



the asset manager

Wien, 15. April 2016

Äußerung des Aufsichtsrats der C-QUADRAT Investment AG zum antizipierten Pflichtangebot gem §§ 22 ff ÜbG der Cubic (London) Limited

1. Übernahmeangebot der Cubic (London) Limited

1.1. Einleitende Bemerkungen

Cubic (London) Limited, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von England und Wales mit Sitz in London, Vereinigtes Königreich, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street - London W1J0AH, Vereinigtes Königreich, eingetragen unter der Registernummer 9923021 im Companies House of England and Wales (die "**Bieterin**"), hat am 05.04.2016 ein antizipiertes Pflichtangebot (das "**Übernahmeangebot**") gemäß § 22 ff Übernahmegesetz ("**ÜbG**") an die Aktionäre der C-QUADRAT Investment AG, einer österreichische Aktiengesellschaft mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, eingetragen unter FN 55148 im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien (die "**C-QUADRAT**"), veröffentlicht.

Die Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot (die "**Angebotsunterlage**") ist auf der Website der C-QUADRAT (www.c-quadrat.com), sowie der Übernahmekommission (www.takeover.at) abrufbar. Darüber hinaus kann die Angebotsunterlage am Sitz der C-QUADRAT bezogen werden und können Auskünfte betreffend die Abwicklung des Übernahmeangebot von UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 1010 Wien, der Annahme- und Zahlstelle der Bieterin, unter der E-Mailadresse 8473_Issuer_Services@unicreditgroup.at eingeholt werden.

Gemäß § 14 Abs 1 ÜbG sind Vorstand und Aufsichtsrat der C-QUADRAT verpflichtet, unverzüglich nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine begründete Äußerung zum Übernahmeangebot zu verfassen und diese innerhalb von zehn Börsentagen ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage, spätestens aber fünf Börsentage vor Ablauf der Annahmefrist zu veröffentlichen. Diese Äußerungen haben insbesondere eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Übernahmeangebots dem Interesse aller Aktionäre angemessen Rechnung trägt und welche Auswirkungen das Übernahmeangebot auf die C-QUADRAT, insbesondere auf die Arbeitnehmer (betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungssituation, Standortfrage), die Gläubiger und das öffentliche Interesse unter Berücksichtigung der strategischen Planung der Bieterin für die C-QUADRAT voraussichtlich haben wird. Falls sich Vorstand oder Aufsichtsrat der C-QUADRAT nicht in der Lage sehen, eine abschließende Empfehlungen für oder gegen die Annahme des Übernahmeangebots

abzugeben, haben sie jedenfalls die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte darzustellen.

Mit der gegenständlichen Stellungnahme kommt der Aufsichtsrat der C-QUADRAT dieser Pflicht nach. Festgehalten wird, dass diese Stellungnahme auch Angaben der Bieterin enthält (diese sind als solche gesondert bezeichnet), deren Richtigkeit und Vollständigkeit vom Aufsichtsrat der C-QUADRAT zu einem erheblichen Teil nicht überprüft werden können. Soweit sich die Stellungnahme auf den Angebotspreis oder auf die zukünftige Entwicklung, Prognosen und Ereignisse betreffend C-QUADRAT bezieht, hängen diese in erheblichem Ausmaß von zukünftigen Entwicklungen, Erwartungen und Einschätzungen ab, die naturgemäß mit Beurteilungsunsicherheiten verbunden sind und sich daher letztlich auch als unzutreffend erweisen können.

Im Zusammenhang mit Rechtsfragen ist zu beachten, dass die Bieterin die Angebotsunterlage vor deren Veröffentlichung der Übernahmekommission angezeigt hat. Es ist davon auszugehen, dass die wesentlichen mit dem Übernahmeangebot in Zusammenhang stehenden Rechtsfragen mit der Übernahmekommission diskutiert und abgestimmt wurden. Soweit der Aufsichtsrat der C-QUADRAT in der gegenständlichen Stellungnahme rechtliche Ausführungen zum Übernahmeangebot macht, ist zu beachten, dass die Übernahmekommission und allenfalls andere Entscheidungsinstanzen zu einer anderen Beurteilung kommen können.

2. Personenidentität zwischen dem Aufsichtsrat der C-QUADRAT und der Bieterseite bzw. mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern

Die Aktionäre der C-QUADRAT werden darauf hingewiesen, dass zwischen den Mitgliedern des Aufsichtsrats der C-QUADRAT einerseits und der Bieterseite zum Teil Personenidentität besteht.

Der Aufsichtsrat der C-QUADRAT besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern:

- Dr. Marcus Mautner Markhof (Vorsitzender)
- Franz Fuchs (stellvertretender Vorsitzender)
- Mag. Dr. Fritz Schweiger
- Dr. Hubert Cussigh
- Harry Ploemacher
- Walter Heinrich Schmidt
- Klemens Hallmann

Herr Mag. Dr. Fritz Schweiger und Herr Klemens Hallmann werden im Falle des Eintritts der in der Angebotsunterlage der Bieterin genannten aufschiebenden Bedingung aufgrund der Einbringung von mittelbar von ihnen (über Q-CAP Holdings Ltd bzw.

Hallmann Holding International Investment GmbH) gehaltenen C-QUADRAT-Aktien zu Gesellschaftern der Bieterin (siehe hierzu näher unter Punkt 3). Sie sind daher als mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger gemäß § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren (siehe unter Punkt 4.4 dieser Stellungnahme).

Darüber hinaus ist Herr Harry Ploemacher als Geschäftsführer der Talanx Asset Management GmbH tätig. Die Talanx Asset Management GmbH hat die von ihr bisher an C-QUADRAT gehaltenen 25,1% der stimmberechtigten Aktien aufschiebend bedingt an die Bieterin verkauft. Herr Harry Ploemacher war maßgeblich in diese das Übernahmeangebot der Bieterin bedingende Transaktion (siehe unter Punkt 3.2 dieser Stellungnahme) involviert.

Die drei genannten Aufsichtsratsmitglieder haben sich daher für die Zwecke der Abgabe der gegenständlichen Stellungnahme des Aufsichtsrats zum Übernahmeangebot für befangen erklärt und bei der Beschlussfassung über die gegenständliche Stellungnahme des Aufsichtsrats der C-QUADRAT ihrer Stimme enthalten.

3. Ausgangslage

3.1. Angaben zu C-QUADRAT und zur Bieterin

Das Grundkapital der C-QUADRAT beträgt derzeit EUR 4.363.200 und ist in 4.363.200 nennwertlose und auf Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1 unterteilt ("**C-QUADRAT-Aktien**"). Die C-QUADRAT-Aktien sind (i) zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen, derzeit notierend im Segment „Standard Market Auction“, und (ii) im Amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse, Teilbereich mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen und notieren unter der ISIN AT0000613005.

Zwischen San Gabriel Privatstiftung, einer von Herrn Alexander Schütz iSd ÜbG kontrollierten Privatstiftung, die derzeit rund 15,68% der stimmberechtigten Aktien an C-QUADRAT hält, sowie die T.R. Privatstiftung, einer von Herrn Mag. Thomas Rieß iSd ÜbG kontrollierten Privatstiftung, die derzeit 20,20% der stimmberechtigten Aktien an C-QUADRAT, bestand bereits bisher eine Vereinbarung über die einvernehmliche Ausübung der Stimmrechte an C-QUADRAT. Herrn Alexander Schütz und Herr Mag. Thomas Rieß gelten somit gemäß § 1 Z 6 ÜbG als gemeinsam vorgehende Rechtsträger und sind die Stimmrechte den von ihnen iSd ÜbG kontrollierten Privatstiftungen gemäß § 23 Abs 1 ÜbG zusammenzurechnen. Herrn Alexander Schütz und Herr Mag. Thomas Rieß halten daher gemeinsam (mittelbar) eine kontrollierende Beteiligung an C-QUADRAT in Höhe von rund 35,88%.

Das Aktionariat der C-QUADRAT setzt sich nach derzeitiger Kenntnis des Aufsichtsrats wie folgt zusammen:

– San Gabriel Privatstiftung / Alexander Schütz:	15,68%
– T.R. Privatstiftung / Thomas Rieß:	20,20%
– Talanx Asset Management GmbH:	25,10%
– Laakman Holding Ltd:	17,28%
– Hallmann Holding International Investment GmbH:	9,99%
– Q-CAP Holdings Ltd:	2,31%
– Streubesitz:	9,44%
Summe:	100%

San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung sind derzeit jeweils zu Hälfte an der Bieterin beteiligt. Das Übernahmeangebot wird daher im Kern von den bereits bisher kontrollierenden Aktionären der C-QUADRAT gestellt.

3.2. Vereinbarungen im Vorfeld des Übernahmeangebots

- Am 15.01.2016 hat Talanx Asset Management GmbH sämtliche von ihr an C-QUADRAT gehaltenen Aktien unter der aufschiebenden Bedingung der Genehmigung dieser Transaktion ("**Transaktion 1**") durch sämtliche zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich (Finanzmarktaufsichtsbehörde - FMA), Deutschland (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen – BaFin) und Großbritannien (Financial Conduct Authority – FCA) zu einem Preis von EUR 42 pro Aktie an die Bieterin verkauft. Da Transaktion 1 im Falle des Eintritts der aufschiebenden Bedingung gemäß § 22 Abs 4 ÜbG (*Creeping-in*) die Angebotspflicht für die San Gabriel Privatstiftung und die T.R. Privatstiftung bzw. Herrn Alexander Schütz und Herrn Thomas Rieß auslösen wird, soll diese Pflicht im Rahmen des Übernahmeangebotes als antizipiertes Pflichtangebot vorweggenommen werden.
- Die Bieterin hat mit Q-CAP Holdings Ltd, Laakman Holding Limited und Hallmann Holding International Investment GmbH jeweils Nicht-Einlieferungsverträge abgeschlossen, wonach sich diese Aktionäre gegenüber der Bieterin verpflichtet haben, das Übernahmeangebot weder in der ursprünglichen Annahmefrist noch in der Nachfrist gemäß § 19 Abs 3 ÜbG anzunehmen.
- Am 10.03.2016 hat die Bieterin sowohl mit ihren Eigentümern, als auch mit Laakman Holding Ltd, Hallmann Holding International Investment GmbH und Q-CAP Holdings Ltd jeweils Kauf- und Einbringungsverträge über sämtliche von diesen Aktionären gehaltene Aktien an C-QUADRAT zu einem Preis von EUR 59,96 pro Aktie unter der aufschiebenden Bedingung der Genehmigung dieser Transaktion durch sämtliche zuständige Aufsichtsbehörden in Österreich,

Deutschland und Großbritannien abgeschlossen. Unter derselben aufschiebenden Bedingung haben die künftigen Gesellschafter der Bieterin, wobei anstelle der Laakman Holding Ltd die ihr wirtschaftlich nahe stehenden bzw. begünstigten Personen Carlo Michienzi, Matteo Pusineri, und Kerry Mentasti-Granelli zu Gesellschaftern der Bieterin werden, einen Syndikatsvertrag in Bezug auf die Bieterin und C-QUADRAT abgeschlossen (zusammen mit den Kauf- und Einbringungsverträgen die "**Transaktion 2**"). Dieses Syndikat wird von der San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung gemeinsam beherrscht werden.

3.3. Zielstruktur der Bieterin

Wird (neben Transaktion 1) auch Transaktion 2 von den zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien genehmigt, so stellt sich die Gesellschafterstruktur der Bieterin wie unter Punkt 3.1 der Angebotsunterlage ersichtlich gemacht dar. Auf die entsprechende Darstellung der Bieterin wird an dieser Stelle verwiesen. Da das Syndikat der künftigen Gesellschafter der Bieterin von San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung beherrscht wird, kontrollieren Herr Alexander Schütz und Herr Mag. Thomas Rieß mittelbar die Bieterin. An ihrer gemeinsamen Kontrolle über C-QUADRAT ändert sich daher durch das Übernahmeangebot nichts.

4. Zusammenfassung des Übernahmeangebots

4.1. Kaufgegenstand und Angebotspreis

Das Übernahmeangebot bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher Aktien der C-QUADRAT, die sich nicht im Eigentum der Bieterin, der mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger und Talanx Asset Management GmbH, befinden. Effektiv bezieht sich das Übernahmeangebot daher – auf Basis der Angaben der Bieterin hinsichtlich des Aktienbesitzes der Bieterin und der mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger – auf insgesamt 411.694 Stück Aktien der C-QUADRAT, was einem Anteil von rund 9,44% des gesamten Grundkapitals der C-QUADRAT entspricht. Der Angebotspreis beträgt EUR 60,00 pro C-QUADRAT-Aktie.

Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG muss der für C-QUADRAT-Aktien im Rahmen eines (antizipierten) Pflichtangebots zu zahlende Preis zumindest dem nach Handelsvolumina gewichteten Durchschnittskurs der letzten 6 Monate vor dem Tag entsprechen, an dem die Absicht bekanntgegeben wird, ein Übernahmeangebot zu stellen (somit vor dem 15.01.2016). Für den relevanten Zeitraum beträgt der nach Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs der C-QUADRAT rund EUR 42,86. Der von der Bieterin angebotene Preis pro C-QUADRAT-Aktie liegt daher um rund 39.99% über diesem Mindestpreis.

Weiters muss der Angebotspreis mindestens dem höchsten Preis entsprechen, den die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige des Angebotes bei der Übernahmekommission für

C-QUADRAT-Aktien gewährt oder vereinbart haben. Laut den Angaben in der Angebotsunterlage haben die Bieterin sowie die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger in den vergangenen Monaten in mehreren Transaktionen Erwerbe von C-QUADRAT-Aktien vereinbart bzw. durchgeführt. Im Zuge dieser Transaktionen hat die Bieterin nach eigenen Angaben im relevanten Referenzzeitraum einen Höchstpreis von EUR 59,96 gezahlt bzw. vereinbart. Die Bieterin hat darüber hinaus auch der Gesellschaft gegenüber bestätigt, dass weder die Bieterin, noch mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger im relevanten Zeitraum C-QUADRAT-Aktien zu den Angebotspreis übersteigenden Preisen erworben haben, oder solche Erwerbe vereinbart haben. Der Angebotspreis von EUR 60,00 pro C-QUADRAT-Aktie entspricht daher auch diesem Mindestpreiserfordernis.

4.2. Bedingungen

Hintergrund des Übernahmeangebots ist, wie ausgeführt (siehe Punkt 3), dass die Bieterin mit Durchführung der Transaktion 1 zur Stellung eines Pflichtangebotes nach §§ 22 ff ÜbG verpflichtet wäre. Durch das Übernahmeangebot antizipiert die Bieterin diese zukünftige Angebotspflicht.

Transaktion 1 steht unter der aufschiebenden Bedingung der Nichtuntersagung bzw. der Genehmigung des Vollzugs durch die zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien, soweit eine solche Nichtuntersagung bzw. Genehmigung durch die jeweilige Behörde erforderlich ist.

Die Bieterin stellt daher auch das Übernahmeangebot unter einer entsprechenden aufschiebenden Bedingung. Zu einer Abwicklung des Übernahmeangebots (und daher zu einer Übereignung der zur Annahme eingereichten Aktien) kommt es daher nur, falls die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen bzw. Nichtuntersagungen der Transaktion 1 vorliegen. Sollte diese Bedingung bis zum 30.09.2016 nicht erfüllt sein, so entfällt das Übernahmeangebot endgültig. Aufgrund des Gleichlaufs der entsprechenden aufschiebenden Bedingungen würde in diesem Fall auch Transaktion 1, sowie in weiterer Folge auch Transaktion 2, nicht durchgeführt werden.

Es wird in der Angebotsunterlage darauf hingewiesen, dass die Bieterin sich verpflichtet hat, alle zumutbaren Handlungen zu setzen und Erklärungen abzugeben, um den Eintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 herbeizuführen, sowie alles sowie alles zu unterlassen, was den Eintritt dieser aufschiebenden Bedingung vereiteln könnte.

Der Eintritt bzw. endgültige Nichteintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 ist von der Bieterin unverzüglich bekanntzumachen. Die entsprechenden Veröffentlichungen werden als Hinweisbekanntmachung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung, sowie auf den Websites der C-QUADRAT (www.c-quadrat.com) und der Österreichischen Übernahmekommission (www.takeover.at) bereitgestellt.

4.3. Squeeze-Out

Die Bieterin hat bekanntgegeben, dass sie eine vollständige Übernahme der C-QUADRAT anstrebt. Für den Fall, dass das Übernahmeangebot, sowie Transaktionen 1 und 2 erfolgreich durchgeführt werden, beabsichtigt die Bieterin daher die Durchführung eines Gesellschafterausschlusses ("**Squeeze-Out**") nach den Bestimmungen des Gesellschafter-Ausschlussgesetzes ("**GesAusG**").

Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Bieterin im Fall des erfolgreichen Abschlusses der Transaktionen 1 und 2 unabhängig vom Ausgang des Übernahmeangebotes über eine ausreichende Beteiligung an C-QUADRAT verfügen würde, um einen Squeeze-Out herbeizuführen (mindestens 90% am Grundkapital der C-QUADRAT). Sollte es jedoch lediglich zu einer Durchführung von Transaktion 1, nicht jedoch von Transaktion 2 kommen, wären die gesetzlichen Voraussetzungen für einen Squeeze-Out nach dem GesAusG unabhängig vom Ausgang des Übernahmeangebotes mit der Bieterin als Hauptgesellschafterin nach derzeitigem Stand nicht erfüllt.

Die Bieterin beabsichtigt derzeit laut Information in der Angebotsunterlage im Rahmen eines etwaigen Squeeze-Outs denselben Preis pro Aktie als Abfindung an die ausgeschlossenen Aktionäre zu zahlen, den sie im Rahmen des Übernahmeangebots anbietet. Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Bieterin grundsätzlich rechtlich nicht verpflichtet ist, einen Squeeze-Out durchzuführen. So hat sich die Bieterin in der Angebotsunterlage etwa vorbehalten, von der Durchführung eines Squeeze-Outs abzuweichen, falls unerwartete Ereignisse mit negativen Auswirkungen auf das Kapitalmarktumfeld oder mit wesentlich negativem Einfluss auf die Branche der Zielgesellschaft eintreten.

Weiters wird darauf hingewiesen, dass im Rahmen eines Squeeze-Outs grundsätzlich andere Mindestpreisregelungen zur Anwendung kommen, als im Rahmen des Übernahmeangebots. Im Rahmen eines Squeeze-Outs müsste die Bieterin gegebenenfalls eine „angemessene Barabfindung“ gewähren. Eine solche "angemessene" Barabfindung kann, abhängig vom von der Bieterin gewählten Squeeze-Out Verfahren (siehe Punkt 5.4.) sowohl unter als auch über dem Angebotspreis des Übernahmeangebots liegen. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage zwar angekündigt, im Rahmen des Squeeze-Outs eine dem Angebotspreis entsprechende Barabfindung zu gewähren, doch besteht hierzu grundsätzlich keine gesetzliche Verpflichtung.

Die Bieterin stellt in der Angebotsunterlage insbesondere die folgenden Szenarien dar:

- Kommt es innerhalb der Nachfrist (vgl dazu Pkt 4.5.) zu einem Squeeze-Out und sieht die Bieterin eine Barabfindung vor, die den Angebotspreis übersteigt, so wird die Differenz auf den Angebotspreis auch allen Aktionären, die das Übernahmeangebot bis dahin angenommen haben, nach- bzw. ausbezahlt und der Angebotspreis erhöht. Sieht die Bieterin jedoch eine Barabfindung vor, die den Angebotspreis nicht übersteigt, und kommt es lediglich in einem gerichtli-

chen Überprüfungsverfahren gemäß § 6 Abs 2 GesAusG zu einer nachträglichen Verbesserung der Barabfindung auf über EUR 60, so erhalten jene Aktionäre, die das Übernahmeangebot in der ursprünglichen Annahmefrist oder in der Nachfrist angenommen haben, keine Nachzahlung des Differenzbetrags.

- Kommt es erst nach Ende der Nachfrist zu einem Squeeze-Out, so erhalten die Aktionäre, die das Übernahmeangebot in der ursprünglichen Annahmefrist oder in der Nachfrist angenommen haben, im Falle einer höheren Barabfindung den Differenzbetrag auf den Angebotspreis nicht nach- bzw. ausbezahlt, und zwar unabhängig davon, ob die Bieterin die höhere Barabfindung von sich aus angeboten hat oder es lediglich in einem gerichtlichen Überprüfungsverfahren gemäß § 6 Abs 2 GesAusG zu einer nachträglichen Verbesserung der Barabfindung auf über EUR 60 gekommen ist.
- Unmittelbar vom Squeeze-Out betroffen sind nur jene Aktionäre, die das Übernahmeangebot weder in der ursprünglichen Annahmefrist noch in der Nachfrist angenommen (bzw. noch nicht angenommen) haben und daher im Zeitpunkt der Eintragung des Squeeze-Out noch Aktionäre der C-QUADRAT sind. Diesen Aktionären stünde das Recht zu, eine gerichtliche Überprüfung der festgesetzten Barabfindung gemäß § 6 Abs 2 GesAusG zu verlangen. Eine solche gerichtliche Überprüfung der Barabfindung könnte grundsätzlich dazu führen, dass den vom Squeeze-Out betroffenen Aktionären letztlich eine Barabfindung zugesprochen wird, die über dem Angebotspreis liegt. In diesem Fall käme es für die das Übernahmeangebot annehmende Aktionäre (wie unter den ersten beiden Szenarien dargestellt) jedoch zu keiner Nachzahlung.

4.4. Gemeinsam vorgehende Rechtsträger

Gemeinsam vorgehende Rechtsträger sind gemäß § 1 Z 6 ÜbG solche natürliche oder juristische Personen, die mit der Bieterin auf Basis einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordinierung von Stimmrechten. Bei Halten einer mittelbar oder unmittelbar kontrollierenden Beteiligung an einem Rechtsträger wird das gemeinsame Vorgehen mit diesem Rechtsträger vermutet.

Laut Auskunft der Bieterin gehen nachfolgende Rechtsträger gemeinsam mit der Bieterin vor:

- San Gabriel Privatstiftung,
- T.R. Privatstiftung,
- Laakman Holding Ltd,
- Hallmann Holding International Investment GmbH,
- Q-CAP Holdings Ltd,
- Herr Alexander Schütz,

- Herr Mag. Thomas Rieß,
- Herr Carlo Michienzi,
- Herr Matteo Pusineri,
- Herr Kerry Mentasti-Granelli,
- Herr Klemens Hallmann
- Herr Fritz Schweiger sowie
- alle von den gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern kontrollierten Rechtsträger, wobei detaillierte Angaben gemäß § 7 Z 12 ÜbG entfallen können, da die weiteren kontrollierten Rechtsträger für die Entscheidung der Angebotsadressaten nicht von Bedeutung sind.

4.5. Modalitäten der Annahme des Übernahmeangebots

Gemäß Angebotsunterlage beträgt die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots 10 Wochen. Das Übernahmeangebot kann somit von 05.04.2016 bis einschließlich 14.06.2016, 17:00 Uhr Ortszeit Wien angenommen werden. Annahme- und Zahlstelle für das Übernahmeangebot ist die Unicredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 1010 Wien (die "**Zahlstelle**"). Die Aktionäre der C-QUADRAT können das Übernahmeangebot durch schriftliche Annahmeerklärung gegenüber ihrer jeweiligen Depotbanken annehmen. Diese leitet die Annahmeerklärung unter Angabe der Anzahl der Aktien an die Zahlstelle weiter und hält die eingereichten Aktien mit der Einbuchung "*C-QUADRAT Investment AG — Zum Verkauf eingereichte Aktien*" unter der neuen ISIN AT0000A1KKY6 gesperrt. **Diese Aktien sind ab diesem Zeitpunkt bis zur letztendlichen Übertragung des Eigentums an den zur Annahme eingereichten C-QUADRAT-Aktien oder aber dem Nichteintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 (und somit Wegfall des Übernahmeangebots) nicht mehr handelbar.**

Die Annahmeerklärung eines Aktionärs gilt dann als fristgerecht, wenn sie innerhalb der Annahmefrist bei der Depotbank eingeht und spätestens am 2. (zweiten) Börsentag, 17:00 Ortszeit Wien, nach Ablauf der Annahmefrist (i) die Umbuchung (das ist die Einbuchung der AT0000A1KKY6 und die Ausbuchung der ISIN AT0000613005) vorgenommen wird und (ii) die Depotbank die Annahme des Übernahmeangebots unter Angabe der Anzahl der erteilten Kundenaufträge sowie der Gesamtanzahl der Aktien, die die Depotbank während der Annahmefrist erhalten hat, an die Annahme- und Zahlstelle weitergeleitet hat.

Für alle Aktionäre der C-QUADRAT, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist annehmen, verlängert sich für den Fall der erfolgreichen Durchführung des Übernahmeangebots die Annahmefrist ("**Nachfrist**"). Jedoch verlängert die Bieterin die gesetzlich vorgesehene Dauer der Nachfrist von 3 Monaten freiwillig um etwas weniger als einen Monat, sodass diese am 12.10.2016 endet und das Übernahmeangebot bis einschließlich an diesem Tag angenommen werden kann.

Die Annahme innerhalb der Nachfrist erfolgt im Wesentlichen zu denselben Modalitäten. C-QUADRAT-Aktien, die in der Nachfrist eingereicht werden, erhalten die separate ISIN AT0000A1KKZ3 und werden mit „C-QUADRAT Investment AG —Zum Verkauf eingereichte Aktien/Nachfrist“ gekennzeichnet. Beschließt jedoch die Hauptversammlung der C-QUADRAT (vorausgesetzt sowohl Transaktion 1 als auch Transaktion 2 wurden von den zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien genehmigt) innerhalb der Nachfrist einen Squeeze-Out, so kommt es zu einer Zwischenabrechnung für all jene Aktionäre, die das Übernahmeangebot bis dahin angenommen haben.

Der Angebotspreis wird denjenigen Aktionären, die das Übernahmeangebot innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, spätestens am 10. Börsetag nach Ende der Annahmefrist (sofern die aufschiebende Bedingung zu Transaktion 1 bereits eingetreten ist), denjenigen Aktionären, die das Übernahmeangebot in der Nachfrist annehmen, spätestens am 10. Börsetag nach Ende der Nachfrist ausbezahlt. Kommt es zu einer Zwischenabrechnung innerhalb der Nachfrist, wird der Angebotspreis spätestens am 10. Börsetag nach Durchführung der Zwischenabrechnung ausbezahlt.

Die Bieterin übernimmt Abwicklungsspesen pauschal bis zu einer Höhe von EUR 8 je Depot. Darüber hinausgehende Kosten, Spesen, Steuern, Rechtsgeschäftsgebühren oder sonstige Abgaben sind von jedem Aktionär der C-QUADRAT selbst zu tragen.

Jene Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen, leisten Gewähr dafür, dass jene Aktien, mit denen sie das Übernahmeangebot annehmen, in ihrem Eigentum stehen und nicht mit Rechten Dritter belastet sind.

4.6. Gleichbehandlung

Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger dürfen bis zum Ende der Annahmefrist sowie bis zum Ende der Nachfrist (§ 19 Abs. 3 ÜbG) keine rechtsgeschäftlichen Erklärungen abgeben, die auf den Erwerb von Aktien zu besseren Bedingungen als im Übernahmeangebot gerichtet sind, es sei denn, die Bieterin verbessert das Übernahmeangebot oder die Übernahmekommission gestattet aus wichtigem Grund eine Ausnahme. Darüber hinaus darf der Angebotspreis nicht unter dem höchsten Preis liegen, den die Bieterin oder mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger in den letzten 12 Monaten vor Anzeige der Angebotsunterlage bei der Übernahmekommission für C-QUADRAT-Aktien bezahlt oder vereinbart haben (§ 26 Abs 1 ÜbG).

Die Bieterin hat bestätigt, dass der Angebotspreis für alle Inhaber von C-QUADRAT-Aktien gleich ist und dass weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger in den letzten 12 Monaten vor Anzeige des Übernahmeangebots C-QUADRAT-Aktien zu einem höheren Preis als EUR 60,00 erworben oder einen solchen Erwerb vereinbart haben.

Innerhalb der Nachfrist sowie innerhalb von 9 Monaten nach Ablauf der Nachfrist dürfen die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger keine C-QUADRAT-Aktien zu besseren Bedingungen als im Übernahmeangebot erwerben, andernfalls sie den Angebotspreis (bei Erwerb zu besseren Bedingungen während der Annahmefrist und in der Nachfrist) entsprechend anpassen oder aber (bei Erwerb zu besseren Bedingungen innerhalb der 9-monatigen Frist) die Differenz zum Angebotspreis all jenen Aktionären ausbezahlen müssen, die das Übernahmeangebot angenommen haben. Wie erwähnt besteht eine solche Nachzahlungsverpflichtung auch für den Fall, dass die Bieterin innerhalb der Nachfrist einen Squeeze-Out verlangt und in diesem Zusammenhang eine Barabfindung festsetzt, die den Angebotspreis übersteigt. Allfällige Erhöhungen der Barabfindung im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung der im Squeeze-Out festgesetzten Barabfindung führen jedoch nicht zu einer Nachzahlung eines allfälligen Differenzbetrags an die annehmenden Aktionäre. Weiters besteht keine Nachzahlungsverpflichtung gegenüber den annehmenden Aktionären, wenn ein solcher Squeeze-Out erst nach Ablauf der Nachfrist durchgeführt wird.

4.7. Zukünftige Strategie der Bieterin - Squeeze-Out / Delisting

Wie bereits ausführlich dargestellt, hat die Bieterin die Absicht bekannt gegeben, einen Squeeze-Out durchzuführen und das Listing der C-QUADRAT an der Frankfurter Wertpapierbörse und der Wiener Börse zu beenden.

Zu den Gründen für die Absicht des Delistings wird auf Punkt 7.4 der Angebotsunterlage verwiesen.

4.8. Auswirkung auf Beschäftigungssituation und Standortfragen

Die Bieterin gibt bekannt, dass sie aus heutiger Sicht weder eine Verlegung des Standorts der C-QUADRAT noch einen Abbau von Arbeitsplätzen beabsichtigt.

4.9. Finanzierung und Verbreitungsbeschränkung

Die Bieterin verfügt nach eigenen Angaben über ausreichende Mittel zur Finanzierung des Übernahmeangebots. Dieser Umstand wurde von dem Sachverständigen der Bieterin, PwC Wirtschaftsprüfung GmbH, gemäß den Erfordernissen des Übernahmegesetzes entsprechend bestätigt.

Das Übernahmeangebot wird weder direkt noch indirekt in den Vereinigten Staaten von Amerika, in Australien oder Japan gestellt und kann auch nicht von den Vereinigten Staaten von Amerika, Australien oder Japan aus angenommen werden.

4.10. Sonstige Bestimmungen

Zu den sonstigen Bestimmungen des Übernahmeangebots verweist der Aufsichtsrat auf die Angebotsunterlage der Bieterin.

5. Beurteilung des Übernahmeangebotes durch den Aufsichtsrat

5.1. Angebotspreis - Gesetzliche Mindestpreise

Bei dem Übernahmeangebot handelt es sich wie oben ausgeführt um ein antizipiertes Pflichtangebot gemäß §§ 22 ff ÜbG. Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG muss der in einem solchen Übernahmeangebot gebotene Angebotspreis jedenfalls die folgenden Kriterien erfüllen:

5.1.1. 6-Monats-Durchschnittskurs der C-QUADRAT-Aktie

Der von der Bieterin pro C-QUADRAT-Aktie gebotene Angebotspreis muss mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktien während der letzten sechs Monate vor dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht entsprechen. Für die letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht der Bieterin am 15.01.2016 beträgt der nach Handelsvolumina gewichtete 6-Monats-Durchschnittskurs auf Basis des Handels an der Wiener Börse für die C-QUADRAT-Aktien rund EUR 42,86. Der von der Bieterin gebotene Preis iHv EUR 60 pro C-QUADRAT-Aktie liegt daher über diesem Durchschnittskurs, sodass der Angebotspreis diesem gesetzlichen Erfordernis entspricht.

5.1.2. Berücksichtigung von Vorerwerben

Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG darf der Angebotspreis auch die höchste von der Bieterin (oder einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger) innerhalb der letzten zwölf Monate vor Anzeige des Übernahmeangebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für C-QUADRAT Aktien nicht unterschreiten.

Die Bieterin hat bestätigt, dass weder sie noch die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger in den letzten 12 Monaten vor Anzeige des Übernahmeangebots C-QUADRAT-Aktien erworben haben. Dies wurde auch C-QUADRAT gegenüber bestätigt. Dem Aufsichtsrat der C-QUADRAT sind keine Umstände bekannt, die auf die Unrichtigkeit dieser Angaben hindeuten, sodass davon auszugehen ist, dass der Angebotspreis auch diesem gesetzlichen Erfordernis entspricht.

5.1.3. Dividende

Der von der Bieterin gebotene Angebotspreis beträgt EUR 60 pro C-QUADRAT-Aktie. Der Aufsichtsrat macht in diesem Zusammenhang darauf aufmerksam, dass nach dem Finanzkalender der C-QUADRAT (<https://www.c-quadrat.com/investor-relations/finanzkalender/>) die ordentliche Hauptversammlung der C-QUADRAT am 13.05.2016 und somit in der Annahmefrist stattfinden wird. Der Vorstand der C-QUADRAT hat mit Billigung des Aufsichtsrats vorgeschlagen, für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 eine Dividende in Höhe von EUR 4,00 pro Aktie auszuzahlen.

Sollte die Hauptversammlung die Auszahlung einer Dividende beschließen, so soll nach derzeitiger Planung eine Zahlung dieser Dividende am 22.6.2016 stattfinden. Ab dem 17.6.2016 werden Aktien der C-QUADRAT ohne den Dividendenanspruch für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 gehandelt (Ex-Dividendentag).

Der Angebotspreis versteht sich hierbei nach Auskunft der Bieterin in jedem Fall *ex Dividende*. Obwohl der Dividendenzahlag daher nach derzeitiger Planung erst nach Ablauf der Annahmefrist stattfinden soll, hat die Bieterin C-QUADRAT gegenüber bestätigt, dass eine Abwicklung (Settlement) des Übernahmeangebotes, und daher eine Übereignung der Aktien, für die das Angebot angenommen wurde, jedenfalls erst nach dem Dividendenzahlag stattfinden soll.

Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Dividende für das Geschäftsjahr 2015 der C-QUADRAT, sofern von der ordentlichen Hauptversammlung wie vorgeschlagen beschlossen, daher auch den das Übernahmeangebot annehmenden Aktionären der C-QUADRAT unabhängig davon zufließt, ob (i) sie das Übernahmeangebot in der Annahmefrist oder in der Nachfrist annehmen, (ii) sie das Übernahmeangebot vor oder nach der Hauptversammlung bzw. vor oder nach dem Ex-Dividendentag der C-QUADRAT oder dem Dividendenzahlag oder (iii) sie das Übernahmeangebot vor oder nach Eintritt der von der Bieterin genannten aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 annehmen.

Die Dividende für das Geschäftsjahr 2015 der C-QUADRAT wird, sofern von der ordentlichen Hauptversammlung wie vorgeschlagen beschlossen, den Aktionären der C-QUADRAT, die das Übernahmeangebot während der Annahmefrist annehmen, nach Auskunft der Bieterin vor Auszahlung des Angebotspreises ausbezahlt.

Die diesbezügliche Vorgehensweise der Bieterin trägt den Interessen der Aktionäre der C-QUADRAT nach Ansicht des Aufsichtsrats angemessen Rechnung, insbesondere weil es für die Aktionäre im Hinblick auf eine allfällige Dividende keinen Unterschied macht, zu welchem Zeitpunkt sie das Übernahmeangebot annehmen.

5.2. Angebotspreis - Beurteilung der Angemessenheit

Der Aufsichtsrat der C-QUADRAT hat aus Anlass des Übernahmeangebotes keine gesonderte Unternehmensbewertung durchgeführt.

Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass der von der Bieterin gebotene Angebotspreis eine Prämie von 39,99% gegenüber dem durchschnittlichen, nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktien während der letzten sechs Monate vor dem Tag der Bekanntgabe der Angebotsabsicht (EUR 42,86) beinhaltet. Darüber hinaus liegt der Angebotspreis rund 30% bis 40% über dem durchschnittlichen, nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktien der letzten 1, 3, 6 und 12 Monate vor Bekanntgabe der Angebotsab-

sicht durch die Bieterin. Der Angebotspreis liegt außerdem über dem jeweiligen Höchstkurs der C-QUADRAT-Aktie der Jahre 2015, 2014 und 2013.

Dem Aufsichtsrat liegt darüber hinaus der gem § 14 Abs 2 ÜbG erstellte Bericht des Sachverständigen der C-QUADRAT im Entwurf vor ("**Sachverständigenbericht**"), der eine Analyse zum Marktwert des Eigenkapitals der C-QUADRAT vorgenommen hat. Der Sachverständige hat hierbei Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierter Gesellschaften ("**Peer Group**") auf Basis der Assets under Management (verwaltetes Vermögen) sowie Net Fee & Commission Income (Provisionssaldo) verwendet, wobei für die Ermittlung des Assets under Management Multiple der durchschnittliche Jahresüberschuss in % der Assets under Management der Jahre 2013 bis 2015 herangezogen wurde. Aus dem sich auf Basis der Marktkapitalisierung der C-QUADRAT zum 05.04.2016 (dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage), den Assets under Management der C-QUADRAT zum 31.12.2015 und dem in der Vergangenheit erreichten durchschnittlichen Net Income der C-QUADRAT errechneten adjustierten Multiple von 0,043 ergibt sich ein Wert von EUR 52,91 pro C-QUADRAT-Aktie (siehe Seite 13 des Sachverständigenberichts). Die Analyse des Net Fee & Commission Income-Multiple der Peer Group ergab im Ergebnis für den Wert der C-QUADRAT-Aktie eine Bandbreite von EUR 13,71 bis EUR 57,57 pro C-QUADRAT-Aktie (siehe Seite 14 des Sachverständigenberichts).

Der Angebotspreis von EUR 60,00 liegt damit über den vom Sachverständigen errechneten Werten bzw der errechneten Bandbreite und erscheint auf Basis dieser Analyse daher angemessen.

5.3. Bedingungen des Übernahmeangebots

Das Übernahmeangebot steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass Transaktion 1 von sämtlichen zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien genehmigt wird. Da ein Übernahmeangebot innerhalb bestimmter gesetzlicher Fristen nach Absichtsbekanntgabe bei der Übernahmekommission anzuzeigen und schließlich zu veröffentlichen ist, mit der rechtzeitigen Genehmigung der Transaktion 1 durch sämtliche zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien innerhalb dieser gesetzlichen Fristen aber nicht gerechnet werden konnte, war das Übernahmeangebot in Form eines antizipierten Pflichtangebots zu stellen. Ein solches antizipiertes Pflichtangebot wird stets aufschiebend bedingt sein. Ohne die aufschiebende Bedingung der Genehmigung der Transaktion 1 durch die zuständigen Behörden in Österreich, Deutschland und England könnte das Übernahmeangebot nicht durchgeführt werden.

Dass Transaktion 2 unter der aufschiebenden Bedingung der Genehmigung durch sämtliche zuständige Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien steht, hat keine unmittelbaren Folgen betreffend das Übernahmeangebot, da ein Nichteintritt dieser Bedingung nicht den Wegfall des Übernahmeangebots zur Folge hat.

Der Aufsichtsrat kommt daher zu dem Ergebnis, dass die in der Angebotsunterlage genannten aufschiebenden Bedingungen den Interessen der Aktionäre der C-QUADRAT nicht entgegenstehen.

Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Bieterin auf den Eintritt der aufschiebenden Bedingung nicht verzichten kann. Ein Settlement des Übernahmeangebots kann daher keinesfalls vor Eintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 stattfinden. Der Aufsichtsrat weist weiters darauf hin, dass das Übernahmeangebot ausschließlich mit der Genehmigung bzw. Nichtuntersagung von Transaktion 1 bedingt ist, sodass es grundsätzlich möglich ist, dass das Übernahmeangebot und Transaktion 1 erfolgreich durchgeführt werden, Transaktion 2 hingegen nicht durchgeführt wird.

Aufgrund der Gestaltung des Übernahmeangebots werden Aktionäre gegebenenfalls auch die Möglichkeit haben, das Übernahmeangebot erst nach Eintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 (allenfalls in der Nachfrist) anzunehmen, es sei denn, die aufschiebende Bedingung zu Transaktion 1 ist bei Ablauf des 30.09.2016 noch nicht eingetreten.

5.4. Gleichbehandlung und Squeeze-Out

Aus den unter Punkt 2.1 der Angebotsunterlage sowie unter Punkt 3.2 dieser Stellungnahme dargestellten Transaktion 1 und Transaktion 2 ergeben sich keine Anhaltspunkte, wonach diese Transaktionen eine Verletzung der Gleichbehandlung darstellen könnten.

Dem Aufsichtsrat der C-QUADRAT liegen außerdem keine Informationen vor, wonach einem Aktionär der C-QUADRAT (einschließlich den mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern) für C-QUADRAT-Aktien ein höherer Preis gewährt oder mit diesem vereinbart worden wäre als der Angebotspreis oder einem Aktionär sonst in irgendeiner Weise ein Angebot zu besseren Bedingungen als zu jenen des Übernahmeangebots gestellt worden sei.

Der Aufsichtsrat weist im Zusammenhang mit dem möglichen Squeeze-Out darauf hin, dass es auf Grundlage der gesetzlichen Regelungen grundsätzlich vorstellbar ist, dass die Bieterin im Rahmen eines Squeeze-Outs eine **unter dem Angebotspreis** liegende Barabfindung gewährt. Aus Sicht des Aufsichtsrats ist hiervon jedoch nur auszugehen, wenn bis zu einer etwaigen Beschlussfassung über einen Gesellschafterausschluss Ereignisse eintreten, die einen signifikanten negativen Effekt auf den Wert der C-QUADRAT haben.

Der Aufsichtsrat weist weiters darauf hin, dass allfällige Erhöhungen der Barabfindung im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung der im Squeeze-Out festgesetzten Barabfindung nicht zu einer Nachzahlung eines allfälligen Differenzbetrags an jene Aktionäre führen würden, die das Übernahmeangebot bereits angenommen haben. Zu einer

Nachzahlung kommt es auch dann nicht, wenn die Bieterin eine höhere Barabfindung im Squeeze-Out erst nach Ende der Nachfrist anbietet.

Schließlich weist der Aufsichtsrat noch darauf hin, dass die Bieterin auch einen Squeeze-Out gemäß § 7 GesAusG durchführen könnte, wenn die Hauptversammlung der C-QUADRAT den Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Angebotsfrist fasst. In diesem Fall wäre die Leistung einer unter dem Angebotspreis im Übernahmeangebot liegenden Barabfindung nicht zulässig. Für Fall, dass die Bieterin im Rahmen des Übernahmeangebots oder in Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot mehr als 90% der durch das Angebot betroffenen Aktien erwirbt, gilt die gesetzliche Vermutung, dass eine dem Angebotspreis entsprechende Barabfindung angemessen ist.

5.5. Gemeinsam vorgehende Rechtsträger

Die Angaben der Bieterin zu gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern sind, soweit dies der Aufsichtsrat der C-QUADRAT beurteilen kann, gesetzeskonform. Dem Aufsichtsrat der C-QUADRAT liegen keine Informationen vor, die die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben der Bieterin über gemeinsam vorgehende Rechtsträger in Zweifel ziehen.

Klarstellend wird festgehalten, dass neben den unter Punkt 3.2 der Angebotsunterlage genannten Rechtsträgern auch C-QUADRAT als von San Gabriel Privatstiftung und T.R. Privatstiftung gemeinsam kontrollierte Gesellschaft als mit der Bieterin gemeinsam vorgehender Rechtsträger zu qualifizieren ist. Daher wären auch Vorerwerbe von C-QUADRAT-Aktien durch C-QUADRAT selbst (Erwerb eigener Aktien) als Referenztransaktionen iSv § 26 Abs 1 ÜbG zu qualifizieren und diese Erwerbe daher preisrelevant. Der Aufsichtsrat bestätigt jedoch hiermit, dass innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige der Angebotsunterlage der Bieterin bei der Übernahmekommission C-QUADRAT keine eigenen Aktien erworben hat.

5.6. Auswirkungen auf Gläubiger, Arbeitnehmer und das öffentliche Interesse

Der Aufsichtsrat der C-QUADRAT erwartet bei einer erfolgreichen Durchführung des Übernahmeangebots weder besondere Auswirkungen auf die Gläubiger der C-QUADRAT noch auf das öffentliche Interesse.

Auch sind aus Sicht des Aufsichtsrats der C-QUADRAT keine signifikanten Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der C-QUADRAT zu erwarten, da die Bieterin nach eigenen Angaben weder eine Verlegung des Standorts noch einen Abbau von Arbeitsplätzen beabsichtigt.

5.7. Sonstige Inhalte des Übernahmeangebots

Hinsichtlich der übrigen Punkte der Angebotsunterlage (zB Angebotsmechanismus, Finanzierung) sieht der Aufsichtsrat der C-QUADRAT von weiteren Ausführungen ab.

6. Empfehlung

6.1. Keine abschließende Empfehlung

Der Aufsichtsrat der C-QUADRAT sieht von einer abschließenden Empfehlung hinsichtlich der Annahme oder Nichtannahme des Übernahmeangebots ab und stellt stattdessen jene wesentlichen Argumente dar, die für die Annahme und für die Ablehnung des Übernahmeangebots sprechen.

Die Einschätzung, ob das Übernahmeangebot vorteilhaft ist oder nicht, muss letztlich jeder Aktionär auch aufgrund seiner individuellen Situation (Anschaffungspreis, lang- oder kurzfristige Veranlagung etc.) treffen, wobei auch die erwartete künftige Entwicklung des Kapitalmarktes in Österreich von Bedeutung sein kann. Auch steuerliche Überlegungen können für die Entscheidung über eine Annahme oder Ablehnung des Übernahmeangebots ausschlaggebend sein, weshalb der Aufsichtsrat die Aktionäre der C-QUADRAT ausdrücklich auffordert, sich über die steuerlichen Konsequenzen bei einem hierzu qualifizierten Berater (zB Steuerberater) zu informieren.

6.2. Argumente gegen eine Annahme des Übernahmeangebots

6.2.1. Es besteht die Möglichkeit, dass C-QUADRAT Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen, in einem allfälligen Squeeze-Out Verfahren eine höhere Gegenleistung pro C-QUADRAT Aktie erhalten

Wie unter Punkt 4.3. ausgeführt, beabsichtigt die Bieterin derzeit nach Eintritt der aufschiebenden Bedingung (siehe Punkt 4.2) die Durchführung eines Gesellschafterausschlusses (Squeeze-out) nach dem GesAusG. Sollte die Bieterin einen solchen Gesellschafterausschluss durchführen, wären hiervon nur jene Aktionäre betroffen, die das Übernahmeangebot bis zu diesem Zeitpunkt nicht angenommen haben. Solchen Aktionären steht ein gesetzliches Recht zu, eine gerichtliche Überprüfung der festgesetzten Barabfindung zu verlangen. Es ist aus Sicht des Aufsichtsrats nicht ausgeschlossen, dass eine solche gerichtliche Überprüfung der festgesetzten Barabfindung zu einer Gegenleistung pro Aktie führen würde, die über dem Angebotspreis liegt. Allerdings ist dies aus Sicht des Aufsichtsrats angesichts des attraktiven Angebotspreises sowie unter Berücksichtigung der historischen Kursentwicklung der C-QUADRAT als eher unwahrscheinlich anzusehen.

6.2.2. Annahme des Übernahmeangebots steht C-QUADRAT Aktionären auch noch in der gesetzlichen Nachfrist offen

C-QUADRAT Aktionäre, die das Übernahmeangebot während der Annahmefrist nicht annehmen, können zuwarten, ob die aufschiebende Bedingung zu Transaktion 1 eintritt und das Übernahmeangebot auch noch während der Nachfrist annehmen. In diesem Fall würden C-QUADRAT Aktionäre denselben Preis pro C-QUADRAT Aktie erhalten, wie bei Annahme während der ursprünglichen Annahmefrist. Allerdings würden

C-QUADRAT Aktionäre die Gegenleistung in diesem Fall erst zu einem späteren Zeitpunkt erhalten. Für ein Zuwarten mit der Annahme des Übernahmeangebots spricht auch, dass die C-QUADRAT-Aktien ab Einreichung zur Annahme gesperrt und bis zur letztendlichen Übertragung des Eigentums an den zur Annahme eingereichten C-QUADRAT-Aktien oder aber dem Nichteintritt der aufschiebenden Bedingung zu Transaktion 1 (und somit Wegfall des Übernahmeangebots) nicht handelbar sind.

6.2.3. Verzicht auf künftige Kursgewinne

Wie bereits ausgeführt (siehe Punkt 4.3.) beabsichtigt die Bieterin nach Durchführung von Transaktionen 1 und 2 sowie des Übernahmeangebots, einen Squeeze-Out nach den Bestimmungen des GesAusG herbeizuführen. Dies würde zu einer Übertragung aller C-QUADRAT-Aktien an die Bieterin führen.

Allerdings ist es nach derzeitigem Stand möglich, dass (i) die Bieterin von der Durchführung eines Squeeze-Outs absieht, oder (ii) Transaktion 2, etwa aufgrund einer Untersagung der relevanten aufsichtsrechtlichen Nichtuntersagungen bzw. Genehmigungen, nicht durchgeführt wird und die Bieterin daher die gesetzlichen Voraussetzungen für einen Squeeze-Out nach dem GesAusG nicht erfüllt.

Diesfalls würden Aktionäre der C-QUADRAT, die das Übernahmeangebot nicht annehmen, weiterhin an der künftigen Entwicklung des Aktienkurses der C-QUADRAT partizipieren. Die zukünftige Kursentwicklung der C-QUADRAT-Aktie in diesem Fall kann jedoch nicht vorausgesehen werden. Insbesondere weist der Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang darauf hin, dass C-QUADRAT Aktionäre in diesem Fall von einer allfälligen positiven Kursentwicklungen der C-QUADRAT-Aktie nur eingeschränkt profitieren, wenn die Liquidität der C-QUADRAT-Aktie durch eine Reduktion der Streubesitzquote der C-QUADRAT nach Abschluss des Übernahmeangebots verringert wird.

Der Aufsichtsrat weist jedoch darauf hin, dass ihm derzeit keine Informationen vorliegen, die es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass es lediglich zu einer Durchführung von Transaktion 1 und des Übernahmeangebots, nicht aber von Transaktion 2, kommt.

6.3. Argumente für die Annahme des Übernahmeangebots

6.3.1. Deutliche Prämie gegenüber dem Börsenkurs der letzten Jahre

Der von der Bieterin pro C-QUADRAT-Aktie gebotene Preis beinhaltet eine deutliche Prämie gegenüber dem Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktie vor Veröffentlichung der Absicht der Bieterin, ein Übernahmeangebot zu stellen (somit vor dem 15.01.2016). Der nach Handelsvolumina gewichtete 6-monatige Durchschnittskurs der C-QUADRAT-Aktie vor dem 15.01.2016 beträgt EUR 42,86. Der von der Bieterin gebotene Angebotspreis stellt eine Prämie von 39,99% gegenüber diesem Durchschnittskurs dar.

6.3.2. Mögliche sinkende Liquidität im Falle der Nichtgenehmigung von Transaktion 2

Sollte zwar Transaktion 1, nicht jedoch Transaktion 2 von den zuständigen Aufsichtsbehörden in Österreich, Deutschland und Großbritannien genehmigt werden, würde das Übernahmeangebot wirksam werden, die Bieterin die Schwelle von 90% am Grundkapital der C-QUADRAT jedoch nicht überschreiten und die gesetzlichen Voraussetzungen für einen Squeeze-Out daher vorerst nicht erfüllen. Jedoch könnte sich die Liquidität der C-QUADRAT-Aktie aufgrund der Annahme des Übernahmeangebots durch Streubesitzaktionäre der C-QUADRAT weiter verringern. Darüber hinaus kann nicht ausgeschlossen werden, dass durch eine hohe Annahmquote die Mindestvoraussetzungen für eine Zulassung zum Amtlichen Handel der Wiener Börse (mindestens 10.000 Stück Aktien im Streubesitz) wegfallen würde und die C-QUADRAT-Aktie daher nicht mehr zum Handel im Segment Amtlicher Handel zugelassen wäre.

6.3.3. Frühere Auszahlung des Gegenwerts für C-QUADRAT-Aktien

Durch die Annahme des Übernahmeangebots bereits in der Annahmefrist erhalten C-QUADRAT Aktionäre den Gegenwert für ihre Aktien früher als bei Abwarten eines Squeeze-Outs. Es wird in diesem Zusammenhang darauf hingewiesen, dass ein Squeeze-Out auch erst nach Ablauf der Nachfrist durchgeführt werden könnte.

6.3.4. Angebotspreis liegt über dem derzeitigen Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktie

Derzeit werden C-QUADRAT-Aktien an der Wiener Börse zu einem Preis von EUR 60,20 (Stand: 14.04.2016), und somit leicht über dem Angebotspreis gehandelt. Für die meisten Aktionäre der C-QUADRAT stellt das Übernahmeangebot zum derzeitigen Zeitpunkt daher wahrscheinlich die attraktivste Veräußerungsmöglichkeit für Aktien der C-QUADRAT dar. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass die Bieterin Spesen bis zu einem Betrag von EUR 8,00 pro Depot übernimmt, während vergleichbare Spesen und Gebühren im Fall einer Veräußerung über die Börse grundsätzlich vom Aktionär selbst zu tragen sind. Dies kann – vor allem für Aktionäre mit geringen Beteiligungen – für eine Annahme des Übernahmeangebots sprechen.

6.3.5. Möglicher niedrigerer Barabfindungspreis im Squeeze-Out Verfahren

Es kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass die Bieterin in einem Squeeze-Out Verfahren, sofern es sich nicht um einen Squeeze-Out gemäß § 7 GesAusG handelt, eine Barabfindung bietet, die niedriger als der Angebotspreis des Übernahmeangebots ist. Zwar besteht auch in einem solchen Fall immer noch die Möglichkeit der gerichtlichen Überprüfung der Barabfindung, ein solches Verfahren ist aber von entsprechender Dauer und ein allenfalls als Ergebnis eines solchen Verfahrens zu zahlender Verbesserungsbetrag würde erst entsprechende Zeit später ausbezahlt werden.

7. Sachverständiger der Zielgesellschaft

Der Vorstand der C-QUADRAT hat Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH zum Sachverständigen gemäß § 13 ÜbG bestellt.


8. Rechtliche Berater der Zielgesellschaft

Die C-QUADRAT wurde im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot, insbesondere bei der Abgabe der gegenständlichen Stellungnahme, von Baker & McKenzie ♦ Diwok Hermann Petsche Rechtsanwälte LLP & Co KG rechtlich beraten.

9. Weitere Auskünfte

Auskünfte zu dieser Äußerung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft erteilt Herr Mag. Markus A. Ullmer, Prokurist, Telefon: +43 (1) 515 66 - 700, E-Mail: M.Ullmer@investmentfonds.at.

Für den Aufsichtsrat der C-QUADRAT:



Dr. Marcus Mautner Markhof
(Vorsitzender)