1.3).

Das Bundeskartellamt muss innerhalb eines Monats nach Zugang der vollständigen Anmeldung entscheiden, ob es eine eingehende Prüfung, nämlich ein Hauptprüfverfahren, einleitet (Phase I). Das Bundeskartellamt wird ein Hauptprüfverfahren einleiten, wenn es eine weitere Untersuchung der Transaktion als erforderlich erachtet (Phase II).

Die Transaktion ist freigegeben und kann vollzogen werden, wenn das Bundeskartellamt die Freigabe erteilt oder innerhalb der Frist von einem Monat nach Eingang der vollständigen Anmeldung kein Hauptprüfverfahren einleitet. Ob der Zusammenschluss in Phase I freigegeben wird, oder ob das Bundeskartellamt ein Hauptprüfverfahren einleitet, sollte bis Ende Januar 2018 feststehen.

In Phase II müsste das Bundeskartellamt entscheiden, ob die Transaktion unter oder ohne Nebenbestimmungen freigegeben wird. Sie gilt als freigegeben, wenn das Bundeskartellamt die Transaktion nicht innerhalb von vier Monaten nach Erhalt der vollständigen Anmeldung untersagt. Dieser Prüfzeitraum wird automatisch auf fünf Monate verlängert, wenn ein anmeldepflichtiges Unternehmen erstmalig Zusagen für eine Genehmigung unter Nebenbestimmungen abgibt. Weitere Verlängerungen des Prüfzeitraums sind möglich.

### 8.1.2 Fusionskartellrechtliche Freigabe durch die Österreichische Bundeswettbewerbsbehörde

Die Transaktion unterliegt der fusionskontrollrechtlichen Prüfung durch die österreichischen Kartellbehörden und –gerichte, sofern der Fall nicht an die Europäische Kommission verwiesen wird (die Darstellung unter 8.1.3 gilt für diesen Fall sinngemäß).

Innerhalb von vier Wochen (Phase I) nach Erhalt der vollständigen Anmeldung können die Bundeswettbewerbsbehörde oder der Bundeskartellanwalt (zusammen die „**Amtsparteien**“) einen Antrag beim Oberlandesgericht Wien („**OLG Wien**“) als Kartellgericht auf Eröffnung einer Phase-II-Untersuchung einreichen („**Prüfungsantrag**“). Sofern die Frist von vier Wochen abläuft, ohne dass ein Prüfungsantrag von zumindest einer Amtspartei eingereicht wurde, oder wenn beide Amtsparteien vor Ablauf dieser Frist auf die Stellung eines Prüfungsantrags verzichtet haben, ist der Vollzug nicht mehr untersagt. Diese Frist läuft voraussichtlich spätestens Ende Januar 2018 ab.

Der vierwöchige Prüfungszeitraum von Phase I kann auf Antrag der/des anmeldenden Unternehmen(s) um zwei weitere Wochen verlängert werden, um mehr Zeit für die Übermittlung von Informationen zum geplanten Zusammenschlussvorhaben und/oder das Anbieten und Aushandeln von Beschränkungen oder Auflagen zur Verfügung zu haben, ohne dass eine Phase-II-Prüfung erforderlich wird.

In einem Phase II-Verfahren muss das Kartellgericht seine Entscheidung innerhalb von fünf Monaten nach Erhalt des (ersten) Prüfungsantrags treffen. Der Prüfungszeitraum in Phase II kann auf Antrag der/des anmeldenden Unternehmen(s) auf sechs Monate verlängert werden. Nach Ablauf dieser Fristen oder nach Zurückziehung des oder der Prüfungsanträge hat das Kartellgericht das Prüfungsverfahren einzustellen.

Sofern die Freigabe eines Zusammenschlusses durch das Kartellgericht oder den Obersten Gerichtshof als Kartellobergericht auf unrichtigen Angaben beruht oder eine mit der Freigabe verbundene Auflage

missachtet wird, kann das Kartellgericht bzw. der Oberste Gerichtshof als Kartellobergericht den beteiligten Unternehmen auch nachträgliche Maßnahmen auftragen.

### **8.1.3 Verweisung an die Europäische Kommission**

Der Fusionskontrolle in Deutschland und Österreich unterliegende Transaktionen können an die Europäische Kommission verwiesen werden. Das Bundeskartellamt hat die Möglichkeit, innerhalb von 15 Arbeitstagen nach Erhalt der vollständigen Anmeldung oder der anderweitigen Kenntniserlangung von dem Zusammenschluss die Verweisung des Fusionskontrollverfahrens an die Europäische Kommission zu beantragen. Darüber hinaus kann die Europäische Kommission das Bundeskartellamt und andere EU-Mitgliedstaaten dazu auffordern, jedoch nicht verpflichten, eine solche Verweisung an die Europäische Kommission zu beantragen.

Die Europäische Kommission unterrichtet die Wettbewerbsbehörden und die von der Transaktion betroffenen Unternehmen unverzüglich über den Antrag. Jeder sonstige EU-Mitgliedstaat hat das Recht, sich dem ursprünglichen Antrag innerhalb von 15 Geschäftstagen nach Unterrichtung durch die Europäische Kommission anzuschließen.

Alle nationalen Fristen werden ausgesetzt, bis die Europäische Kommission entscheidet, an welchem Ort die Beurteilung des Zusammenschlusses stattfindet. Die Europäische Kommission muss innerhalb von zehn Geschäftstagen nach Ablauf der Frist, innerhalb derer sich andere EU-Mitgliedstaaten dem ursprünglichen Antrag anschließen können, eine Entscheidung treffen. Sofern die Europäische Kommission innerhalb dieser Frist keine Entscheidung erlässt, gilt die Verweisung als genehmigt. Die Europäische Kommission ist zur Unterrichtung der EU-Mitgliedstaaten und der von der Transaktion betroffenen Unternehmen über ihre Entscheidung in den vorstehend genannten Fällen verpflichtet.

Wenn die Europäische Kommission die Verweisung genehmigt, finden die EU-Fusionskontrollvorschriften ab der Verweisung Anwendung. Alle Verfahren nach deutschem Fusionskontrollrecht werden eingestellt.

In diesem Fall kann die Europäische Kommission beantragen, dass eine neue Mitteilung des Zusammenschlusses nach EU-Fusionskontrollrecht erfolgt. Die Europäische Kommission kann jedoch auch entscheiden, die Beurteilung des Zusammenschlusses ohne einen solchen Antrag zu übernehmen.

Die Europäische Kommission hat innerhalb von 25 Geschäftstagen nach Einreichung der Transaktion bzw. 25 Geschäftstagen nach dem Tag der Unterrichtung der von dem Zusammenschluss betroffenen Unternehmen über ihre Entscheidung, die Beurteilung des Zusammenschlusses gemäß EU-Fusionskontrollrecht selbst vorzunehmen (Phase I), zu entscheiden, ob sie die Transaktion genehmigt oder ein Verfahren einleitet (Phase II). Ergeht innerhalb der Phase I keine Entscheidung, so gilt die Transaktion als genehmigt. Die Frist (Phase I) verlängert sich auf 35 Geschäftstage, wenn die Parteien Zusagen anbieten, um die Vereinbarkeit der Transaktion mit dem Gemeinsamen Markt herzustellen, oder wenn ein Mitgliedstaat verlangt, dass die Transaktion als Ganzes oder in Teilen den nationalen Kartellbehörden zur Prüfung gemäß den Fusionskontrollvorschriften des jeweiligen Landes vorgelegt wird. Die Europäische Kommission wird ein Verfahren einleiten (Phase II), sofern sie ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit der Transaktion mit dem Gemeinsamen Markt hat. Wird ein Verfahren eingeleitet (Phase II), hat die Europäische Kommission innerhalb von 90 Geschäftstagen ab dem Tag der Einleitung des Verfahrens eine endgültige Entscheidung zu treffen. Diese Frist kann un-

ter bestimmten Umständen verlängert werden, etwa wenn die Parteien Zusagen anbieten, um die Vereinbarkeit der Transaktion mit dem Gemeinsamen Markt herzustellen. Falls die Europäische Kommission innerhalb von 90 Geschäftstagen keine Entscheidung getroffen bzw. die Prüffrist nicht verlängert hat, gilt die Transaktion als genehmigt.

#### **8.1.4 Stand der Verfahren**

Die Bieter haben die für die fusionskontrollrechtliche Freigabe erforderlichen Anträge an das deutsche Bundeskartellamt und die österreichische Bundeswettbewerbsbehörde bereits vorbereitet und beabsichtigen, diese noch im Dezember 2017 einzureichen.

#### **8.1.5 Anmeldung der geplanten Beteiligungsänderung bei der Landesmedienanstalt**

Die Sport1 GmbH unterliegt als Veranstalter privaten Rundfunks den Anforderungen des Staatsvertrags für Rundfunk und Telemedien („RStV“). Jede geplante Veränderung von Beteiligungsverhältnissen oder sonstigen Einflüssen in Bezug auf einen Veranstalter von privatem Rundfunk ist gemäß dem RStV bei den zuständigen Landesmedienanstalten vor ihrem Vollzug schriftlich anzumelden. Diese bescheinigen nach (i) Beurteilung etwaiger vorherrschender Meinungsmacht durch die Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich (KEK) und (ii) Prüfung der Zulassungsvoraussetzungen durch die Kommission für Zulassung und Aufsicht (ZAK) die Unbedenklichkeit der Veränderung, wenn der Veranstalter auch unter den veränderten Umständen eine Zulassung nach Maßgabe des RStV erhalten würde. Wird eine geplante Veränderung vollzogen, die nicht von den zuständigen Landesmedienanstalten als unbedenklich bestätigt wird, ist die Zulassung als Rundfunkveranstalter zu widerrufen. Die Sport1 GmbH, Constantin Medien, die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber werden die geplanten Veränderungen zeitnah bei den zuständigen Landesmedienanstalten anzeigen. Die Bieter gehen davon aus, dass diese die Unbedenklichkeit der Veränderung bescheinigen werden.

### **8.2 Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage**

Die BaFin hat die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 15. Dezember 2017 gestattet. Die unverbindliche englische Übersetzung dieser Angebotsunterlage wurde von der BaFin nicht geprüft. Es gibt keine weiteren Dokumente, die Bestandteil des Übernahmeangebots sind. Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen dieser Angebotsunterlage und/oder dieses Angebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland sind bislang weder erfolgt noch beabsichtigt.

### **8.3 Vollzugsbedingungen**

Das Angebot und die durch seine Annahme mit den Constantin-Aktionären zustande gekommenen Verträge werden nur vollzogen, wenn die folgenden Bedingungen (die „**Vollzugsbedingungen**“) erfüllt sind:

- a) Im Zeitraum vom 18. Dezember 2017 bis zum Ablauf des 13. Dezember 2018 (der „**Endtermin**“) wurde die Transaktion vom deutschen Bundeskartellamt oder, im Falle einer Verweisung an die Europäische Kommission, von der Europäischen Kommission freigegeben. Alternativ sind bis zum Endtermin die gesetzlichen Untersagungsfristen abgelaufen, so dass die Transaktion durch das deutsche Bundeskartellamt bzw. die Europäische Kommission nicht mehr untersagt und damit vollzogen werden kann.

- b) Im Zeitraum vom 18. Dezember 2017 bis zum Endtermin wurde die Transaktion nach ordnungsgemäßer Anmeldung vom OLG Wien als zuständigem Kartellgericht (bzw. dem Obersten Gerichtshof als zuständigem Kartellobergericht) in Österreich oder, im Falle einer Verweisung an die Europäische Kommission, von der Europäischen Kommission freigegeben. Alternativ sind bis zum Endtermin die gesetzlichen Antrags- bzw. Untersagungsfristen abgelaufen, so dass die Transaktion durch das OLG Wien (bzw. den Obersten Gerichtshof als zuständigem Kartellobergericht) oder die Europäische Kommission nicht mehr untersagt und damit vollzogen werden kann.

Die Bedingungen a) und b) sind einzelne Vollzugsbedingungen. Die Bieter werden nicht auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen verzichten. Zu den gesetzlichen Antrags- und Untersagungsfristen siehe oben unter Ziffer 8.1.

Die verhältnismäßig lange Frist für den Eintritt der Vollzugsbedingungen ist aus Sicht der Bieter erforderlich, um sicherzustellen, dass das Angebot auch bei unerwarteten Verzögerungen der fusionskontrollrechtlichen Freigaben durchgeführt werden kann. Auch wenn die Bieter derzeit davon ausgehen, dass die fusionskontrollrechtlichen Freigaben bis Ende Januar 2018, d.h. vor dem Ende der Weiteren Annahmefrist, erteilt werden, kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Verfahren, unter anderem durch eine Verweisung an die EU-Kommission, einen Eintritt in die Phase II oder andere unvorhergesehene Umstände, erheblich verzögern. Nach Ansicht der Bieter entsteht den Constantin-Aktionären, die das Angebot annehmen, trotz dieser langen Frist kein Nachteil, da ein Handel in den Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien organisiert wird (hierzu im Detail unter Ziffer 16.7).

#### **8.4 Ausfall der Vollzugsbedingungen**

Sofern die in 8.3 genannten Vollzugsbedingungen nicht bis zum Ablauf des 13. Dezember 2018 erfüllt sind, erlischt das Angebot. Die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge werden in diesem Fall nicht vollzogen und entfallen (auflösende Bedingungen); eingelieferte Constantin-Aktien werden zurückgewährt. Entsprechend wird ODDO BHF unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Bankarbeitstagen nach Bekanntgabe des Erlöschens des Angebots die Rückbuchung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien (ISIN DE000A2G9MW6) in die ISIN DE0009147207 durch die Depotführenden Banken veranlassen. Die Rückbuchung ist für die Constantin-Aktionäre, die ihre Constantin-Aktien in einem Wertpapierdepot in der Bundesrepublik Deutschland halten, grundsätzlich frei von Kosten und Spesen der Depotführenden Banken. Gegebenenfalls anfallende ausländische Steuern oder Kosten und Gebühren ausländischer Depotführender Banken sind allerdings von den betreffenden Constantin-Aktionären selbst zu tragen.

#### **8.5 Veröffentlichungen zu Vollzugsbedingungen**

Die Bieter geben unverzüglich im Internet unter <http://www.siaagtwhlc-offer.com> (auf Deutsch und in englischer Übersetzung) und im Bundesanzeiger bekannt, falls (i) eine Vollzugsbedingung eingetreten ist, (ii) alle Vollzugsbedingungen eingetreten sind, oder (iii) das Angebot nicht vollzogen wird, da eine Vollzugsbedingung endgültig nicht eintreten wird. Ebenso werden die Bieter unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist und nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist im Rahmen der Veröffentlichungen gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 2 und Nr. 3 WpÜG bekannt geben, welche der Vollzugsbedingungen bis zu dem jeweiligen Zeitpunkt eingetreten sind.

## **9. ENTSCHÄDIGUNG FÜR DEN VERLUST BESTIMMTER RECHTE**

Die Bieter müssen keine Entschädigung gemäß § 33b Absatz 5 WpÜG leisten. Die Satzung von Constantin Medien sieht die Anwendung des § 33b Absatz 2 WpÜG nicht vor.

## **10. WIRTSCHAFTLICHE UND STRATEGISCHE HINTERGRÜNDE DES ANGEBOTS**

Die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber sehen in Constantin Medien und der Constantin Medien-Gruppe eine attraktive Investitionsmöglichkeit und streben eine langfristige Beteiligung an Constantin Medien zur Umsetzung strategischer Ziele an.

Die Bieter und Weiteren Kontrollerwerber sind der Ansicht, dass ein erfolgreiches Übernahmeangebot dazu beitragen wird, lähmende Blockaden, wie sie sich im Zusammenhang mit den Meinungsverschiedenheiten mit der ehemaligen Führung der Constantin Medien bis zum August 2017 ergaben, endgültig hinter sich zu lassen und das Augenmerk auf die Reorganisation und Weiterentwicklung der beteiligten Gesellschaften zu legen, damit nachhaltige Werte für alle Stakeholder geschaffen werden. Die Bieter beabsichtigen, die im Rahmen der unter 7.3 beschriebenen Entkonsolidierung der Highlight Communications getrennte Constantin Medien-Gruppe im Rahmen des rechtlich Möglichen wieder unter einheitlicher Leitung zusammenzufassen. Damit sollen die Folgen der Entkonsolidierung möglichst revidiert und die zuvor verfolgte Strategie eines Medienkonzerns mit den Segmenten Sport, Film sowie Sport- und Event-Marketing wieder aufgenommen werden.

Die Bieter und Weiteren Kontrollerwerber sind der Ansicht, dass eine re-integrierte Constantin Medien-Gruppe, in denen die verschiedenen Segmente unter einheitlicher Konzernleitung zusammengefasst sind, bessere Marktchancen, insbesondere bei der Vermarktung von Entertainment-Events, bietet, als dies bei einer Aufspaltung der Gruppe und einer Konzentration auf ein Segment der Fall gewesen wäre. Zudem sind die Bieter davon überzeugt, dass in einem Medienkonzern mit verschiedenen Segmenten die Fähigkeiten und Ressourcen einzelner Segmente, beispielsweise in den Bereichen der Organisation von Entertainment Events und der Herstellung von Medien-Produkten, auch in den anderen Segmenten nutzbar gemacht werden können.

Ein starkes, strategisch in Übereinstimmung handelndes Kernaktionariat, welches das Geschäftsmodell mit langfristiger Perspektive weiterentwickeln und die dazu erforderlichen finanziellen Mittel einbringen kann, erachten sie als der Erreichung dieser Ziele dienlich. Die von den Bietern zur Umsetzung dieser Strategie zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage beabsichtigten Maßnahmen sind in den Ziffern 11.1 und 11.6 dieser Angebotsunterlage abgebildet.

## **11. ABSICHTEN DER BIETER**

Der nachstehende Abschnitt beschreibt die Absichten der Bieter im Hinblick auf ihre eigene Entwicklung und die Entwicklung der Constantin Medien. Die Weiteren Kontrollerwerber haben keine anderen oder weitergehenden Absichten als die Bieter.

### **11.1 Künftige Geschäftstätigkeit von Constantin Medien**

Die Bieter beabsichtigen mit Ausnahme der unten beschriebenen Maßnahmen keine Änderungen der Geschäftstätigkeit der Constantin Medien-Gruppe. Insbesondere soll die Constantin Medien-Gruppe

als eigenständiges Unternehmen im Rahmen der unter dem Dach der HLEE re-integrierten Unternehmensgruppe fortbestehen.

Die Bieter beabsichtigen zu prüfen, ob die Geschäftstätigkeit der Constantin Medien-Gruppe und die Geschäftstätigkeit der Highlight-Gruppe, die bis zum 12. Juni 2017 in der Constantin Medien-Gruppe zusammengefasst waren, nach erfolgreicher Durchführung des Übernahmeangebots unter Leitung der Highlight Communications wieder zusammengefasst werden können, wobei die in diesem Zusammenhang zu ergreifenden Maßnahmen im Einzelnen noch nicht feststehen (siehe hierzu Ziffer 11.6). In diesem Zusammenhang beabsichtigen die Bieter auch zu prüfen, ob nach erfolgreicher Durchführung des Übernahmeangebots eine Zusammenfassung der durch die Übernahme entstandenen Unternehmensgruppe aus Highlight-Gruppe und Constantin Medien-Gruppe in die Unternehmensgruppe der HLEE erfolgen kann (siehe hierzu Ziffer 11.6). Maßgeblich für die Beurteilung, ob die genannten Schritte ergriffen werden, werden insbesondere die unter Ziffer 11.6 beschriebenen möglichen Auswirkungen auf einen wesentlichen Vertrag der Constantin Medien-Gruppe sein.

Im Zuge der Wachstumsstrategie der einzelnen Segmente, beispielsweise durch Erschließung möglicher neuer Geschäftsfelder, könnten neue Partner an der integrierten Unternehmensgruppe beteiligt werden. Die Bieter beabsichtigen, solche Maßnahmen nur dann zu fördern, wenn die Kontrolle über ihre Geschäftstätigkeit bei der Constantin Medien-Gruppe bleibt.

Darüber hinaus bestehen keine Absichten, die Constantin Medien-Gruppe infolge des Übernahmeangebots zu veranlassen, die Geschäftstätigkeit der Constantin Medien-Gruppe über das oben beschriebene Maß hinaus zu verändern.

## **11.2 Sitz von Constantin Medien, Standorte wesentlicher Unternehmensteile**

Die Bieter beabsichtigen nicht, den Sitz von Constantin Medien in Ismaning an einen anderen Standort zu verlegen oder Standorte wesentlicher Unternehmensteile von Constantin Medien zu verlegen oder zu schließen.

## **11.3 Vermögensverwendung und künftige Verpflichtungen von Constantin Medien**

Abgesehen von der in Ziffer 11.6 beschriebenen Absicht zu prüfen, ob die derzeit von Constantin Medien gehaltenen Aktien der Highlight Communications nach erfolgreicher Durchführung des Übernahmeangebots an die HLEE übertragen werden können, bestehen keine Absichten, das Vermögen der Constantin Medien zu veräußern.

Constantin Medien hat eine unter der ISIN DE000A1R07C3 am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) notierte Unternehmensanleihe im Gesamtnennbetrag von EUR 65.000.000,00 zu einem Zinssatz von 7% p.a. auf den Gesamtnennbetrag und mit Fälligkeitstermin zum 23. April 2018 begeben (die „**Unternehmensanleihe**“). Die Bieter beabsichtigen, eng mit der Zielgesellschaft zu kooperieren und eine Refinanzierung von Constantin Medien im Rahmen ihrer Möglichkeiten zu unterstützen. Dies gilt auch, soweit eine vorzeitige Refinanzierung im Falle einer erfolgreichen Durchführung des Angebots und eines damit einhergehenden Kontrollwechsels im Sinne der Anleihebedingungen (Erwerb von 50% oder mehr der Stimmrechte durch die Bieter und gemeinsam mit ihnen handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG) aufgrund der Ausübung in diesem Falle gemäß Anleihebedingungen bestehender Rech-

te der Anleihegläubiger zur vorzeitigen Rückzahlung der Schuldverschreibungen bzw. (nach Wahl von Constantin Medien und unter Voraussetzung des Eintritts weiterer Bedingungen) zum Ankauf der Schuldverschreibungen durch Constantin Medien (sog. „*Change of Control-Klausel*“) notwendig werden sollte.

Im Übrigen haben die Bieter keine Absichten bezüglich des Vermögens der Constantin Medien oder der Begründung künftiger Verpflichtungen.

#### **11.4 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen der Constantin Medien**

Hinsichtlich der Arbeitnehmer der Constantin Medien-Gruppe und ihrer Beschäftigungsbedingungen beabsichtigen die Bieter keine Veränderungen. Die Bieter schätzen das Know-How und die Erfahrungen der Mitarbeiter der Constantin Medien-Gruppe und beabsichtigen, dass sich für die Mitarbeiter der Constantin Medien-Gruppe auch nach der Durchführung des Angebots attraktive Perspektiven ergeben.

Auch hinsichtlich der Arbeitnehmervertretungen innerhalb der Constantin Medien-Gruppe beabsichtigen die Bieter keine Veränderungen.

#### **11.5 Vorstand und Aufsichtsrat von Constantin Medien**

Die Bieter beabsichtigen, mit dem Vorstand konstruktiv und vertrauensvoll zusammenzuarbeiten und haben keine Absicht, die bestehende Zusammensetzung des Vorstands und die Anstellungsverhältnisse seiner Mitglieder zu ändern. Sie beabsichtigen allerdings, eine Erweiterung des Vorstands zu prüfen.

Im Hinblick auf die Größe und die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Constantin Medien beabsichtigen die Bieter, im Aufsichtsrat entsprechend ihrer Beteiligungshöhe angemessen vertreten zu sein und die Mehrheit der Aufsichtsratsmitglieder zu stellen. Um dieses Ziel zu erreichen, könnten die Bieter im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten den Aufsichtsrat auch durch Herbeiführung einer entsprechenden Beschlussfassung in einer Hauptversammlung vorzeitig zumindest teilweise neu besetzen. Bestimmte Absichten oder konkrete personelle Planungen der Bieter gibt es allerdings in diesem Zusammenhang nicht.

#### **11.6 Mögliche Strukturmaßnahmen**

Wie bereits unter Ziffern 10 und 11.1 beschrieben, beabsichtigen die Bieter zu prüfen, ob Constantin Medien nach erfolgreicher Durchführung des Übernahmeangebots in die Unternehmensgruppe der HLEE integriert werden kann. Dies würde zum einen die Übertragung der von der HLEE gehaltenen Beteiligung an Constantin Medien (siehe Ziffer 7.2) an Highlight Communications und zum anderen die Übertragung zumindest eines erheblichen Teils der Beteiligung der Constantin Medien an der Highlight Communications, der derzeit rund 32,7% beträgt, gegen Zahlung eines angemessenen, einem Drittvergleich standhaltenden Kaufpreises an die HLEE und/oder an die Highlight Communications umfassen.

Ob und wie diese Integrationsschritte erfolgen, ist unsicher und hängt von den dann vorliegenden Gegebenheiten und einer darauf gestützten Beurteilung der Chancen und Risiken ab. Die Bieter werden dabei namentlich berücksichtigen, in welchem Umfang das Angebot erfolgreich war, und welchen Standpunkt andere Stakeholder, wie namentlich wichtige Vertragspartner, gegenüber solchen Integrationsschritten einnehmen.

Dabei wird insbesondere zu berücksichtigen sein, dass die TEAM Holding AG („TEAM“), eine Tochtergesellschaft der Highlight Communications AG, mit der UEFA einen Agenturvertrag abgeschlossen hat, gemäß dem TEAM als exklusive Agentur für die weltweite Vermarktung der Medien-, Sponsorship- und Licensing-Rechte bezogen auf die UEFA Champions League, die UEFA Europa League und den UEFA Super Cup für eine verlängerte Laufzeit eingesetzt wird. Die Laufzeit des bestehenden Agenturvertrags umfasst die UEFA Clubwettbewerbe bis Ende der Spielzeit 2020/21 und, bei fortlaufender Performance von TEAM, auch die Spielzeiten 2021/22 bis 2023/24. Dieser Vertrag unterliegt einer sog. „*Change of Control-Klausel*“, die die UEFA zur Kündigung des Vertrags berechtigt, sofern eine andere Person als die derzeit kontrollierenden Aktionäre die Kontrolle über die Highlight Communications erlangt. Die Bieter beabsichtigen, die oben beschriebenen Maßnahmen nicht zu ergreifen, sofern hierdurch ein Risiko der Kündigung dieses Vertrags entstehen würde.

Darüber hinaus beabsichtigen die Bieter nicht, Strukturmaßnahmen bei Constantin Medien durchzuführen. Insbesondere wird weder beabsichtigt, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die Zielgesellschaft mit einem der Bieter, der HLEE oder einer anderen Gesellschaft zu verschmelzen, noch einen aktien- oder übernahmerechtlichen Squeeze-Out durchzuführen (vgl. Ziffern 15 f), g), h) der Angebotsunterlage).

## **11.7 Dividendenpolitik**

Die Bieter beabsichtigen, die bisherige Dividendenpolitik der Zielgesellschaft, keine Dividenden an die Constantin-Aktionäre auszuschütten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen fortzuführen.

## **11.8 Künftige Geschäftstätigkeit der Bieter und der Weiteren Kontrollerwerber**

Bei der angestrebten Beteiligung der Bieter und der Weiteren Kontrollerwerber an Constantin Medien handelt es sich um eine langfristige Investition zur Umsetzung strategischer Ziele. Insbesondere beabsichtigen die Bieter zu prüfen, ob die Constantin Medien-Gruppe zusammen mit der Highlight-Gruppe in die Unternehmensgruppe der HLEE integriert werden kann (siehe Ziffern 10 und 11.1).

Diese Maßnahmen würden die vormalige Unternehmensgruppe der Constantin Medien unter dem Dach der HLEE wieder zusammenführen und somit die Geschäftstätigkeit der Highlight Communications und der HLEE um das nach der Entkonsolidierung der Highlight Communications bei Constantin Medien in der Constantin Medien-Gruppe verbliebene Segment Sport (vgl. Ziffer 10) ergänzen.

Die Verwaltungsräte der Highlight Communications und der HLEE werden voraussichtlich abhängig vom Erfolg des Angebots durch bis zu zwei Vertreter der SIAG ergänzt werden. Die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber haben dagegen keine Absicht, aufgrund des Angebots Änderungen in dem Verwaltungsrat der SIAG herbeizuführen. Ebenso beabsichtigen sie keine Änderungen im Hinblick auf die Arbeitnehmer und deren Vertretungen bei den Bietern oder der HLEE oder bei deren jeweiligen Tochterunternehmen. Auch im Hinblick auf die jeweiligen Beschäftigungsbedingungen sind keine

Veränderungen aufgrund des Angebots bei den Bietern oder der HLEE oder bei deren jeweiligen Tochterunternehmen beabsichtigt. Es sind auch keine Änderungen an Sitz oder Standorten wesentlicher Unternehmensteile der Bieter oder der Weiteren Kontrollerwerber oder ihrer jeweiligen Tochterunternehmen aufgrund des Angebots beabsichtigt. Vorbehaltlich der unter Ziffer 13.2.1 beschriebenen Maßnahmen zur Erfüllung der Verpflichtungen aus dem Angebot haben die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber im Zusammenhang mit diesem Angebot keine Absichten betreffend die Verwendung ihres jeweiligen Vermögens oder ihrer jeweiligen künftigen Verpflichtungen.

## **12. ERLÄUTERUNGEN ZUR FESTSETZUNG DES ANGEBOTSPREISES**

### **12.1 Gesetzlicher Mindestpreis**

Der Mindestpreis, der den Constantin-Aktionären gemäß § 31 Absatz 1, 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 4 und 5 WpÜG-AngebotsVO für ihre Constantin-Aktien anzubieten ist, bestimmt sich nach dem höheren der beiden in Ziffer 12.1.1 und 12.1.2 der Angebotsunterlage dargestellten Werte und beträgt daher EUR 2,12 je Constantin-Aktie.

#### **12.1.1 Anforderungen gemäß § 5 WpÜG-AngebotsVO**

Gemäß § 5 WpÜG-AngebotsVO muss der Angebotspreis mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Constantin-Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung entsprechen („Drei-Monats-Durchschnittskurs“). Die Veröffentlichung der Entscheidung erfolgte am 27. November 2017.

Der gültige Drei-Monats-Durchschnittskurs, den die BaFin für den Stichtag 26. November 2017 mitgeteilt hat, beträgt EUR 2,07. Der Angebotspreis in Höhe von EUR 2,30 je Constantin-Aktie liegt EUR 0,23 bzw. 11,1% über dem Drei-Monats-Durchschnittskurs.

#### **12.1.2 Anforderungen gemäß § 4 WpÜG-AngebotsVO**

Gemäß § 4 WpÜG-AngebotsVO muss der Angebotspreis mindestens dem Wert der höchsten von dem Bieter, einer mit ihm gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 18. Dezember 2017 entsprechen.

Aufgrund des Vorerwerbs der HLEE vom 10. Oktober 2017 (siehe Ziffer 6.1) beträgt der Mindestpreis nach § 4 WpÜG-AngebotsVO EUR 2,12 je Constantin-Aktie.

### **12.2 Wirtschaftliche Angemessenheit des Angebotspreises**

Neben den in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannten Faktoren wurden bei der Ermittlung des Angebotspreises auch historische Börsenkurse der Constantin-Aktie sowie Aktienerwerbe durch die HLEE im Rahmen einer Kapitalerhöhung berücksichtigt.

Die Bieter sind der Auffassung, dass die Börsenkurse der Constantin Aktie eine geeignete Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises darstellen. Die Constantin-Aktien sind zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten der Frankfurter Wertpa-

pierbörse (*Prime Standard*) zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt. Die Constantin-Aktien weisen einen funktionierenden Börsenhandel mit ausreichendem Handelsvolumen auf.

Bezogen auf den Aktienkurs der Constantin-Aktie vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe dieses Angebots am 27. November 2017 enthält der Angebotspreis folgende Aufschläge:

- a) Der Börsenkurs (XETRA-Schlusskurs) vom 27. November 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe dieses Übernahmeangebots, betrug EUR 2,08 je Constantin-Aktie.<sup>1</sup> Bezogen auf diesen Börsenkurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 0,22 bzw. 10,6%.
- b) Der volumengewichtete durchschnittliche XETRA-Börsenkurs der vergangenen sechs Monate bis zum 27. November 2017 (einschließlich), dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, betrug rund EUR 2,0561.<sup>2</sup> Der Angebotspreis enthält damit einen Aufschlag von EUR 0,2439 bzw. rund 11,9% bezogen auf diesen Durchschnittskurs.
- c) Der volumengewichtete durchschnittliche XETRA-Börsenkurs der vergangenen zwölf Monate bis zum 27. November 2017 (einschließlich), dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, betrug rund EUR 2,0413.<sup>3</sup> Der Angebotspreis enthält damit einen Aufschlag von EUR 0,2587 bzw. rund 12,7% bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

Die Bieter betrachten den Angebotspreis auch deshalb als angemessen, weil die HLEE im Rahmen der unter Ziffer 6.4 beschriebenen Kapitalerhöhung 15.076.308 Constantin-Aktien als Sacheinlage für eine den Angebotspreis nicht übersteigende Gegenleistung je Constantin-Aktie erhalten hat.

Auf Grundlage dieser Erwägungen halten die Bieter den Angebotspreis für angemessen und attraktiv. Es wurden keine anderen als die in dieser Angebotsunterlage dargestellten Bewertungsmethoden verwendet.

## **13. FINANZIERUNG DES ANGELOTS**

### **13.1 Finanzierungsbedarf**

Das Grundkapital der Zielgesellschaft in Höhe von EUR 93.600.000,00 ist eingeteilt in 93.600.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Davon hält die HLEE zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage 28.074.308 Stückaktien (rund 29,99% des Grundkapitals und der Stimmrechte in der Hauptversammlung von Constantin Medien). Die Bieter halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage unmittelbar keine Constantin-Aktien.

---

<sup>1</sup> Quelle: Bloomberg.

<sup>2</sup> Quelle: Bloomberg.

<sup>3</sup> Quelle: Bloomberg.

Sollte das Angebot für alle Constantin-Aktien angenommen werden, beträgt der Finanzierungsbedarf der Bieter rund EUR 216,8 Mio. („**Maximaler Finanzierungsbedarf**“). Dieser Betrag ergibt sich aus (i) der Multiplikation der 93.600.000 Constantin-Aktien mit dem Angebotspreis in Höhe von EUR 2,30, zuzüglich (ii) weiterer Kosten und Aufwendungen, die für die Vorbereitung und Abwicklung des Angebots entstanden sind und entstehen werden, in Höhe von rund EUR 1,5 Mio. („**Transaktionskosten**“). Die Transaktionskosten bestehen nahezu ausschließlich aus Kosten für Berater und Dienstleister im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung des Angebots.

Sollte das Angebot für alle nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien angenommen werden, beträgt der Finanzierungsbedarf der Bieter rund TEUR 152.209 („**Erwarteter Finanzierungsbedarf**“). Dieser Betrag ergibt sich aus (i) der Multiplikation der 65.525.692 zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien mit dem Angebotspreis in Höhe von EUR 2,30, zuzüglich (ii) der Transaktionskosten.

## 13.2 Finanzierungsmaßnahmen

Die Bieter haben vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihnen die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Jedem der Bieter stehen aufgrund der nachstehend beschriebenen Finanzierungsmaßnahmen ausreichende finanzielle Mittel zur vollständigen Erfüllung dieses Angebots zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Geldleistung zur Verfügung:

### 13.2.1 Mittel zur Deckung des Erwarteten Finanzierungsbedarfs

Die zur Aufbringung des Erwarteten Finanzierungsbedarfs in Höhe von TEUR 152.209 erforderlichen Mittel wurden auf zweckgebundenen Konten von der SIAG, Highlight Communications und der HLEE bereitgestellt (die „**Angebotskonten**“). Die auf den Angebotskonten hinterlegten Mittel stehen ausschließlich für die Abwicklung des Angebots bereit und sind für diesen Zweck zugunsten von ODDO BHF verpfändet.

Die Mittel unterteilen sich in folgende Teilbeträge, die von den Bietern bzw. der HLEE aufgebracht werden:

<b>Bieter/Gemeinsam handelnde Person</b>	<b>Betrag</b>
Highlight Communications	TEUR 116.209
SIAG	TEUR 34.188
HLEE	TEUR 1.812
<b>Gesamt</b>	<b>TEUR 152.209</b>

Es ist beabsichtigt, zunächst die von der Highlight Communications zur Verfügung gestellten Mittel zum Erwerb der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien zu nutzen. Sollte der zum Erwerb der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien notwendige Betrag die von der Highlight Communications zur Verfügung gestellten Mittel überschreiten, werden zunächst die von der HLEE zur Verfügung gestellten Mittel und sodann die von der SIAG zur Verfügung gestellten Mittel verwendet.

a) Von der SIAG bereit gestellte Mittel

Zur Vorbereitung des Angebots hat die SIAG von der SWIRU Holding AG, einem mit ihr verbundenen Unternehmen, zwei Darlehen in einer Höhe von insgesamt TEUR 117.900 (die „**Darlehen**“) erhalten.

Das erste Darlehen aufgrund eines Vertrags vom 10. November 2017 über TEUR 84.000 hat eine Laufzeit von 24 Monaten und wird mit 5% p.a. verzinst.

Das zweite Darlehen aufgrund eines Vertrags vom 30. November 2017 über TEUR 33.900 hat ebenfalls eine Laufzeit von 24 Monaten und wird ebenfalls mit 5% p.a. verzinst.

Bei den von der SWIRU Holding AG an die SIAG gewährten Darlehen handelt es sich um eigene Mittel der SWIRU Holding AG.

Ein Teilbetrag der Darlehen in Höhe von TEUR 32.196 wurde von der SIAG zum Erwerb einer Beteiligung in Höhe von rund 28,7% an der HLEE im Rahmen einer Kapitalerhöhung verwendet.

Ein weiterer Teilbetrag der Darlehen in Höhe von TEUR 51.516 wurde von der SIAG aufgrund Vereinbarung vom 27. November 2017 als zweckgebundenes Darlehen an die HLEE weitergeleitet. Das Darlehen wird mit 5% p.a. verzinst und entsprechend der Ausführungen in Ziffer 5.3.1 zurückgeführt. Im Falle einer Andienungsquote von mindestens 20,01% erfolgt die Rückzahlung in zwei gestaffelten Tranchen nach zwei (TEUR 21.516) bzw. drei Jahren (TEUR 30.000). Die HLEE muss das Darlehen in demjenigen Umfang für die Kapitalerhöhung der Highlight Communications einsetzen, in welchem diese nicht durch im Rahmen der beschriebenen Kapitalerhöhung der HLEE finanziert werden kann.

Der restliche Darlehensbetrag in Höhe von TEUR 34.188 steht der SIAG vor Durchführung des Angebots als flüssige Mittel zur Verfügung.

Soweit die von der SIAG bereitgestellten Mittel zum Erwerb von Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien verwendet werden, gewährt die SIAG der Highlight Communications aufgrund einer Vereinbarung zwischen der SIAG und der Highlight Communications vom 13. Dezember 2017 ein Darlehen in Höhe des hierfür erforderlichen Betrags, maximal in Höhe der bereit gestellten Mittel, zu einem Zinssatz von 5% p.a. mit unbestimmter Laufzeit, kündbar mit sechsmonatiger Kündigungsfrist auf Ende jeden Halbjahrs.

b) Von der HLEE bereit gestellte Mittel

Von den Mitteln, die die SIAG der HLEE zur Verfügung gestellt hat, hat diese TEUR 81.900 als Bareinlage im Rahmen einer Kapitalerhöhung in die Highlight Communications eingebracht und dafür 15,75 Mio. Aktien der Highlight Communications erhalten (im Detail hierzu unter Ziffer 7.3).

Der restliche Betrag des ihr von der SIAG gewährten Darlehens in Höhe von TEUR 1.812 steht der HLEE vor Durchführung des Angebots als flüssige Mittel zur Verfügung.

Soweit die von der HLEE bereitgestellten Mittel zum Erwerb von Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien verwendet werden, gewährt die HLEE der Highlight Communications auf-

grund einer Vereinbarung zwischen der HLEE und der Highlight Communications vom 13. Dezember 2017 ein Darlehen in Höhe des hierfür erforderlichen Betrags, maximal in Höhe der bereit gestellten Mittel, zu einem Zinssatz von 5% p.a. mit unbestimmter Laufzeit, kündbar mit sechsmonatiger Kündigungsfrist auf Ende jeden Halbjahrs.

c) Von der Highlight Communications bereit gestellte Mittel

Aufgrund der oben beschriebenen Kapitalerhöhung stehen der Highlight Communications TEUR 81.900 zur Finanzierung des Angebots zur Verfügung.

Darüber hinaus verfügt die Highlight Communications über erhebliche flüssige Mittel in Form von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, deren Höhe sich zum 30. September 2017 auf TEUR 55.323 belief, aus denen die Highlight Communications die weiteren Mittel zur Tragung der Transaktionskosten in Höhe von TEUR 34.309 bereit stellt.

### **13.2.2 Alternative Finanzierungsmaßnahme: Nichtandienungsvereinbarung mit der HLEE**

Daneben hat die HLEE sich am 4. Dezember 2017 in einer zwischen ihr, den Bietern und ODDO BHF geschlossenen Vereinbarung (die „**Nichtandienungsvereinbarung**“) verpflichtet, die von ihr gehaltenen Constantin-Aktien bis zum Ablauf der Andienungsfrist nach § 39c WpÜG weder an Dritte zu veräußern noch im Rahmen des Angebots anzudienen oder mit Rechten Dritter zu belasten, dieses anzukündigen oder sonstige Maßnahmen zu ergreifen, die einer Veräußerung wirtschaftlich entsprechen.

Für den Fall, dass die HLEE entgegen ihrer Verpflichtung aus der Nichtandienungsvereinbarung das Übernahmeangebot ganz oder teilweise annimmt oder die von ihr gehaltenen Constantin-Aktien anderweitig veräußert, hat sie gemäß der Nichtandienungsvereinbarung auf erstes Anfordern von ODDO BHF eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises multipliziert mit der Anzahl der von ihr eingereichten Constantin-Aktien bzw. die anderweitig veräußerten Constantin-Aktien auf das von ODDO BHF zur Abwicklung des Übernahmeangebots geführte Konto zu leisten. Die HLEE verzichtet darauf, ein eventuell bestehendes Recht auf Herabsetzung der vereinbarten Vertragsstrafe oder eine Aufrechnung oder sonstige Einreden geltend zu machen.

Als Sicherheit für die Erfüllung sämtlicher Verpflichtungen aus der Nichtandienungsvereinbarung hat die HLEE zudem bis zum Ablauf der Andienungsfrist nach § 39c WpÜG unwiderruflich Verfügungssperren durch ihre Depotbanken für die von ihr gehaltenen Constantin-Aktien zugunsten von ODDO BHF einrichten lassen.

### **13.3 Finanzierungsbestätigung**

Die ODDO BHF Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Deutschland, ein von den Bietern unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, hat die gemäß § 13 Absatz 1 Satz 2 WpÜG erforderliche Finanzierungsbestätigung für das Angebot ausgestellt. Die Finanzierungsbestätigung ist der Angebotsunterlage als Anlage 3 beigelegt.

## **14. ERWARTETE AUSWIRKUNGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS AUF DIE VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DER BIETER**

Nachfolgend werden die erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieter mithilfe von erläuternden Finanzinformationen dargestellt („**Erläuternde Finanzinformationen**“), bei denen es sich bei Angaben zu Bilanzen bzw. Erträgen um vereinfachte Bilanzen bzw. vereinfachte Ertragsrechnungen handelt.

### **14.1 Methodisches Vorgehen und Vorbehalte**

Zur Abschätzung der voraussichtlichen Auswirkungen des Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieter haben die Bieter eine vorläufige und ungeprüfte Einschätzung der finanziellen Auswirkungen auf sich vorgenommen, die sich nach Vollzug des Angebots bei dem jeweiligen Bieter im Falle des maximalen Erwerbs von 65.525.692 Constantin-Aktien im Rahmen dieses Angebots durch die Highlight Communications ergeben würden.

Es wird darauf hingewiesen, dass sich die Auswirkungen des Angebots auf die Bieter heute nicht genau vorhersagen lassen. Insbesondere wird die endgültige Höhe der Transaktionskosten erst feststehen, nachdem das Ergebnis des Angebots veröffentlicht worden ist.

Die Erläuternden Finanzinformationen sollen weder das tatsächliche Ergebnis noch die tatsächliche finanzielle Situation der Bieter zu irgendeinem früheren oder künftigen Zeitpunkt oder Zeitraum wiedergeben. Sie beschreiben jeweils eine Situation, die auf Annahmen basiert. Diese Annahmen können sich als zutreffend oder unzutreffend herausstellen. Die Erläuternden Finanzinformationen spiegeln folglich nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des jeweiligen Bieters wider, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des jeweiligen Bieters zu einem zukünftigen Zeitpunkt prognostizieren. Die Finanzdaten für die SIAG und die Highlight Communications wurden auf Grundlage von für den jeweiligen Bieter nachvollziehbaren Annahmen erstellt. Weder die Finanzdaten der Bieter noch die ihnen zugrunde liegenden Annahmen und Schätzungen wurden von unabhängigen Wirtschaftsprüfern geprüft oder verifiziert.

Einzelne Zahlenangaben unter dieser Ziffer 14 wurden kaufmännisch gerundet. In den Tabellen enthaltene Gesamt- oder Zwischensummen weichen aufgrund kaufmännischer Rundungen eventuell von den an anderer Stelle angegebenen nicht gerundeten Werten ab. Ferner addieren sich solche kaufmännisch gerundeten Zahlenangaben unter Umständen nicht genau zu den Zwischen- oder Gesamtsummen, die in den Tabellen enthalten sind oder an anderer Stelle der Angebotsunterlage, einschließlich dieser Ziffer 14, genannt sind.

### **14.2 Ausgangslage und Annahmen**

Die unter dieser Ziffer 14 enthaltenen Angaben beruhen auf folgenden Annahmen:

- a) Die SIAG bilanziert nach den handelsrechtlichen Vorschriften des schweizerischen Rechts.
- b) Die Highlight Communications bilanziert nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den ergänzend anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften des schweizerischen Rechts.

- c) Im Rahmen des Angebots werden die Bieter alle nicht von der HLEE gehaltenen 65.525.692 Constantin-Aktien (rund 70,01% des gesamten Grundkapitals und der Stimmrechte in der Hauptversammlung von Constantin Medien) zu einem Angebotspreis von EUR 2,30 je Constantin-Aktie, d.h. zu einem Gesamtpreis von rund TEUR 150.709, erwerben.
- d) Die zum Verkauf eingereichten Constantin-Aktien werden allein von der Highlight Communications übernommen.
- e) Etwaige weitere Constantin-Aktien, die nach dem Tag der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage ggf. noch ausgegeben werden, bleiben unberücksichtigt.
- f) Die Highlight Communications wird die voraussichtlichen Transaktionskosten in Höhe von TEUR 1.500 in voller Höhe übernehmen. Die Transaktionskosten enthalten sämtliche im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot und seinem Vollzug stehenden Kosten der beratenden Anwälte, Investmentbanken und Depotbanken sowie weitere Nebenkosten. Aus Vereinfachungsgründen wird für Zwecke dieser Darstellung unterstellt, dass die voraussichtlichen Transaktionskosten als Anschaffungsnebenkosten bei Highlight Communications aktiviert werden.
- g) Die in Ziffer 13.2 dieser Angebotsunterlage beschriebenen Finanzierungsmaßnahmen zum Erwerb aller zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien wurden entsprechend durchgeführt.
- h) Abgesehen von dem beabsichtigten Erwerb der Constantin-Aktien gemäß dieser Angebotsunterlage sind keine sonstigen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Bieter zu berücksichtigen, die sich in Zukunft ergeben könnten.
- i) Für Zwecke der nachstehenden Darstellung wurde für die Höhe des Zinsaufwands der Highlight Communications für die ihr für die vollständige Finanzierung des Angebots von der SIAG sowie der HLEE zu gewährenden Darlehen in Höhe von insgesamt TEUR 34.188 ein Zinssatz von 5% p.a. zugrunde gelegt.
- j) Bei der Darstellung der erwarteten Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieter wird ein Wechselkurs des Schweizer Franken (CHF) gegenüber dem Euro (EUR) von 1,14408 zu 1,00 zum Stichtag 30. September 2017 zugrunde gelegt (Quelle: OANDA Devisen-Wechselkurse, <https://www.oanda.com>).

### 14.3 Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieter

#### 14.3.1 Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der SIAG

a) Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage der SIAG

Nach Erwerb sämtlicher 65.525.692 Constantin-Aktien, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehalten werden, durch die Highlight Communications wird sich die Vermögens- und Finanzlage der SIAG voraussichtlich wie folgt darstellen:

In TEUR	Ausgangslage zum 30. September 2017	Veränderungen zur Vorbereitung des Angebots	Veränderungen aufgrund des Angebots	Nach Vollzug des Angebots
<b>AKTIVA</b>				
Beteiligung HLEE	-	32.196	-	32.196
Darlehen an HLEE	-	51.516	-	51.516
Darlehen an Highlight Communications	-	-	34.188	34.188
<b>Anlagevermögen</b>	-	<b>83.712</b>	<b>34.188</b>	<b>117.900</b>
Forderungen	121	-	-	121
Flüssige Mittel	795	34.188	-34.188	795
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>916</b>	<b>34.188</b>	<b>-34.188</b>	<b>916</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>916</b>	<b>117.900</b>	<b>-</b>	<b>118.816</b>
<b>PASSIVA</b>				
Eigenkapital	916	-	0	916
Verbindlichkeiten gegen- über verbundenen Unter- nehmen	-	117.900	0	117.900
<b>Bilanzsumme</b>	<b>916</b>	<b>117.900</b>	<b>-</b>	<b>118.816</b>

b) Erläuterungen zu sich verändernden Bilanzpositionen

aa) Veränderungen zur Vorbereitung des Angebots

- (i) Zur Vorbereitung des Angebots hat die SIAG von der SWIRU Holding AG, einem mit ihr verbundenen Unternehmen, zwei Darlehen in einer Gesamthöhe von TEUR 117.900 (die „Darlehen“) erhalten. Dadurch haben sich die Verbindlichkeiten der SIAG gegenüber verbundenen Unternehmen zur Vorbereitung des Angebots im Vergleich zu der Ausgangslage vom 30. September 2017 um TEUR 117.900 erhöht.
- (ii) Ein Teilbetrag der Darlehen in Höhe von TEUR 32.196 wurde zum Erwerb einer Beteiligung in Höhe von rund 28,7% an der HLEE verwendet. Ein weiterer Teilbetrag der Darlehen in Höhe von TEUR 51.516 wurde von der SIAG als Darlehen an die HLEE weitergeleitet. Der restliche Darlehensbetrag in Höhe

von TEUR 34.188 steht der SIAG vor Durchführung des Angebots als flüssige Mittel zur Verfügung. Durch diese Maßnahmen zur Vorbereitung des Angebots haben sich im Vergleich zu der Ausgangslage vom 30. September 2017 (i) das Anlagevermögen der SIAG um TEUR 83.712 und (ii) das Umlaufvermögen der SIAG um TEUR 34.188 erhöht.

- (iii) Durch die vorgenannten Maßnahmen zur Vorbereitung des Angebots hat sich die Bilanzsumme der SIAG von TEUR 916 zum 30. September 2017 um TEUR 117.900 auf TEUR 118.816 vor Durchführung des Angebots erhöht.

bb) Veränderungen aufgrund des Vollzugs des Angebots

- (i) Durch die Gewährung eines Darlehens an die Highlight Communications zum vollständigen Erwerb sämtlicher Constantin-Aktien verringerten sich die flüssigen Mittel der SIAG mit Vollzug des Angebots von TEUR 34.188 um TEUR 34.188 auf TEUR 0. Entsprechend reduzierte sich das Umlaufvermögen der SIAG von TEUR 35.104 und TEUR 34.188 auf TEUR 916.
- (ii) Zugleich erhöhte sich das Anlagevermögen der SIAG in Form eines Darlehens an die Highlight Communications von TEUR 83.712 um TEUR 34.188 auf TEUR 117.900.
- (iii) Der Vollzug des Angebots hätte keine Auswirkung auf die Bilanzsumme der SIAG.

c) Erwartete Auswirkungen auf die Ertragslage der SIAG

Der Vollzug des Angebots hätte eine Darlehensforderung der SIAG gegenüber der Highlight Communications in Höhe von TEUR 34.188 zur Folge. Hieraus erhielt die SIAG unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 5% p.a. jährliche Zinszahlungen in Höhe von TEUR 1.709. Weitere Auswirkungen hätte der Vollzug des Angebots auf die Ertragslage der SIAG nicht.

#### **14.3.2 Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens, Finanz- und Ertragslage von Highlight Communications**

a) Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage von Highlight Communications

Die folgende Darstellung bildet die voraussichtlichen Auswirkungen des Erwerbs sämtlicher 65.525.692 Constantin-Aktien, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehalten werden, durch Highlight Communications auf die Vermögens- und Finanzlage von Highlight Communications auf Grundlage ihrer Quartalszahlen zum 30. September 2017 ab:

In TEUR	Ausgangslage zum 30. September 2017	Veränderungen zur Vorbereitung des Angebots	Veränderungen aufgrund des Angebots	Nach Vollzug des Angebots
<b>AKTIVA</b>				
Filmvermögen, Geschäfts- und Firmenwert sowie sonstige immaterielle Ver- mögenswerte	150.273	-		150.273
Sachanlagen	3.063	-		3.063
Beteiligung Constantin Me- dien	-	-	152.209	152.209
Anteile an assoziierten Un- ternehmen	56	-		56
Langfristige Forderungen ggü. Dritten, sonstige finanzielle Vermögenswerte und latente Steueransprüche	8.140	-		8.140
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>161.532</b>			<b>313.741</b>
Vorräte	2.834	-		2.834
Forderungen aus Lieferun- gen und Leistungen	186.181	-78.303		107.878
Forderungen ggü. nahesteh- enden Personen und aus Ertragsteuern sowie sonst. finanzielle Vermögenswerte	24.247	-		24.247
Zahlungsmittel und Zah- lungsmitteläquivalente	55.323	81.900	-116.209	21.014
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>268.584</b>	-	-	<b>155.972</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>430.116</b>	<b>3.597</b>	<b>36.000</b>	<b>469.713</b>
<b>PASSIVA</b>				
Gezeichnetes Kapital	41.300	13.767	-	55.066
Eigene Anteile	-39	-	-	-39
Festübernommenes Aktienkapital	78.303	-78.303	-	-
Kapitalrücklage	-94.517	68.133	-	-26.384
Gewinnvortrag und sonsti- ges Eigenkapital	184.562	-	-	184.562
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>209.609</b>	-	-	<b>213.205</b>
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>18.518</b>	-	-	<b>18.518</b>
Finanzverbindlichkeiten	73.731	-	36.000	109.731
Sonstige kurzfristige Schul- den	128.257	-	-	128.257
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>201.988</b>	-	<b>36.000</b>	<b>237.988</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>430.116</b>	<b>3.597</b>	<b>36.000</b>	<b>469.713</b>

b) Erläuterungen zu sich verändernden Bilanzpositionen

Der Erwerb sämtlicher 65.525.692 Constantin-Aktien, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehalten werden, durch Highlight Communications würde sich wie folgt auswirken:

aa) Veränderungen zur Vorbereitung des Angebots

- (i) Zur Vorbereitung des Angebots hat die Highlight Communications eine Kapitalerhöhung durchgeführt, in deren Rahmen 15.750.000 neue Aktien der Highlight Communications gegen Bareinlage in Höhe von TEUR 81.900 an die HLEE ausgegeben wurde. Hierdurch haben sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente der Highlight Communications von TEUR 55.323 um TEUR 81.900 auf TEUR 137.223 erhöht.
- (ii) Da die erwartete Durchführung der Kapitalerhöhung in dem Quartalsabschluss zum 30. September 2017 bereits in Form einer Forderung aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 78.303 berücksichtigt worden war, hat sich diese Bilanzposition durch die Durchführung der Kapitalerhöhung in entsprechender Höhe, d.h. von TEUR 186.181 zum 30. September 2017 um TEUR 78.303 auf TEUR 107.878, vermindert.
- (iii) Der Differenzbetrag in Höhe von TEUR 3.597 zwischen dem Zahlungsmittelzufluss im Rahmen der Kapitalerhöhung in Höhe von TEUR 81.900 und der Verminderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 78.303 resultiert aus Wechselkursveränderungen und führt zu einer entsprechenden Erhöhung der Bilanzsumme.
- (iv) Durch die Durchführung der Kapitalerhöhung erhöhten sich das gezeichnete Kapital der der Highlight Communications um TEUR 13.767 und die Kapitalrücklage um TEUR 68.133. Zugleich reduzierte sich die im Quartalsabschluss zum 30. September 2017 in Erwartung der Durchführung der Kapitalerhöhung gebildete Bilanzposition „Festübernommenes Aktienkapital“ von TEUR 78.303 auf TEUR 0.

bb) Veränderungen aufgrund des Vollzugs des Angebots

- (i) Die langfristigen Vermögenswerte von Highlight Communications erhöhten sich mit Vollzug des Angebots durch den Erwerb sämtlicher derzeit nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien von TEUR 161.532 um TEUR 152.209 auf TEUR 313.741.
- (ii) Die kurzfristigen Vermögenswerte von Highlight Communications verringerten sich mit Vollzug des Angebots durch die Verwendung von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten zum Erwerb eines Teils der derzeit nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien von TEUR 137.223 um TEUR 116.209 auf TEUR 21.014.

- (iii) Die Finanzverbindlichkeiten von Highlight Communications erhöhten sich mit Vollzug des Angebots durch die Nutzung der von der SIAG und der HLEE bereitgestellten Mittel zum Erwerb aller weiteren derzeit nicht von der HLEE gehaltenen Constantin-Aktien von TEUR 73.731 um TEUR 36.000 auf TEUR 109.731. Entsprechend erhöhte sich auch die Summe der kurzfristigen Schulden von TEUR 201.988 um TEUR 36.000 auf TEUR 237.988.
  - (iv) Die durch Veränderungen zur Vorbereitung des Angebots auf TEUR 433.713 erhöhte Bilanzsumme der Highlight Communications erhöhte sich mit Vollzug des Angebots um weitere TEUR 36.000 auf TEUR 469.713.
- c) Erwartete Auswirkungen auf die Ertragslage von Highlight Communications

Der Erwerb sämtlicher 65.525.692 Constantin-Aktien, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage nicht von der HLEE gehalten werden, durch Highlight Communications würde sich voraussichtlich wie folgt auf die Ertragslage von Highlight Communications auswirken:

- aa) Die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber beabsichtigen, die bisherige Dividendenpolitik von Constantin Medien, keine Dividenden an die Constantin-Aktionäre auszuschütten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen fortzuführen (vgl. Ziffer 11.7). Die Bieter erwarten daher, dass der Erwerb der Constantin-Aktien keine unmittelbare Auswirkung auf die Ertragslage der Highlight Communications hat.
- bb) Der Erwerb der Constantin-Aktien hätte neue Finanzverbindlichkeiten gegenüber der SIAG und der HLEE in Höhe von TEUR 36.000 zur Folge. Hieraus entstünde der Gesellschaft unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 5% p.a. eine jährliche Zinslast von rund TEUR 1.800.

## **15. AUSWIRKUNGEN DES ANGELOTS AUF DIE CONSTANTIN-AKTIONÄRE, DIE DAS ANGELOT NICHT ANNEHMEN**

Constantin-Aktionäre, die beabsichtigen, das Angebot nicht anzunehmen, sollten Folgendes berücksichtigen:

- a) Constantin-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden weiter an der Börse gehandelt. Der gegenwärtige Aktienkurs der Constantin-Aktien dürfte jedoch auch die Tatsachen widerspiegeln, dass (i) die Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 27. November 2017 erfolgt ist und (ii) die Bieter gemeinsam mit den Weiteren Kontrollerwerbern am 27. November 2017 die Rahmenvereinbarung abgeschlossen haben. Es ist ungewiss, ob sich der Aktienkurs der Constantin-Aktien nach Ablauf der Annahmefrist weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen, ob er fallen oder steigen wird.
- b) Die Durchführung des Angebots wird voraussichtlich zu einer Verringerung des Streubesitzes bei Constantin Medien führen. Es ist weiter möglich, dass das Angebot von und die Nachfrage nach Constantin-Aktien nach Abwicklung des Angebots geringer als heute sind und somit die Liquidität der Constantin-Aktie sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkaufsaufträge im Hinblick auf Constantin-Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber

hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der Constantin-Aktie dazu führen, dass es in der Zukunft bei der Constantin-Aktie zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen kommt.

- c) Die Bieter streben an, nach Abwicklung des Angebots gemeinsam mit den Weiteren Kontrollerwerbern über die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung zu verfügen und wären somit in der Lage, wichtige Maßnahmen in der Hauptversammlung der Constantin Medien zu beschließen. Hierzu zählen u. a. die Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern und die Ausschüttung von Dividenden. Dabei beabsichtigen die Bieter, im Aufsichtsrat entsprechend ihrer Beteiligungshöhe angemessen vertreten zu sein und die Mehrheit der Aufsichtsratsmitglieder zu stellen. Um dieses Ziel zu erreichen, könnten die Bieter im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten den Aufsichtsrat auch durch Herbeiführung einer entsprechenden Beschlussfassung in einer Hauptversammlung vorzeitig zumindest teilweise neu besetzen.
- d) Die Bieter könnten nach Abwicklung des Angebots zudem gemeinsam mit den Weiteren Kontrollerwerbern über die erforderliche qualifizierte Kapitalmehrheit (75% des bei der Beschlussfassung auf der Hauptversammlung der Constantin Medien vertretenen Grundkapitals) verfügen, die erforderlich ist, um nahezu alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in der Hauptversammlung der Constantin Medien durchzusetzen. Dazu gehören z. B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen und, wenn die gesetzlichen und satzungsmäßigen Mehrheitserfordernisse erfüllt sind, auch der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen, sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Gesellschaft. Abhängig von der Hauptversammlungspräsenz könnten die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber selbst dann die notwendige qualifizierte Mehrheit erreichen, wenn sie weniger als 75% aller Constantin-Aktien halten. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen bestünde nach deutschem Recht eine Pflicht der Bieter und/oder der Weiteren Kontrollerwerber, den Minderheitsaktionären auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der Constantin Medien ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien gegen angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen Ausgleich zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Constantin Medien über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Constantin-Aktien führen.
- e) Schließt einer der Bieter oder einer der Weiteren Kontrollerwerber nach Durchführung des Angebots als herrschendes Unternehmen einen Beherrschungsvertrag mit Constantin Medien als beherrschtem Unternehmen ab, ist das herrschende Unternehmen berechtigt, dem Vorstand der Constantin Medien verbindliche Anweisungen zu erteilen. Sollte dieser Beherrschungsvertrag mit einem Gewinnabführungsvertrag kombiniert werden, wäre Constantin Medien des Weiteren verpflichtet, ihre gesamten Gewinne an das herrschende Unternehmen abzuführen. Bei Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags wäre das herrschende Unternehmen verpflichtet, sämtliche Verluste der Constantin Medien zum Jahresende zu übernehmen. Darüber hinaus ist das herrschende Unternehmen bei Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags verpflichtet, sämtlichen außenstehenden Constantin-Aktionären eine wiederkehrende Barzahlung („**Ausgleichszahlung**“) zukommen zu lassen (§ 304 Aktiengesetz, „**AktG**“). Die Höhe der Ausgleichszahlung wird durch die Parteien des Beherrschungs- und

Gewinnabführungsvertrages festgelegt und durch einen gerichtlich bestellten Wirtschaftsprüfer geprüft. Die Ausgleichszahlung entspricht dem Betrag, der nach der bisherigen Ertragslage des beherrschten Unternehmens und seinen künftigen Ertragsaussichten voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelnen Aktionäre des beherrschten Unternehmens verteilt werden könnte, wenn der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht abgeschlossen worden wäre. Zudem würde der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages das herrschende Unternehmen verpflichten, sämtlichen außenstehenden Aktionären des beherrschten Unternehmens den Erwerb ihrer Aktien gegen Zahlung einer angemessenen Abfindung anzubieten (§ 305 AktG). Die Angemessenheit der Höhe der Ausgleichszahlung und der Abfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Die Bieter können nicht vorhersagen, ob diese Abfindung dem Angebotspreis entsprechen, höher oder sogar niedriger sein würde. Ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag erfordert unter anderem die Zustimmung von mindestens 75% des bei der Beschlussfassung auf der Hauptversammlung der Constantin Medien vertretenen Grundkapitals und würde mit der Eintragung im Handelsregister der Constantin Medien in Kraft treten.

- f) Gehören einem der Bieter, einem der Weiteren Kontrollerwerber oder einem mit einem Bieter oder einem Weiteren Kontrollerwerber verbundenen Unternehmen nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar mindestens 95% des Grundkapitals der Constantin Medien, könnte diejenige Person oder Gesellschaft die Durchführung eines aktienrechtlichen Squeeze-Outs gemäß § 327a AktG veranlassen. Die Höhe der im Rahmen des aktienrechtlichen Squeeze-Outs zu zahlenden angemessenen Barabfindung hängt von den wirtschaftlichen Verhältnissen der Constantin Medien zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien ab. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Die Höhe der angemessenen Barabfindung könnte dem Wert des Angebotspreises entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein. Mit der Durchführung des aktienrechtlichen Squeeze-Outs würde die Börsennotierung der Constantin-Aktien enden.
- g) Gehören einem der Bieter nach Durchführung des Angebots mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals der Constantin Medien, kann derjenige einen übernahmerechtlichen Squeeze-Out nach § 39a WpÜG beantragen. Voraussetzung ist, dass der diesbezügliche Antrag innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist beim Landgericht Frankfurt am Main eingereicht wird und eine angemessene Abfindung vorsieht. Der Angebotspreis gilt als angemessene Abfindung im Sinne des Übernahmerechtlichen Squeeze-Outs, wenn die Highlight Communications auf Grund des Angebots Constantin-Aktien in Höhe von mindestens 90% des vom Angebot betroffenen Grundkapitals der Constantin Medien erworben hat.
- h) Gehören einem der Bieter, einem der Weiteren Kontrollerwerber oder einem mit einem Bieter oder einem Weiteren Kontrollerwerber verbundenen Unternehmen nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 90% des Grundkapitals der Constantin Medien, kann diejenige Person oder Gesellschaft die Durchführung eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs nach § 62 Absatz 5 UmwG veranlassen. Die Höhe der im Rahmen des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs zu zahlenden angemessenen Barabfindung hängt von den wirtschaftlichen Verhältnissen der Constantin Medien zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien ab. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Die Höhe der an-

gemessenen Barabfindung könnte dem Wert des Angebotspreises entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein. Mit der Durchführung des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs würde die Börsennotierung der Constantin-Aktien enden.

- i) Sofern einer der Bieter nach Durchführung des Angebots mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals der Constantin Medien gehören, können die Constantin-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, das Angebot gemäß § 39c WpÜG innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist („**Andienungsfrist**“) zum Angebotspreis annehmen („**Andienungsrecht**“). Sollte einer der Bieter die für das Andienungsrecht erforderliche Beteiligungshöhe erreichen, wird sie dies unverzüglich veröffentlichen (siehe Ziffer 1.4.1 der Angebotsunterlage). Erfüllt einer der Bieter diese Veröffentlichungspflicht nicht, beginnt die Andienungsfrist erst mit der Erfüllung der Veröffentlichungspflicht. Die Einzelheiten der Ausübung des Andienungsrechts werden die Bieter gegebenenfalls zusammen mit der Veröffentlichung gemäß § 23 Absatz 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen.
- j) Die Bieter könnten gemeinsam mit den Weiteren Kontrollerwerbern nach erfolgreichem Vollzug des Angebots dazu in der Lage sein, die Constantin Medien zu veranlassen, dass (i) die Zulassung der Constantin-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse widerrufen wird und sie in den Handel im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen werden („**Downlisting**“) oder dass (ii) die Zulassung der Constantin-Aktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse vollständig widerrufen wird („**Delisting**“).

Im Falle eines Downlistings oder eines Delistings würden sich die Berichtspflichten der Constantin Medien verringern bzw. gänzlich entfallen. Falls die Bieter gemeinsam mit den Weiteren Kontrollerwerbern ein Downlisting bewirken würden, würde dies die Liquidität der Constantin-Aktien negativ beeinflussen, während ein Delisting zur Folge haben könnte, dass die Constantin-Aktien effektiv nicht mehr liquide wären.

Ein Delisting bzw. Downlisting kann auf Antrag der Constantin Medien erfolgen, wenn unter Hinweis auf diesen Antrag auf Delisting bzw. Downlisting ein Erwerbsangebot zum Erwerb aller Constantin-Aktien nach den Vorschriften des WpÜG veröffentlicht wurde. Dabei muss die angebotene Gegenleistung für Constantin-Aktien in einer Geldleistung bestehen, und darf nicht weniger sein als (i) der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der Constantin-Aktie in den letzten sechs Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des öffentlichen Erwerbsangebots, oder (ii) die höchste Gegenleistung, die von den Bietern des jeweiligen Erwerbsangebot, den mit ihnen gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb der Constantin-Aktien in den letzten sechs Monaten vor der Veröffentlichung der diesbezüglichen Angebotsunterlage gewährt oder vereinbart wurde.

- k) Die Sport1 GmbH unterliegt als Veranstalter privaten Rundfunks den Anforderungen des RStV. Jede geplante Veränderung von Beteiligungsverhältnissen oder sonstigen Einflüssen in Bezug auf einen Veranstalter von privatem Rundfunk ist gemäß dem RStV bei den zuständigen Landesmedienanstalten vor ihrem Vollzug schriftlich anzumelden. Diese bescheinigen nach (i) Beurteilung etwaiger vorherrschender Meinungsmacht durch die Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich (KEK) und (ii) Prüfung der Zulassungsvoraussetzungen durch die Kommission für Zulassung und Aufsicht (ZAK) die Unbedenklichkeit der Veränderung, wenn der Veranstalter auch unter den veränderten Umständen eine Zulassung nach Maßgabe

des RStV erhalten würde. Wird eine geplante Veränderung vollzogen, die nicht von den zuständigen Landesmedienanstalten als unbedenklich bestätigt wird, ist die Zulassung als Rundfunkveranstalter zu widerrufen. Die Sport1 GmbH, Constantin Medien, die Bieter und die Weiteren Kontrollerwerber werden die geplanten Veränderungen zeitnah bei den zuständigen Landesmedienanstalten anzeigen. Die Bieter gehen davon aus, dass diese die Unbedenklichkeit der Veränderung bescheinigen werden. Sollten die zuständigen Landesmedienanstalten die Unbedenklichkeit der Veränderung entgegen der Erwartungen der Bieter nicht bescheinigen, könnte die Sport1 GmbH die Zulassung als Veranstalter privaten Rundfunks verlieren; dies könnte wesentliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Constantin Medien haben.

## 16. ANNAHME UND TECHNISCHE DURCHFÜHRUNG DES ANGEBOTS

### 16.1 Zentrale Abwicklungsstelle

Die Bieter haben die ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, als zentrale Abwicklungsstelle mit der technischen Durchführung und Abwicklung des Angebots beauftragt.

### 16.2 Annahme des Angebots innerhalb der Annahmefrist

Constantin-Aktionäre, die das Angebot annehmen möchten, sollten sich mit eventuellen Fragen bezüglich der technischen Aspekte der Annahme des Angebots und dessen Abwicklung an ihr jeweiliges depotführendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen („**Depotbank**“) wenden. Die Depotbanken werden über die Abläufe zur Annahme und Abwicklung des Angebots gesondert informiert.

Constantin-Aktionäre können das Angebot nur dadurch annehmen, dass sie innerhalb der Annahmefrist:

- die Annahme des Angebots im Rahmen einer Annahmeerklärung („**Annahmeerklärung**“) schriftlich gegenüber ihrer Depotbank erklären, wobei für die Einhaltung der Annahmefrist der Zugang der Annahmeerklärung bei der Depotbank maßgeblich ist, und
- ihre Depotbank anweisen, die fristgerechte Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen Constantin-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen, in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream entweder selbst oder über ihre für sie tätige Transaktionsbank vorzunehmen bzw. – im Fall ausländischer Depotbanken – über den für sie als Zwischenverwahrer tätigen Kontoinhaber bei Clearstream (Custodian) zu veranlassen (die in den Annahmeerklärungen der Constantin-Aktionäre angegebenen Aktien, die in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream umgebucht worden sind, auch „**Zum Verkauf Eingereichte Constantin-Aktien**“).

Die Annahme des Angebots wird erst wirksam, wenn die in den Annahmeerklärungen der Constantin-Aktionäre angegebenen Constantin-Aktien fristgerecht in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream umgebucht worden sind. Die Umbuchung der in den Annahmeerklärungen der Constantin-Aktionäre angegebenen Constantin-Aktien in die ISIN DE000A2G9MW6 wird durch die Depotbank nach Erhalt der Annahmeerklärung veranlasst. Wurde die Annahmeerklärung innerhalb der Annahmefrist gegenüber der Depotbank erklärt, gilt die Umbuchung der in der Annahmeerklärung angegebenen Constan-

tin-Aktien in die ISIN DE000A2G9MW6 als rechtzeitig erfolgt, wenn sie am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist bis 18:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland) bewirkt worden ist. Bankarbeitstag ist jeder Tag, an dem die Kreditinstitute in Frankfurt am Main für den Geschäftsverkehr allgemein geöffnet sind („Bankarbeitstag“).

Annahmeerklärungen, die nicht innerhalb der Annahmefrist der jeweiligen Depotbank zugehen oder die fehlerhaft oder unvollständig ausgefüllt sind, gelten nicht als Annahme des Angebots und berechtigen den jeweiligen Constantin-Aktionär nicht zum Erhalt der Gegenleistung. Weder die Bieter noch ODDO BHF sind verpflichtet, den jeweiligen Constantin-Aktionären etwaige Mängel oder Fehler der Annahmeerklärung anzuzeigen, und unterliegen für den Fall, dass eine solche Anzeige unterbleibt, keiner Haftung.

### **16.3 Weitere Erklärungen annehmender Constantin-Aktionäre**

Durch die Annahme des Angebots gemäß Ziffer 16.2 der Angebotsunterlage erklärt jeder Constantin-Aktionär zugleich, dass:

- a) er seine Depotbank anweist und ermächtigt
  - aa) die zur Umbuchung in der Annahmeerklärung genannten Constantin-Aktien in seinem Depot zu belassen, aber unverzüglich in die ISIN DE000A2G9MW6 bei Clearstream umzubuchen; und
  - bb) ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, die Aktien mit der ISIN DE000A2G9MW6 unverzüglich nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist und bedingt auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen der ODDO BHF auf deren Depot bei Clearstream zur Übereignung an die Highlight Communications zur Verfügung zu stellen;
  - cc) die Annahmeerklärung auf Verlangen an ODDO BHF weiterzuleiten;
  - dd) ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, die Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien, jeweils einschließlich aller Nebenrechte zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots, an die Highlight Communications Zug-um Zug-gegen Zahlung des Angebotspreises für die jeweiligen zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf das Konto der jeweiligen Depotbank bei Clearstream nach den Bestimmungen des Angebots zu übertragen.
- b) er ODDO BHF sowie seine Depotbank beauftragt und bevollmächtigt, unter Befreiung von dem Verbot des Selbstkontrahierens gemäß § 181 BGB alle zur Abwicklung des Angebots nach Maßgabe der Angebotsunterlage erforderlichen oder zweckdienlichen Handlungen vorzunehmen sowie Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen, insbesondere den Übergang des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf die Highlight Communications herbeizuführen;
- c) er seine Depotbank anweist und ermächtigt, ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, den Bietern unmittelbar oder über ODDO BHF die Anzahl der im Konto der jeweiligen Depotbank bei der Clearstream unter der ISIN DE000A2G9MW6 eingebuchten Constantin-Aktien börsentäglich über ODDO BHF mitzuteilen;

- d) er seine Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien vorbehaltlich des Ablaufs der Weiteren Annahmefrist und bedingt auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen Zug-um-Zug gegen Zahlung des Angebotspreises auf das Konto der jeweiligen Depotbank bei Clearstream der Highlight Communications übereignet; und
- e) seine Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien zum Zeitpunkt der Übertragung in seinem alleinigen Eigentum stehen und frei von Rechten und Ansprüchen Dritter sind.

Die in den Absätzen (a) bis (e) aufgeführten Erklärungen, Weisungen, Aufträge und Vollmachten werden im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung des Angebots unwiderruflich abgegeben bzw. erteilt. Sie erlöschen erst im Falle eines wirksamen Rücktritts oder des Ausfalls einer Vollzugsbedingung von dem durch die Annahme dieses Angebots zustande gekommenen Vertrag gemäß Ziffer 17 der Angebotsunterlage.

#### **16.4 Rechtsfolgen der Annahme**

Mit der Annahme des Angebots kommt zwischen dem betreffenden Constantin-Aktionär und den Bietern als Gesamtschuldner ein Vertrag über den Verkauf und die Übereignung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien gemäß den Bestimmungen dieser Angebotsunterlage zustande, wonach das Eigentum an den Zum Verkauf Eingereichter Constantin-Aktien auf die Highlight Communications übertragen wird. Dieser Vertrag und seine Auslegung unterliegen ausschließlich deutschem Recht. Mit Übereignung der Aktien gehen sämtliche mit diesen Aktien verbundenen Nebenrechte, die zum Zeitpunkt der Abwicklung dieses Angebots bestehen, auf die Highlight Communications über. Darüber hinaus gibt jeder das Angebot annehmende Aktionär unwiderruflich die in Ziffer 16.3 dieser Angebotsunterlage genannten Erklärungen und Zusicherungen ab und erteilt die in Ziffer 16.3 dieser Angebotsunterlage genannten Weisungen, Aufträge, Vollmachten und Ermächtigungen. Wenn die Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 8.3 nicht erfüllt werden, wird das Übernahmeangebot nicht vollzogen, die durch Annahme des Angebots geschlossenen Verträge entfallen und es wird eine Rückbuchung gemäß Ziffer 8.4 vorgenommen.

#### **16.5 Abwicklung des Angebots und Zahlung des Angebotspreises**

Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt auf das Konto der jeweiligen Depotbank bei Clearstream Zug-um-Zug gegen Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf das Konto der ODDO BHF bei Clearstream mit dem Zweck, den Übergang des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien auf die Highlight Communications herbeizuführen.

Die Zahlung des Angebotspreises erfolgt – wenn bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist auch die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 eingetreten sind – voraussichtlich am fünften, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist. Falls die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist noch nicht eingetreten sind, erfolgt die Zahlung des Angebotspreises voraussichtlich am fünften, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach dem Tag, an dem die Bieter gemäß Ziffer 8.5 dieser Angebotsunterlage bekanntgeben, dass die Vollzugsbedingungen nach Ziffer 8.3 eingetreten sind.

Die Abwicklung des Angebots und die Zahlung des Angebotspreises an die annehmenden Constantin-Aktionäre kann sich aufgrund der durchzuführenden fusionskontrollrechtlichen Verfahren (vgl. Zif-

fern 8.1 und 8.3 dieser Angebotsunterlage) verzögern bzw. ganz entfallen. Im Fall einer Verzögerung des Eintritts der Vollzugsbedingungen, die spätestens bis zum Ablauf des 13. Dezember 2018 erfüllt sein müssen, wäre das späteste Datum für die Zahlung des Angebotspreises der 28. Dezember 2018. Die Bieter werden sich jedoch um einen Abschluss der fusionskontrollrechtlichen Verfahren bis zum 31. Januar 2018 bemühen. Eine verbindliche Vorhersage ist jedoch nicht möglich.

Mit der Gutschrift des Angebotspreises bei der jeweiligen Depotbank haben die Bieter die Verpflichtung zur Zahlung des Angebotspreises erfüllt. Es obliegt den Depotbanken, den Angebotspreis den Aktionären gutzuschreiben.

### **16.6 Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist**

Die Bestimmungen der Angebotsunterlage für die Annahme des Angebots innerhalb der Annahmefrist gelten sinngemäß auch für eine Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist mit der Maßgabe, dass die Umbuchung der innerhalb der Weiteren Annahmefrist Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien bei Clearstream als fristgerecht vorgenommen gilt, sofern sie nach Zugang der Annahmeerklärung innerhalb der Weiteren Annahmefrist spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist bis 18:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland) bewirkt wird.

### **16.7 Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien**

Die Bieter werden sicherstellen, dass ODDO BHF die erforderlichen Schritte unternimmt, damit die Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien (ISIN DE000A2G9MW6; Börsenkürzel: EV4V) im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden können. Dieser Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist, d.h. voraussichtlich am 21. Dezember 2017, und endet mit Ablauf des vorletzten Börsenhandelstages der Weiteren Annahmefrist, d.h. am 2. Februar 2018 (sofern die Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 8.3 bis dahin eingetreten sind) oder ansonsten mit Ablauf des siebten der Abwicklung dieses Angebots unmittelbar vorausgehenden Börsenhandelstages. Die Entscheidung über Aufnahme und Einstellung der Notierung obliegt der Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse.

Die Bieter weisen darauf hin, dass das Handelsvolumen der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängt und aufgrund dessen gering sein und starken Schwankungen unterliegen kann. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Verkauf von Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien über die Börse mangels Nachfrage nicht möglich sein wird. Mit Erwerb zum Verkauf Eingereichter Constantin-Aktien, übernimmt der Erwerber im Hinblick auf diese Aktien sämtliche Rechte und Pflichten des jeweiligen Verkäufers aus dem durch die Annahme dieses Angebots geschlossenen Vertrag.

Constantin-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, können weiterhin unter der ISIN DE0009147207 gehandelt werden.

### **16.8 Kosten, Steuern und Abgaben**

Gebühren von Depotbanken sowie gegebenenfalls anfallende ausländische Börsenumsatz-, Stempel- oder ähnliche ausländische Steuern und Abgaben sind insgesamt von dem jeweiligen das Angebot annehmenden Constantin-Aktionär zu tragen.

## **17. RÜCKTRITTSRECHTE, AUSÜBUNG**

### **17.1 Rücktrittsrechte**

Constantin-Aktionäre haben nach der Annahme des Angebots bis zum Ablauf der Annahmefrist die folgenden Rücktrittsrechte:

- Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 WpÜG sind die Constantin-Aktionäre berechtigt, bis zum Ablauf der Annahmefrist jederzeit von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen zurückzutreten, sofern und soweit sie das Angebot vor Veröffentlichung der Änderung des Angebots angenommen haben (§ 21 Absatz 4 WpÜG);
- Im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Absatz 1 WpÜG sind die Constantin-Aktionäre berechtigt, bis zum Ablauf der Annahmefrist jederzeit von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen zurückzutreten, sofern und soweit sie das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage für das konkurrierende Angebot angenommen haben (§ 22 Absatz 3 WpÜG).

### **17.2 Ausübung des Rücktrittsrechts**

Constantin-Aktionäre können die in Ziffer 17.1 beschriebenen Rücktrittsrechte nur dadurch ausüben, dass sie:

- ihren Rücktritt für eine bestimmte Anzahl der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien schriftlich und fristgerecht gegenüber ihrer Depotbank erklären; und
- ihre Depotbank innerhalb der Annahmefrist anweisen, für die in ihrem Depot unter der ISIN DE000A2G9MW6 gehaltene Anzahl von Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien, für die der Rücktritt erklärt wurde, die Rückbuchung vorzunehmen.

Der Rücktritt wird erst wirksam, wenn die Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien des jeweils zurücktretenden Aktionärs bei Clearstream in die ursprüngliche ISIN DE0009147207 zurückgebucht wurden. Die Rückbuchung wird durch die jeweilige Depotbank unverzüglich nach Erhalt der Rücktrittserklärung veranlasst. Wird der Rücktritt innerhalb der Annahmefrist gegenüber der Depotbank erklärt, gilt die Rückbuchung der Zum Verkauf Eingereichten Constantin-Aktien in die ISIN DE0009147207 als fristgerecht erfolgt, wenn sie bis spätestens 18:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland) am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist erfolgt ist.

## **18. GELDLLEISTUNGEN ODER ANDERE GELDWERTE VORTEILE AN VORSTAND UND AUFSICHTSRAT VON CONSTANTIN MEDIEN**

Im Zusammenhang mit dem Angebot sind den Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Constantin Medien von den Bietern und den mit den Bietern gemeinsam handelnden Personen weder Geldleistungen noch andere geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt worden. Davon ausgenommen ist die Zahlung des Angebotspreises an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Constantin Medien für Constantin-Aktien, für die diese das Angebot der Bieter zum Erwerb ihrer Constantin-Aktien ordnungsgemäß annehmen.

## **19. STEUERN**

Den Constantin-Aktionären wird empfohlen, vor Annahme des Angebots eine ihre persönlichen Verhältnisse berücksichtigende steuerrechtliche Beratung durch eigene Berater einzuholen.

## **20. ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND**

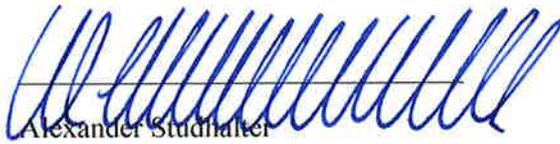
Das Angebot und die auf Grund des Angebots geschlossenen Verträge unterliegen ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und sind nach diesem auszulegen. Der ausschließliche Gerichtsstand für sämtliche Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit dem Angebot und der auf Grund des Angebots geschlossenen Verträge ist, soweit gesetzlich zulässig, Frankfurt am Main, Deutschland.

## **21. ERKLÄRUNG DER ÜBERNAHME DER VERANTWORTUNG FÜR DIE ANGEBOTSunTERLAGE**

Die Studhalter Investment AG, eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Luzern (Geschäftsadresse: Matt-hofstrand 8, 6005 Luzern, Schweiz), und die Highlight Communications AG, eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Pratteln (Geschäftsadresse: Netzbodenstrasse 23b, 4133 Pratteln, Schweiz), übernehmen gemäß § 11 Absatz 3 WpÜG die Verantwortung für den Inhalt dieser Angebotsunterlage. Die Studhalter Investment AG und die Highlight Communications AG erklären, dass ihres Wissens die Angaben in dieser Angebotsunterlage richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind.

Luzern/Pratteln, den 15. Dezember 2017

Studhalter Investment AG

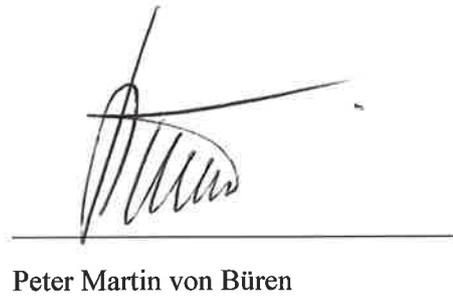


Alexander Studhalter

Highlight Communications AG



Bernhard Burgener



Peter Martin von Büren

## ANLAGE 1

### MIT DEN BIETERN GEMEINSAM HANDELNDE PERSONEN

#### 1. Weitere Kontrollerwerber

	<b>Name</b>
1.	Alexander Studhalter
2.	Bernhard Burgener
3.	Rosmarie Burgener
4.	Highlight Event and Entertainment AG

#### 2. Unmittelbare und mittelbare Tochterunternehmen von Alexander Studhalter

	<b>Name</b>	<b>Sitz</b>	<b>Land</b>
<b>1.</b>	<b>Studhalter Investment AG</b>	Luzern	Schweiz
<b>2.</b>	<b>Swiru Holding AG</b>	Luzern	Schweiz
2.1	Burlington Properties SA	Luxemburg	Luxemburg
2.1.1	SCI Burlington SA	Juan-les-Pins	Frankreich
2.1.2	Vilmob SA	Luxemburg	Luxemburg
2.1.3	Service Immobilière et Gestion SAS	Juan-les-Pins	Frankreich
2.2	IFI Estates SA	Luxemburg	Luxemburg
2.2.1	CDA Investments SA	Luxemburg	Luxemburg
2.3	VH Estates SA	Luxemburg	Luxemburg
2.3.1	VH Antibes SAS	Juan-les-Pins	Frankreich
2.3.2	Villa Lexa Estates SAS	Juan-les-Pins	Frankreich
2.4	Service Immobilière Antibes SAS	Juan-les-Pins	Frankreich
2.5	Malters Property AG	Malters	Schweiz
2.6	Ofanto Ventures Ltd.	Tortola	Britische Jungferninseln
2.7	SGI Investment Group Ltd.	Tortola	Britische Jungferninseln
2.8	Rayblue International Corp.	Tortola	Britische Jungferninseln
2.9	Watertight International Inc.	Tortola	Britische Jungferninseln
<b>3.</b>	<b>Stuurman Holding AG</b>	Luzern	Schweiz
3.1	Augusta Eisenwaren AG	Luzern	Schweiz
3.1.1	Augusta Beteiligungsgesellschaft - mbH	Trebbin	Deutschland
3.2	V. Michel Immobilien AG	Weggis	Schweiz
3.3	PMS Property Management Services AG	Luzern	Schweiz
3.4	Studhalter Immobilien AG	Luzern	Schweiz
3.5	swiss international advisory group ag	Luzern	Schweiz
3.5.1	Millenium Executive Ltd.	Tortola	Britische Jungferninseln
3.5.1.1	V.M.L. Venture Management Ltd.	Nikosia	Zypern
3.5.1.1.1	MG International AG	Luzern	Schweiz
3.6	Stuurman Estates AG	Luzern	Schweiz
3.7	Stuurman Properties AG	Luzern	Schweiz
3.8	Stuurman Real Estate AG	Luzern	Schweiz
3.9	Eurimo Holding SA	Luxemburg	Luxemburg

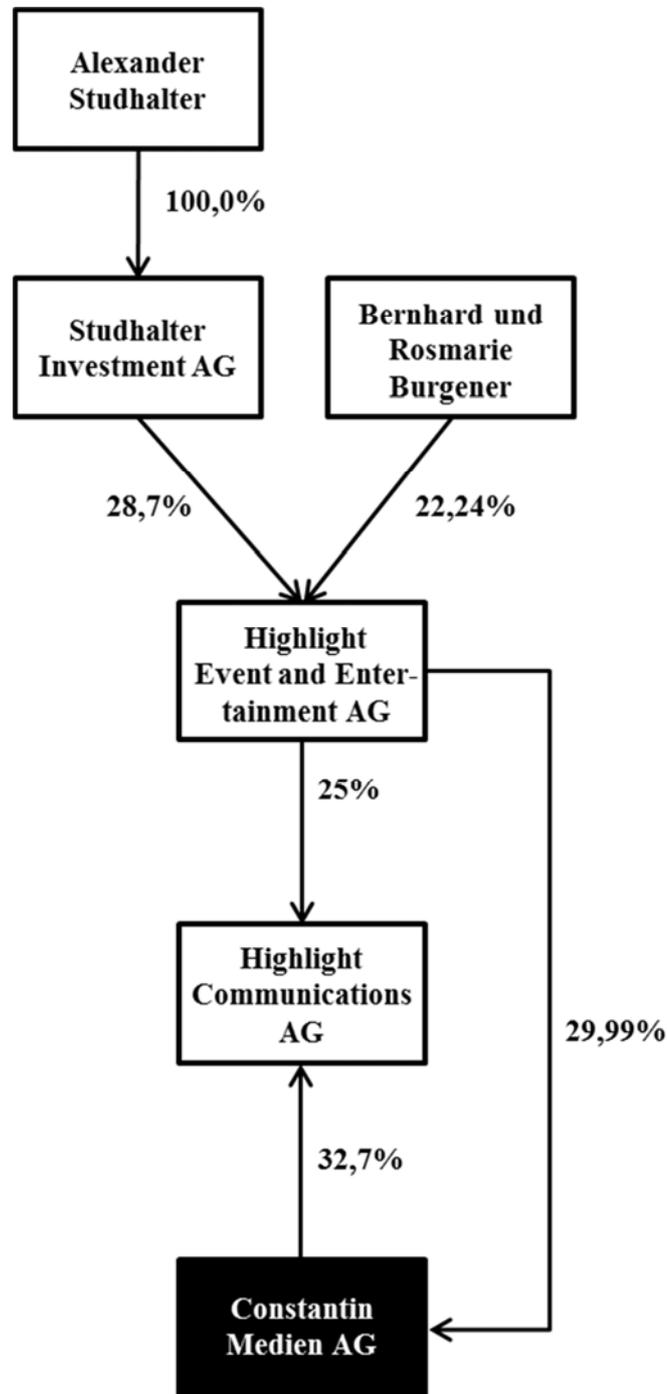
3.9.1	SCI AAA Properties	Nizza	Frankreich
4.	<b>Nitram Immobilien AG</b>	Luzern	Schweiz
5.	<b>Almicha Foundation</b>	Vaduz	Liechtenstein
6.	<b>Laura Projekt AG</b>	Luzern	Schweiz
7.	<b>Communication Project Ltd.</b>	Victoria	Seychellen
8.	<b>Swiru Holding (Hong Kong) Ltd.</b>	Hongkong	Hongkong
9.	<b>Stuurman Holding (Hong Kong) Ltd.</b>	Hongkong	Hongkong

### 3. Unmittelbare und mittelbare Tochterunternehmen von Highlight Communications

Nr.	Name	Sitz	Land
1	Constantin Film AG	München	Deutschland
2	Constantin Media GmbH audiovisuelle Produktionen	München	Deutschland
3	Constantin Film Produktion GmbH	München	Deutschland
4	Constantin Television GmbH	München	Deutschland
5	Constantin Film Services GmbH	München	Deutschland
6	Constantin Film Development Inc.	Los Angeles	USA
7	Constantin Film International GmbH	München	Deutschland
8	Constantin Pictures GmbH	München	Deutschland
9	Impact Pictures LLC	Delaware	USA
10	Constantin Entertainment GmbH	Ismaning	Deutschland
11	Constantin Entertainment Polska Sp z.o.o.	Warschau	Polen
12	Constantin Entertainment Croatia d.o.o.	Zagreb	Kroatien
13	Constantin Entertainment Hellas EPE	Athen	Griechenland
14	Constantin Entertainment SRB d.o.o.	Belgrad	Serbien
15	Constantin Entertainment Israel Ltd.	Tel Aviv	Israel
16	Constantin Entertainment Hungary Kft.	Budapest	Ungarn
17	Constantin Entertainment RO SRL	Bukarest	Rumänien
18	Constantin Entertainment Bulgarien EOOD	Sofia	Bulgarien
19	Constantin Entertainment CZ s.r.o	Prag	Tschechien
20	Constantin Entertainment Slovakia s.r.o	Bratislava	Slowakei
21	Olga Film GmbH	München	Deutschland
22	MOOVIE GmbH	Berlin	Deutschland
23	Rat Pack Filmproduktion GmbH	München	Deutschland
24	Westside Filmproduktion GmbH	Krefeld	Deutschland
25	Constantin Film Verleih GmbH	München	Deutschland
26	Constantin Film Licensing, Unipessoal Lda	Funchal	Portugal
27	Constantin Music Verlags-GmbH	München	Deutschland
28	Constantin Music GmbH	München	Deutschland
29	Königskinder Music GmbH	München	Deutschland
30	Constantin Film Production Services GmbH	München	Deutschland
31	Nadcon Film GmbH	Köln	Deutschland
32	PolyScreen Produktionsgesellschaft für Film und Fernsehen mbH	München	Deutschland
33	BECO MUSIKVERLAG GMBH	Hamburg	Deutschland
34	Rainbow Home Entertainment GmbH	Wien	Österreich
35	Team Holding AG	Luzern	Schweiz
36	Team Football Marketing AG	Luzern	Schweiz
37	T.E.A.M. Television Event And Media Marketing AG	Luzern	Schweiz
38	T.E.A.M. UK	Reading	Großbritannien
39	Highlight Communications (Deutschland) GmbH	München	Deutschland
40	Rainbow Home Entertainment AG	Pratteln	Schweiz
41	Constantin Film und Entertainment AG	Zürich	Schweiz

## ANLAGE 2

### ÜBERSICHT ÜBER DIE BETEILIGUNGSVERHÄLTNISSE ZWISCHEN DEN BIETERN, DEN WEITEREN KONTROLLERWERBERN UND DER ZIELGESELLSCHAFT





**ODDO BHF**

Studhalter Investment AG  
Matthofstrand 8, 6005 Luzern  
Schweiz

Capital Markets Advisory  
Dietmar Schieber  
Tel.: +49-69-718-2727  
Mob: +49-1726146618  
Dietmar.Schieber@bhf-bank.com

Highlight Communications AG  
Netzibodenstraße 23B, 4133 Pratteln  
Schweiz

14. Dezember 2017

**Bestätigung nach § 13 Abs. 1 Satz 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) zum öffentlichen Übernahmeangebot der Studhalter Investment AG und der Highlight Communications AG für den Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Constantin Medien AG, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Constantin Medien AG in Höhe von EUR 1,00, mit allen hiermit verbundenen Rechten zum Zeitpunkt der Abwicklung, gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von EUR 2,30 je Aktie.**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die ODDO BHF Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein von der Studhalter Investment AG und der Highlight Communications AG unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne des § 13 Abs. 1 WpÜG.

Wir bestätigen hiermit gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG, dass sowohl die Studhalter Investment AG als auch die Highlight Communications AG die notwendigen Maßnahmen getroffen haben, um sicherzustellen, dass ihnen die zur vollständigen Erfüllung des oben genannten Übernahmeangebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

Mit der Wiedergabe dieses Schreibens in der Angebotsunterlage für das oben genannte Übernahmeangebot gemäß § 11 Abs. 2 Satz 3 Nr. 4 WpÜG sind wir einverstanden.

ODDO BHF Aktiengesellschaft

Karl Filbert

Scott Gieschen