

Gemeinsamer Bericht

des Vorstands der

MEDION AG

und der Geschäftsführung der

Lenovo Germany Holding GmbH

über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag
zwischen der

MEDION AG

und der

Lenovo Germany Holding GmbH

gemäß § 293a AktG

25. Oktober 2011

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-------|---|----|
| I. | EINLEITUNG | 6 |
| II. | ABSCHLUSS UND WIRKSAMWERDEN DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES | 6 |
| III. | DARSTELLUNG DER VERTRAGSPARTEIEN UND DER VERBUNDENEN UNTERNEHMEN | 7 |
| 1. | MEDION AG und MEDION-Konzern | 7 |
| 1.1 | Überblick | 7 |
| 1.2 | Übernahmeangebot und Aktionärsentwicklung der MEDION AG | 8 |
| 1.3 | Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der MEDION AG | 10 |
| 1.4 | Organe der MEDION AG | 10 |
| 1.5 | Grundkapital und Aktien der MEDION AG | 11 |
| 1.6 | Struktur des MEDION-Konzerns | 12 |
| 1.7 | Geschäftstätigkeit des MEDION-Konzerns | 13 |
| 1.7.1 | Projektgeschäft | 13 |
| 1.7.2 | Direktgeschäft | 14 |
| 1.8 | Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns | 15 |
| 1.8.1 | Eckdaten für die Geschäftsjahre 2008, 2009 und 2010 | 15 |
| 1.8.2 | Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns im Geschäftsjahr 2010 | 15 |
| 1.8.3 | Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns in den ersten zwei Quartalen 2011 | 18 |
| 1.8.4 | Ausblick und gegenwärtiges Marktumfeld | 18 |
| 1.9 | Mitarbeiter | 21 |
| 2. | Lenovo-Gruppe und Lenovo Germany Holding GmbH | 21 |
| 2.1 | Lenovo-Gruppe | 21 |
| 2.1.1 | Unternehmensgeschichte und Geschäftstätigkeit der Lenovo Group Ltd. | 21 |
| 2.1.2 | Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der Lenovo Group Ltd. | 22 |
| 2.1.3 | Organe der Lenovo Group Ltd. | 22 |
| 2.1.4 | Struktur der Lenovo-Gruppe | 23 |
| 2.1.5 | Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Lenovo-Gruppe | 25 |
| 2.1.6 | Lenovo Singapore | 27 |
| 2.1.7 | Mitarbeiter | 29 |
| 2.2 | Lenovo Germany Holding GmbH | 30 |
| 2.2.1 | Überblick | 30 |
| 2.2.2 | Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der Lenovo Germany Holding GmbH | 30 |
| 2.2.3 | Organe der Lenovo Germany Holding GmbH | 30 |
| 2.2.4 | Stammkapital und Gesellschaftsanteile der Lenovo Germany Holding GmbH | 30 |
| 2.2.5 | Eckdaten und finanzielle Ausstattung der Lenovo Germany Holding GmbH | 32 |
| 2.2.6 | Finanzielle Ausstattung der Lenovo Germany Holding GmbH zur Erfüllung ihrer Pflichten unter dem Vertrag | 32 |
| 3. | Beabsichtigte Zusammenarbeit zwischen der Lenovo-Gruppe und der Medion AG | 34 |

| | | |
|-------|---|----|
| IV. | GRÜNDE FÜR DEN ABSCHLUSS DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES | 35 |
| 1. | Rechtliche, wirtschaftliche und steuerliche Gründe für den Vertragsschluss | 35 |
| 1.1 | Rechtliche Gründe | 35 |
| 1.2 | Wirtschaftliche Gründe | 37 |
| 1.3 | Steuerliche Gründe | 37 |
| 2. | Alternativen zum Vertragsschluss | 38 |
| 2.1 | Eingliederung oder Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) | 38 |
| 2.2 | Abschluss eines isolierten Beherrschungsvertrages oder eines isolierten Gewinnabführungsvertrages | 39 |
| 2.3 | Verschmelzung | 39 |
| 2.4 | Formwechsel | 40 |
| 2.5 | Ergebnis | 40 |
| 3. | Kosten des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages | 41 |
| V. | INHALT UND AUSWIRKUNGEN DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES | 41 |
| 1. | Erläuterung des Vertragsinhalts | 41 |
| 1.1 | Leitung (§ 1 des Vertrages) | 41 |
| 1.2 | Gewinnabführung (§ 2 des Vertrages) | 42 |
| 1.3 | Verlustübernahme (§ 3 des Vertrages) | 44 |
| 1.4 | Angemessener Ausgleich (§ 4 des Vertrages) | 44 |
| 1.4.1 | Art der Ausgleichsregelung | 45 |
| 1.4.2 | Bestimmung des Ausgleichs als Bruttozahlung | 45 |
| 1.4.3 | Sonstige Erläuterungen zu § 4 des Vertrages | 46 |
| 1.5 | Abfindung (§ 5 des Vertrages) | 48 |
| 1.5.1 | Art der Abfindungsleistung | 48 |
| 1.5.2 | Sonstige Erläuterungen zu § 5 des Vertrages | 49 |
| 1.6 | Wirksamwerden und Dauer (§ 6 des Vertrages) | 50 |
| 1.7 | Patronatserklärung (§ 7 des Vertrages) | 52 |
| 1.8 | Schlussbestimmungen (§ 8 des Vertrages) | 52 |
| 2. | Abwicklung der Zahlung des Ausgleichs und der Abfindung | 53 |
| 3. | Auswirkungen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages | 53 |
| 3.1 | Rechtliche Auswirkungen für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG | 53 |
| 3.2 | Steuerliche Auswirkungen für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG | 54 |
| 3.2.1 | Allgemeines | 54 |
| 3.2.2 | Besteuerung von Ausgleichszahlungen bei den Aktionären | 55 |
| 3.2.3 | Besteuerung von Abfindungsleistungen bei den Aktionären | 58 |
| 3.3 | Rechtliche Auswirkungen auf die MEDION AG | 61 |
| 3.4 | Steuerliche Auswirkungen auf die MEDION AG | 62 |

| | |
|---|-----------|
| VI. ERLÄUTERUNG UND BEGRÜNDUNG DER ART UND HÖHE DES AUSGLEICHS NACH § 304 AKTG UND DER ABFINDUNG NACH § 305 AKTG | 62 |
| 1. Vorbemerkung | 62 |
| 2. Höhe des Ausgleichs gemäß § 304 AktG | 63 |
| 3. Höhe der Abfindung gemäß § 305 AktG | 65 |
| | |
| VII. VERTRAGSPRÜFUNG | 67 |
| | |
| Anlage I | 70 |
| | |
| Anlage II | 74 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|-----------------------------|----|
| AktG | 6 |
| Aktionärsvereinbarung | 9 |
| Call Option | 8 |
| Gutachtliche Stellungnahme | 63 |
| HGB | 8 |
| HKFRS | 25 |
| IDW S 1 | 63 |
| IFRS | 8 |
| KPMG | 41 |
| KStG | 38 |
| Lenovo Germany Holding GmbH | 6 |
| Lenovo Group Ltd. | 6 |
| Lenovo Singapore | 27 |
| Lenovo-Gruppe | 22 |
| MEDION AG | 6 |
| MEDION-Aktie | 11 |
| MEDION-Aktien | 11 |
| MEDION-Konzern | 7 |
| Optionsvereinbarung | 8 |
| PKF Fasselt Schlage | 6 |
| Put Option | 8 |
| Satzung | 10 |
| SpruchG | 47 |
| Übernahmeangebot | 6 |
| UmwG | 39 |
| Vertrag | 6 |
| WpHG | 6 |
| WpÜG | 6 |

Der Vorstand der MEDION AG mit Sitz in Essen, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 13274 („MEDION AG“), und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 132986 B („Lenovo Germany Holding GmbH“), erstatten gemeinsam gemäß § 293a Aktiengesetz („AktG“) den folgenden Bericht:

I. EINLEITUNG

Am 01. Juni 2011 veröffentlichte die Lenovo Germany Holding GmbH, eine indirekte 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo Group Ltd. mit Sitz in Hongkong, Volksrepublik China („Lenovo Group Ltd.“), ihre Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre der MEDION AG („Übernahmeangebot“). Am 28. Juni 2011 veröffentlichte die Lenovo Germany Holding GmbH die Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot. Der Angebotspreis betrug 13,00 EUR je auf den Inhaber lautende Stückaktie der MEDION AG. Die Annahmefrist für das Übernahmeangebot lief bis zum 01. August 2011. Die aufgrund des Erfolgs des Übernahmeangebots gesetzlich vorgeschriebene weitere Annahmefrist endete am 18. August 2011. Nach Durchführung des Übernahmeangebots und zuzüglich der Stimmrechte, die der Lenovo Germany Holding GmbH gemäß § 30 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) bzw. gemäß §§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz („WpHG“) zuzurechnen sind, hält die Lenovo Germany Holding GmbH insgesamt 38.562.226 Stimmrechte aus den Aktien der MEDION AG. Dies entspricht einem Anteil von ca. 79,64% des Grundkapitals der MEDION AG. Darüber hinaus hält die MEDION AG 3.736.970 eigene Aktien, was einem Anteil von ca. 7,72% des Grundkapitals entspricht.

Die Lenovo Germany Holding GmbH hat der MEDION AG am 29. Juli 2011 mitgeteilt, dass sie beabsichtige, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH als herrschendem Unternehmen und der MEDION AG als beherrschtem Unternehmen abzuschließen. Der Vorstand der MEDION AG hat daraufhin beschlossen, Verhandlungen mit der Lenovo Germany Holding GmbH zur Vorbereitung eines solchen Vertrages aufzunehmen. Die MEDION AG informierte über diesen Sachverhalt noch am selben Tag im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung gemäß § 15 WpHG.

Am 23. August 2011 stellten die MEDION AG und die Lenovo Germany Holding GmbH beim Landgericht Dortmund einen Antrag auf Bestellung eines gemeinsamen Vertragsprüfers. Mit Beschluss des Landgerichts Dortmund vom 24. August 2011 wurde die PKF Fasselt Schlage Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Schifferstraße 210, 47059 Duisburg („PKF Fasselt Schlage“), zum gemeinsamen Vertragsprüfer im Sinne von § 293b ff. AktG bestellt. Eine Kopie dieses Bestellungsbeschlusses ist in **Anlage I** beigefügt.

II. ABSCHLUSS UND WIRKSAMWERDEN DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES

Die MEDION AG und die Lenovo Germany Holding GmbH haben am 25. Oktober 2011 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag („Vertrag“) abgeschlossen, der Gegenstand dieses gemeinsamen Berichts ist. Durch den Vertrag unterstellt die MEDION AG die Leitung ihrer Gesellschaft der Lenovo

Germany Holding GmbH und verpflichtet sich, ihren ganzen Gewinn an die Lenovo Germany Holding GmbH abzuführen.

Der Aufsichtsrat der MEDION AG hat dem Abschluss des Vertrages am 25. Oktober 2011 zugestimmt.

Zu seiner Wirksamkeit bedarf der Vertrag gemäß § 293 Abs. 1 Satz 1 AktG und § 6 Abs. 1 des Vertrages der Zustimmung der Hauptversammlung der MEDION AG und der Gesellschafterversammlung der Lenovo Germany Holding GmbH, sowie gemäß § 294 Abs. 2 AktG und § 6 Abs. 2 des Vertrages der nachfolgenden Eintragung des Vertrages in das Handelsregister am Sitz der MEDION AG. Die Gesellschafterversammlung der Lenovo Germany Holding GmbH hat ihre Zustimmung zum Vertrag am 25. Oktober erteilt. Die Aktionäre der MEDION AG sollen auf der am 14. Dezember 2011 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG um ihre Zustimmung gebeten werden.

III. DARSTELLUNG DER VERTRAGSPARTEIEN UND DER VERBUNDENEN UNTERNEHMEN

1. MEDION AG und MEDION-Konzern

1.1 Überblick

Die MEDION AG wurde im Jahr 1983 unter der Firma „Brachmann & Linnemann OHG“ mit Sitz in Essen gegründet. 1985 wurde die Gesellschaft in „MEDION, Brachmann & Linnemann OHG“ umfirmiert. Im Jahr 1998 wurde die Gesellschaft in eine Aktiengesellschaft im Wege des Formwechsels umgewandelt und firmiert seitdem unter MEDION AG. Im Februar 1999 erfolgte der Börsengang der MEDION AG.

Die MEDION AG bildet die Konzernspitze des MEDION-Konzerns (als „**MEDION-Konzern**“ werden die MEDION AG und die konsolidierten Tochtergesellschaften bezeichnet). Der MEDION-Konzern ist Anbieter von PCs, Notebooks und weiteren Produkten aus dem Bereich Unterhaltungselektronik sowie Anbieter von digitalen Dienstleistungen. Seine Geschäftsaktivitäten lassen sich in die Segmente Projektgeschäft und Direktgeschäft unterteilen. Im Rahmen des Projektgeschäfts konzentriert sich der MEDION-Konzern bei seinem Produktportfolio auf die Produktgruppen PC/Multimedia (z.B. Personal Computer, Notebooks, TFT-Bildschirme, Scanner, Software) und Unterhaltungs- und Haushaltselektronik (z.B. Fernseher, Flach- und Plasmabildschirme, DVD-Player und -Recorder, Festplattenrecorder, Navigationsgeräte, Telefone). Neben einer breiten Produktpalette bietet der MEDION-Konzern seinen Kunden ein umfassendes Marketing- und Dienstleistungsangebot, das die gesamte Wertschöpfungskette entlang des Handelsprozesses abdeckt. Davon sind u.a. die Konzeptionierung und das Testen von Produkten, das Entwerfen von Produkt- und Verpackungsdesign, die Auswahl der Produktionsstätten, das Qualitäts- und Logistikmanagement und After-Sales-Services umfasst. Ergänzend zu dem klassischen Aktionsgeschäft mit Produkten aus den Bereichen PC/Multimedia und Unterhaltungs- und Haushaltselektronik, entwickelt und vermarktet der MEDION-Konzern im Segment Direktgeschäft Dienstleistungen, insbesondere in den Bereichen Telekommunikation, Fotoservice und digitale Softwaredownloads.

Im Geschäftsjahr 2010 erzielte der MEDION-Konzern ausweislich seines Konzernabschlusses, der nach den Grundsätzen der internationalen Rechnungslegungsstandards (International Financial Reporting Standards), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind („IFRS“), und den ergänzend nach § 315a Handelsgesetzbuch („HGB“) anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt wurde, einen Umsatz von 1.639 Mio. EUR und wies ein Konzernergebnis nach Steuern von 18,9 Mio. EUR aus.

Zum 31. Dezember 2010 waren 1.036 Mitarbeiter im MEDION-Konzern beschäftigt.

1.2 Übernahmeangebot und Aktionärsentwicklung der MEDION AG

Die Aktien der MEDION AG befanden sich ursprünglich mehrheitlich im Besitz von Herrn Gerd Brachmann, dem Gründer und Vorstandsvorsitzenden der MEDION AG. Am 01. Juni 2011 hat Herr Gerd Brachmann als bisheriger Mehrheitsaktionär mit der Lenovo Germany Holding GmbH einen Aktienkaufvertrag über den aufschiebend bedingten Verkauf von 17.748.033 Aktien der MEDION AG (entspricht ca. 36,66 % des Grundkapitals der MEDION AG) zu einem Preis von 13,00 EUR je Aktie geschlossen. Dieser Vertrag wurde u.a. unter der Bedingung kartellrechtlicher Genehmigungen und dem Erreichen einer Mindestbeteiligungsschwelle im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots seitens der Lenovo Germany Holding GmbH von 51% des Grundkapitals der MEDION AG geschlossen.

Ebenfalls am 01. Juni 2011 wurde zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG ein sogenanntes *Business Combination Agreement* abgeschlossen. Gegenstand der getroffenen Vereinbarung ist es, Rahmenbedingungen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (siehe unten) festzulegen und das gemeinsame Verständnis der Parteien von der späteren Integration der MEDION AG in die Lenovo-Gruppe zu beschreiben (siehe dazu III.3).

Zudem hat die Lenovo Germany Holding GmbH am 01. Juni 2011 eine Call- und Put-Optionsvereinbarung („**Optionsvereinbarung**“) mit Herrn Gerd Brachmann geschlossen. Die Lenovo Germany Holding GmbH kann entsprechend der Regelungen dieser Optionsvereinbarung von Herrn Gerd Brachmann die Übertragung aller bei Ausübung der Option noch von Herrn Gerd Brachmann gehaltenen MEDION-Aktien verlangen („**Call Option**“) und Herr Gerd Brachmann kann von der Lenovo Germany Holding GmbH den Erwerb der Optionsaktien durch die Lenovo Germany Holding GmbH verlangen („**Put Option**“).

Die Call und die Put Option können jeweils nach Feststellung der für die konkrete Berechnung des jeweiligen Ausübungspreises entscheidenden Geschäftszahlen des MEDION-Konzerns und des westeuropäischen Endkundengeschäfts der Lenovo-Gruppe (jeweils in der Optionsvereinbarung definiert) für die Jahre 2012, 2013 und 2014, einmalig für einen Zeitraum von 90 Tagen im Jahr 2015 ausgeübt werden. Für den Fall, dass die Lenovo Germany Holding GmbH die Call Option ausüben möchte, muss sie dies gegenüber Herrn Gerd Brachmann vorab ankündigen, um diesem so die Möglichkeit zu geben, seinerseits die Put Option innerhalb von weiteren 30 Tagen nach Erhalt der entsprechenden Ankündigung auszuüben.

Der konkrete Ausübungspreis der Optionsrechte berechnet sich auf Grundlage von verschiedenen vereinbarten Zielzahlen und Bewertungsparametern im Hinblick auf das Geschäft des MEDION-

Konzerns und des westeuropäischen Endkundengeschäfts der Lenovo-Gruppe in den Jahren 2012, 2013 und 2014. Dabei wurde vereinbart, dass der Ausübungspreis der Call Option je MEDION-Aktie in keinem Fall weniger als 5,00 EUR und in keinem Fall mehr als 13,00 EUR beträgt und dass der Ausübungspreis der Put Option je MEDION-Aktie in keinem Fall weniger als 5,00 EUR und in keinem Fall mehr als 21,00 EUR beträgt.

Die Einräumung der Call und Put Option erfolgte ohne die Vereinbarung und/oder Leistung einer Optionsprämie.

Am 28. Juni 2011 unterbreitete die Lenovo Germany Holding GmbH den Aktionären der MEDION AG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der MEDION AG gegen Barzahlung von 13,00 EUR je Aktie. Auch das Übernahmeangebot stand u.a. unter dem Vorbehalt kartellrechtlicher Genehmigungen und dem Erreichen einer Mindestbeteiligungsschwelle von 51% des Grundkapitals der MEDION AG.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der MEDION AG haben am 04. Juli 2011 eine gemeinsame Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG abgegeben. In dieser Stellungnahme haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der MEDION AG ihre Unterstützung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots geäußert und den Aktionären der MEDION AG empfohlen, das Angebot anzunehmen.

Am 20. Juli 2011 hat die Lenovo Germany Holding GmbH außerhalb des Übernahmeangebots einen Kaufvertrag über den Erwerb von 7.375.250 Aktien der MEDION AG zu einem Preis von 13,00 EUR je Aktie geschlossen; der Vollzug dieses Kaufvertrages fand am 22. Juli 2011 statt.

Am 02. August 2011 gab die Lenovo Germany Holding GmbH bekannt, dass die Vollzugsbedingungen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre der MEDION AG eingetreten seien. Am 04. August 2011 informierte die Lenovo Germany Holding GmbH darüber, dass das Übernahmeangebot innerhalb der Annahmefrist, die am 01. August 2011 endete, für insgesamt 4.157.211 Aktien der MEDION AG angenommen wurde. Das entspricht einem Anteil von ca. 8,59% des Grundkapitals der MEDION AG. Am 23. August 2011 gab die Lenovo Germany Holding GmbH bekannt, dass das Übernahmeangebot innerhalb der weiteren Annahmefrist, die am 18. August 2011 endete, für weitere 407.716 Aktien der MEDION AG angenommen wurde. Das entspricht einem Anteil von ca. 0,84% des Grundkapitals der MEDION AG.

Nach Beendigung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots und des Vollzugs der Aktienkaufverträge hält die Lenovo Germany Holding GmbH derzeit unmittelbar 29.688.210 Aktien der MEDION AG, was einem Anteil von 61,32% des Grundkapitals der MEDION AG entspricht.

Zusätzlich zu der Optionsvereinbarung hat Herr Gerd Brachmann mit der Lenovo Germany Holding GmbH eine Aktionärsvereinbarung im Hinblick auf die weiterhin von ihm gehaltenen MEDION-Aktien („**Aktionärsvereinbarung**“) abgeschlossen. Im Zuge dieser Aktionärsvereinbarung hat sich Herr Gerd Brachmann insbesondere verpflichtet, (i) während der Laufzeit der Aktionärsvereinbarung keine Aktien der MEDION AG zu kaufen oder zu verkaufen, (ii) auf Verlangen der Lenovo Germany Holding GmbH für den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG zu stimmen, (iii) bei Abschluss eines entsprechenden Unternehmensvertrages nicht die Übernahme seiner Aktien der MEDION AG durch die Lenovo Germany Holding GmbH gegen Leistung der Barabfindung (§ 305

AktG) zu verlangen, (iv) seine Stimmrechte in künftigen Hauptversammlungen entsprechend den Anweisungen der Lenovo Germany Holding GmbH auszuüben (mit wenigen Ausnahmen) bzw. eine Stimmrechtsvollmacht zu erteilen und (v) auf Verlangen der Lenovo Germany Holding GmbH dieser seine Aktien im Wege eines Wertpapierdarlehens zur Verfügung zu stellen, um dieser einen Squeeze-Out der Minderheitsaktionäre zu ermöglichen.

Mit Inkrafttreten der Aktionärsvereinbarung (*Acting in Concert*) werden Herrn Gerd Brachmann und der Lenovo Germany Holding GmbH ihre jeweils gehaltenen MEDION-Aktien gemäß §§ 22 Abs. 2 WpHG, 30 Abs. 2 WpÜG wechselseitig zugerechnet.

Herr Gerd Brachmann hält weiterhin 8.874.016 Aktien an der MEDION AG, was einem Anteil von ca. 18,33% am Grundkapital der MEDION AG entspricht. Die Gesamtzahl der der Lenovo Germany Holding GmbH aufgrund von selbst gehaltenen und über Herrn Gerd Brachmann zuzurechnenden Stimmrechten beläuft sich demnach auf 38.562.226, was einem Anteil von ca. 79,64% des Grundkapitals der MEDION AG entspricht.

Die MEDION AG hält zudem 3.736.970 eigene Aktien, was einem Anteil von ca. 7,72% des Grundkapitals entspricht. Die Lenovo Germany Holding GmbH hält mithin aufgrund eigener und ihr zuzurechnender Stimmrechte 86,30% der Stimmrechte der MEDION AG, da den eigenen Aktien der MEDION AG kein Stimmrecht zusteht.

1.3 Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der MEDION AG

Die MEDION AG hat ihren Sitz in Essen, Am Zehnthof 77, 45307 Essen und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 13274 eingetragen.

Unternehmensgegenstand der MEDION AG ist laut § 2 Abs. 1 der Satzung der MEDION AG („**Satzung**“) die Erbringung und Vermittlung von Dienstleistungen und der Vertrieb von Produkten aus den Bereichen Multimedia, Hard- und Software, Unterhaltungs- und Konsumelektronik, Telekommunikations- und Satellitentechnik sowie weiteren Non-Food-Artikeln aller Art und der Handel mit Telekommunikationsdienstleistungen sowie der Handel mit digitalen Inhalten.

Das Geschäftsjahr der MEDION AG ist derzeit das Kalenderjahr. Da die Lenovo Group Ltd. ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr hat, welches vom 01. April eines jeden Jahres bis zum 31. März des Folgejahres läuft, ist beabsichtigt, das Geschäftsjahr der MEDION AG im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung am 14. Dezember 2011 an das Geschäftsjahr der Lenovo-Gruppe anzupassen.

1.4 Organe der MEDION AG

Der Vorstand der MEDION AG besteht gemäß § 6 Nr. 1 der Satzung aus mindestens zwei Personen und hat gegenwärtig die folgenden Mitglieder:

- Gerd Brachmann / Vorstandsvorsitzender
- Christian Eigen / stellvertretender Vorsitzender des Vorstands

Gemäß § 7 Nr. 1 der Satzung wird die MEDION AG durch zwei Mitglieder des Vorstands oder durch ein Mitglied des Vorstands zusammen mit einem Prokuristen gesetzlich vertreten. Darüber hinaus kann der Aufsichtsrat nach § 7 Abs. 3 der Satzung einzelnen Vorstandsmitgliedern die Befugnis zur Einzelvertretung einräumen, wovon derzeit gegenüber beiden Vorstandsmitgliedern Gebrauch gemacht wurde.

Der Aufsichtsrat der MEDION AG besteht gemäß § 8 Nr. 1 der Satzung aus drei Mitgliedern. Dabei handelt es sich gegenwärtig um die folgenden drei Personen:

- Dr. Rudolf Stütze / Aufsichtsratsvorsitzender
- Dr. Hans-Georg Vater / stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender
- Helmut Julius

Die Aufsichtsratsmitglieder Dr. Hans-Georg Vater und Helmut Julius haben angekündigt, ihre Ämter mit Ablauf der außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG am 14. Dezember 2011 niederzulegen. Es ist beabsichtigt, im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG am 14. Dezember 2011 zwei neue Aufsichtsratsmitglieder zu wählen. Zur Wahl werden die Herren Wai Ming Wong und Milko Norman van Duijl vorgeschlagen.

1.5 Grundkapital und Aktien der MEDION AG

Das Grundkapital der MEDION AG beträgt 48.418.400,00 EUR und ist in 48.418.400 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie (einzeln „**MEDION-Aktie**“ und zusammen „**MEDION-Aktien**“). Die MEDION-Aktien sind unter der WKN 660500 zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen (Prime Standard) und werden im elektronischen Handelssystem XETRA und im Freiverkehr an den deutschen Börsenplätzen Berlin, Hamburg, Stuttgart, Düsseldorf, Hannover und München gehandelt.

Der Vorstand der MEDION AG ist nach § 3 Abs. 7 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 17. Mai 2016 durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrfach, jedoch insgesamt höchstens um 24.000.000,00 EUR zu erhöhen. Den Aktionären ist im Rahmen einer solchen Kapitalerhöhung grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen, wobei der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt ist, unter bestimmten, in der Ermächtigung konkretisierten Umständen, das Bezugsrecht auszuschließen.

1.6 Struktur des MEDION-Konzerns

Der MEDION-Konzern besteht derzeit aus der MEDION AG als Konzernobergesellschaft sowie 15 Tochtergesellschaften in 12 Ländern, an denen die MEDION AG jeweils zu 100% beteiligt ist. Es handelt sich bei den Tochtergesellschaften der MEDION AG um die folgenden Gesellschaften:

| Name der Tochtergesellschaft | Sitz | Stammkapital (zum 31.12.2010) |
|--------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| Allgemeine Multimedia Service GmbH | Essen, Deutschland | 25.000 EUR |
| MEDION Service GmbH | Essen, Deutschland | 25.000 EUR |
| MEDION France S.à.r.l. | Villaines sous Malicorne, Frankreich | 150.000 EUR |
| MEDION Electronics Limited | Swindon, Großbritannien | 400.000 GBP |
| MEDION Nordic A/S | Glostrup, Dänemark | 500.000 DKK |
| MEDION Austria GmbH | Wels, Österreich | 50.000 EUR |
| MEDION B.V. | Panningen, Niederlande | 650.000 EUR |
| MEDION Iberia S.L. | Madrid, Spanien | 5.000 EUR |
| MEDION Schweiz Electronics AG | Wettingen, Schweiz | 100.000 CHF |
| MEDION USA Inc. | Delaware, USA | 10.100.000 USD |
| MEDION Australia Pty. Ltd. | Sydney, Australien | 10.000 AUD |
| MEDION Elektronika d.o.o. | Ljubljana, Slowenien | 2.100.000 SIT |
| MEDION International (Far East) Ltd. | Hongkong, China | 10.000 HKD |
| Lifetec International Ltd. | Hongkong, China | 10.000 HKD |
| MEDION Asia Pacific Ltd. | Hongkong, China | 1.000.000 HKD |

Bei den ausländischen Tochtergesellschaften handelt es sich zumeist um Unternehmen, die Vertriebs- und Servicedienstleistungen für die MEDION AG in den jeweiligen Ländern erbringen. Die drei in China ansässigen Tochtergesellschaften sind nicht operativ tätig. Die eigentliche Projektentwicklung und die Logistik werden grundsätzlich zentral aus Deutschland gesteuert. Die MEDION AG selbst zeichnete sich im Jahr 2010 für ca. 97% des Umsatzes des MEDION-Konzerns verantwortlich.

1.7 Geschäftstätigkeit des MEDION-Konzerns

Der MEDION-Konzern untergliedert seine Geschäftsaktivitäten in die Segmente Projektgeschäft und Direktgeschäft.

1.7.1 Projektgeschäft

Das Segment Projektgeschäft bündelt alle Geschäfte der modernen Konsumelektronik mit den international aufgestellten großen Handelsketten. Das Produktportfolio besteht aus funktional hochwertigen und innovativen Technikprodukten mit einem außergewöhnlichen Design zu einem günstigen Preis-Leistungs-Verhältnis. Es ist in zwei Säulen aufgeteilt. Zum einen ist der MEDION-Konzern Anbieter von PC/Multimedia-Produkten, insbesondere von Desktop-PCs, Notebooks, TFT-Bildschirmen, Scannern und Software. Zum anderen bietet der MEDION-Konzern Produkte der Unterhaltungs- und Haushaltselektronik an, insbesondere LCD- oder LED-Fernsehergeräte, DVD-Recorder und -Player, MP3-Player, Navigationsgeräte und Telefone. Kunden sind international aufgestellte Handelsketten (Top-Retailer), über die eine Abwicklung des Projektgeschäfts erfolgt. Mit diesen Kunden führt der MEDION-Konzern hochvolumige Vertriebsaktionen durch und macht Produkte frühzeitig für breite Käuferschichten verfügbar.

Das Vorgehen folgt dem Built-to-order-Prinzip, nach dem Produkte erst dann in benötigter Stückzahl produziert bzw. bei einem Zulieferer in Auftrag gegeben werden, wenn entsprechende Bestellungen der Kunden vorliegen. Hierdurch sind die Produkte im Unterschied zu einem auf Vorrat produzierten Dauersortiment immer auf dem neuesten technologischen Stand. Der MEDION-Konzern agiert für die Kunden als Full-Service-Dienstleister. Nach einer Bestellung erbringt der MEDION-Konzern nicht alle Schritte der Wertschöpfungskette selbst, sondern bezieht in einem weltweiten Beschaffungsprozess international leistungsfähige Partner in die Projektstufen ein, deren technologisches Know-How und Produktionskompetenz in den Beschaffungsprozess integriert werden. In Abstimmung mit den Kunden und unter Berücksichtigung aktueller Markt- und Kundenbedürfnisse entwickelt der MEDION-Konzern die Produktidee sowie das Produkt- und Verpackungsdesign und berät die Kunden bei der Ausstattung der Produkte. Der MEDION-Konzern testet die voraussichtliche Akzeptanz des Produkts und berät Handelsunternehmen bei der Ausstattung der Produkte. Die einzelnen Komponenten des Produkts bezieht der MEDION-Konzern bei weltweit tätigen Herstellern, zu denen der MEDION-Konzern ein weltweites Einkaufsnetzwerk unterhält. Die Produkte kommen als MEDION-Produkte auf den Markt, in vielen Fällen gleichzeitig in mehreren Ländern oder teilweise auf mehreren Kontinenten. Ein Produktvertrieb erfolgt daneben auch unter anderen Namen, wie z.B. Microstar, Micromaxx, Lifetec, Life, Cybercom oder Tevion.

Der MEDION-Konzern organisiert und kontrolliert aus seiner Zentrallogistik in der Hauptverwaltung heraus den Logistikprozess. Der MEDION-Konzern unternimmt überdies mit den Kunden im Handel gemeinsame zielgruppenorientierte Marketingaktivitäten. Ferner übernimmt der MEDION-Konzern das Qualitätsmanagement und erbringt After-Sales-Services in Form einer Unterstützung bei der Inbetriebnahme und Bedienung der Geräte beim Endabnehmer sowie der Reparatur und des Austauschs von Geräten. Ein mehrsprachiges Dialogcenter ist 365 Tage im Jahr für den Endkunden erreichbar.

1.7.2 Direktgeschäft

Das Segment Direktgeschäft umfasst im Wesentlichen das Dienstleistungsgeschäft mit Endkunden sowie den Online-Handel. Wie im Segment Projektgeschäft erbringt der MEDION-Konzern nicht alle Schritte der Wertschöpfungskette selbst, sondern bezieht die einzelnen Produktkomponenten bei weltweit tätigen Herstellern. Der MEDION-Konzern betreibt für den Handel über das Internet (E-Commerce) ein Online-Serviceportal, das international ausgerichtet ist.

Über das Online-Serviceportal vertreibt der MEDION-Konzern ein Portfolio von verschiedenen Technikprodukten. Produkte, die individuell für einen Kunden im Projektgeschäft konzipiert, hergestellt und in die Handelskette gebracht worden sind, werden vom MEDION-Konzern nicht als Online-Angebot vertrieben. Im Einzelnen beinhaltet die Produktpalette Notebooks, PCs, Navigationssysteme (MEDION GoPal), Monitore, Produkte der IT-Peripherie, IT-Zubehör, Datenspeicher, Fernsehgeräte, Satellitenreceiver, Telefone, Mobilfunktelefone, Musikanlagen, Digitalkameras und Camcorder mit Zubehör, Elektronikgeräte für Hobby und Freizeit und Haushaltsgeräte.

Auf dem Online-Serviceportal finden sich ferner Software-Angebote in den Kategorien CD und DVD, Systemtuning, Video, Grafik und Foto, Sicherheit, Büro und Finanzen, Audio, Freizeit und Unterhaltung, E-Books sowie verschiedene Computerspiele zum Datei-Download. Unter dem Label MEDIONmusic ist ein Angebot an CDs, Videos und MP3-Dateidownloads zusammengefasst.

In Essen betreibt der MEDION-Konzern einen Fabrikverkauf, in dem A- und B-Ware, Restposten, Ausstellungsstücke und Sonderposten an Endabnehmer verkauft werden. Neben MEDION-Produkten beinhaltet das Portfolio dort auch Produkte und Zubehör vieler anderer renommierter Marken. Überdies betreibt der MEDION-Konzern im Fabrikverkauf einen „Base Shop“, in dem Mobilfunkangebote und Mobilfunktelefone vertrieben werden.

Der MEDION-Fotoservice fertigt auf Bestellung Fotoabzüge digitaler Bilddateien, Fotobücher, Leinwände, Poster, Grußkarten und Fotokalender. Der MEDION-Konzern kooperiert mit großen Handelsketten, über deren Internetportal ein Kunde seine Bestellung abgeben und seine digitalen Bilddateien per Upload oder mittels einer speziellen Bestellsoftware zur Verfügung stellen kann. Die Ausführung der Bestellung, die Herstellung des gewünschten Produkts und die logistische Abwicklung (Versendung des Produkts an den Kunden) übernimmt der MEDION-Konzern.

Der MEDION-Konzern erbringt unter dem Label MEDIONmobile Dienstleistungen im Bereich der Telekommunikation. Über eine Kooperation mit dem Mobilfunkanbieter E-Plus/Base bietet der MEDION-Konzern Mobilfunk- und Internet-Tarife (mobile Telefonie und mobiles Internet) an. Der Vertrieb von Mobilfunk-SIM-Karten erfolgt über eine Kooperation mit großen Handelsketten. Im Hinblick auf das mobile Internet umfasst das Angebot Tarife für Handys und Smartphones sowie für Notebooks. Ferner bietet der MEDION-Konzern Mobilfunkkunden „Apps“ (Anwendungsprogramme) zum Abruf und zur Installation über ein Mobilfunkgerät an.

1.8 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns

Die nachfolgenden Finanzangaben sind den geprüften Konzernabschlüssen der MEDION AG für die jeweils am 31. Dezember 2008, 2009 und 2010 endenden Geschäftsjahre entnommen, die gemäß IFRS und den ergänzend gemäß § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften erstellt wurden. Sofern nichts anderes angegeben wurde, sind sämtliche Werte gerundet. Im Übrigen wird auf die Darstellungen der Gutachtlichen Stellungnahme in **Anlage II** verwiesen.

1.8.1 Eckdaten für die Geschäftsjahre 2008, 2009 und 2010

ECKDATEN MEDION-KONZERN

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|---------|---------|---------|
| Umsatz (in Mio. EUR) | 1.603,7 | 1.408,1 | 1.638,7 |
| Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) (in Mio. EUR) | 34,4 | 18,8 | 28,1 |
| Konzernergebnis (in Mio. EUR) | 26,4 | 14,2 | 18,9 |
| Ergebnis je Aktie (in EUR, verwässert) | 0,57 | 0,32 | 0,42 |
| Dividende je Aktie (in EUR) | 0,15 | 0,20 | 0,23 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (in Mio. EUR) | 42,7 | 51,3 | -89,1 |
| Bilanzsumme (in Mio. EUR) | 700 | 716 | 695 |
| Eigenkapitalquote (in %) | 50,7 | 51,3 | 54,5 |
| Personalaufwand (in Mio. EUR) | 46,7 | 47,3 | 48,5 |
| Mitarbeiterzahl zum Bilanzstichtag (Vollzeitäquivalente) | 1.069 | 978 | 1.036 |

1.8.2 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns im Geschäftsjahr 2010

(1) Umsatz

Der Umsatz der MEDION AG stieg im Jahr 2010 auf 1.639 Mio. EUR gegenüber einem Umsatz im Jahr 2009 von 1.408 Mio. EUR. Dies entspricht einer Umsatzsteigerung von 16,4%.

Die Umsatzsteigerung ist im Wesentlichen auf die Erholung des Konsumumfelds im Jahr 2010, ein entsprechendes aktives Orderverhalten der Handelskunden sowie einen Anstieg der Umsätze im Direktgeschäft zurückzuführen.

UMSÄTZE NACH REGIONEN

| | 2009 | | 2010 | | +/- Mio. EUR |
|-----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|-----------------|
| | Mio. EUR | % | Mio. EUR | % | |
| Deutschland | 1.070,5 | 76,1 | 1.218,7 | 74,4 | 148,2 |
| Europa | 294,9 | 20,9 | 358,1 | 21,8 | 63,2 |
| Übriges Ausland | 42,7 | 3,0 | 61,9 | 3,8 | 19,2 |
| Umsatz | 1.408,1 | 100,0 | 1.638,7 | 100,0 | 230,6 |

Wichtigster Markt des MEDION-Konzerns bleibt weiterhin Deutschland, wo ein Umsatzwachstum von 148,2 Mio. EUR erzielt werden konnte. Dies entspricht einer Umsatzsteigerung von 13,8% gegenüber dem Vorjahr. Im europäischen Ausland steigerte sich der Umsatz des MEDION-Konzerns gegenüber dem Vorjahr 2009 um 63,2 Mio. EUR (21,4%), sodass die Umsatzrückgänge aufgrund der Finanzkrise im Vorjahr in vielen Produktbereichen ausgeglichen werden konnten.

UMSÄTZE NACH SEGMENTEN

| | 2009 | | 2010 | | +/- |
|---------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| | Mio. EUR | % | Mio. EUR | % | Mio. EUR |
| Projektgeschäft | 1.025,1 | 72,8 | 1.160,3 | 70,8 | 135,2 |
| Direktgeschäft | 383,3 | 27,2 | 478,0 | 29,2 | 94,7 |
| Überleitung Konzern | -0,3 | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 0,7 |
| Umsatz | 1.408,1 | 100,0 | 1.638,7 | 100,0 | 230,6 |

Der Umsatzanteil des Projektgeschäfts hat sich auch in 2010 weiter vermindert und lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 70,8% des Gesamtumsatzes, nach 72,8% im Vorjahr. Trotz der prozentualen Verminderung seines Anteils am Gesamtumsatz ist das Projektgeschäft jedoch um 135,2 Mio. EUR, d.h. um 13,2% gegenüber 2009 gewachsen.

Das Direktgeschäft ist im Geschäftsjahr 2010 überproportional um 94,7 Mio. EUR gewachsen und konnte seinen Anteil am Gesamtumsatz auf 29,2% erhöhen.

(2) **Ergebnisentwicklung**

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) belief sich im Jahr 2010 auf 28,1 Mio. EUR. Dabei handelt es sich um einen Zuwachs von 9,3 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahreswert von 18,8 Mio. EUR.

Das Ergebnis vor Ertragsteuern betrug im Jahr 2010 29,0 Mio. EUR gegenüber einem Vorjahreswert von 21,8 Mio. EUR.

Grund für die Steigerung des operativen Ergebnisses in 2010 waren insbesondere effiziente Produkt- und Kundenportfoliosteuerung, effektives Kostenmanagement und die Fortführung der strategischen Neuausrichtung der Geschäftsfeld- und Produktpolitik. Durch die Erweiterung des Direktgeschäfts konnten die in diesem Segment realisierten Skaleneffekte ebenfalls zu einer Verbesserung des operativen Ergebnisses beitragen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge erhöhten sich in 2010 um 15,2 Mio. EUR auf 101,8 Mio. EUR, blieben aber mit einem Anteil von 6,2% vom Umsatz genau auf Vorjahresniveau.

(3) Konzernkapitalflussrechnung und Konzernbilanz in Auszügen

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

| Werte in TEUR | 2009 | 2010 |
|---|---------|----------|
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | 51.275 | - 89.055 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | - 3.126 | - 4.412 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | - 8.024 | - 7.933 |
| Finanzmittelbestand zu Beginn der Berichtsperiode | 184.171 | 224.300 |
| Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode | 224.300 | 123.136 |

KONZERNBILANZ

| Werte in TEUR | 2009 | 2010 |
|---|----------------|----------------|
| Vermögensgegenstände | | |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 665.862 | 648.774 |
| Langfristige Vermögenswerte | 50.464 | 46.041 |
| Aktiva gesamt | 716.326 | 694.815 |
| Verbindlichkeiten und Eigenkapital | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten (inklusive kurzfristiger Rückstellungen) | 345.801 | 313.843 |
| Langfristige Verbindlichkeiten (inklusive langfristiger Rückstellungen) | 2.751 | 2.594 |
| Verbindlichkeiten gesamt (inklusive Rückstellungen) | 348.552 | 316.437 |
| Eigenkapital | | |
| Gezeichnetes Kapital | 48.418 | 48.418 |
| Kapitalrücklage | 141.665 | 141.830 |
| Eigene Aktien | - 47.140 | - 46.803 |
| Erwirtschaftetes Eigenkapital | 224.831 | 234.933 |
| Eigenkapital gesamt | 367.774 | 378.378 |
| Passiva gesamt | 716.326 | 694.815 |

1.8.3 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation des MEDION-Konzerns in den ersten zwei Quartalen 2011

Das 1. Quartal 2011 verlief für den MEDION-Konzern insgesamt zufriedenstellend. Zwar lag der Umsatzrückgang um -39,7 Mio. EUR auf 370,8 Mio. EUR mit -9,7% am oberen Rand des erwarteten Umsatzrückgangs von 5-10%, jedoch stieg der erwirtschaftete Rohertrag um 2,1 Mio. EUR (4,9%) auf 45,2 Mio. EUR. Damit lag die Rohertragsmarge bei 12,2%. Ähnliches gilt für das 2. Quartal 2011. Bis zum 30. Juni 2011 erzielte der MEDION-Konzern einen Umsatz von 676 Mio. EUR gegenüber 756 Mio. EUR im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Dies entspricht einem Umsatzrückgang von insgesamt -10,7%. Auch im 2. Quartal 2011 konnte die Rohertragsmarge auf 12,4% weiter gesteigert werden und lag im Zeitraum von Januar bis Juni 2011 1,8 Prozentpunkte höher als im Vorjahr.

Die Geschäftsentwicklung im Segment Projektgeschäft entspricht der allgemeinen Marktentwicklung im Consumer-Electronics-Bereich und war bis zum 30. Juni 2011 rückläufig. Während im Vorjahreszeitraum noch ein Wachstum zu verzeichnen war, gingen die Umsätze in diesem Segment um 117 Mio. EUR auf 430 Mio. EUR zurück. Im Segment des Direktgeschäfts war dagegen in den ersten zwei Quartalen des Jahres 2011 Wachstum zu verzeichnen. Der Umsatz in diesem Segment ist gegenüber dem Vorjahr um ca. 36 Mio. EUR auf 245 Mio. EUR gestiegen, sodass der Umsatzanteil des Direktgeschäfts nun bei 36,3% (Vorjahr 27,6%) lag.

Aufgrund eines effizienten Kostenmanagements blieb das operative Ergebnis im Projektgeschäft trotz des Umsatzrückgangs auf Vorjahresniveau (2,6 Mio. EUR gegenüber 2,7 Mio. EUR in 2010). Das operative Ergebnis im Direktgeschäft wurde durch den Ausbau von Vertriebskanälen und die Erweiterung des Produktportfolios überproportional um ca. 23% auf 5,4 Mio. EUR gesteigert. Insgesamt konnte der MEDION-Konzern damit trotz eines Umsatzrückgangs von ca. 11% im ersten Halbjahr 2011 das operative Ergebnis um ca. 14% auf 8,2 Mio. EUR steigern.

1.8.4 Ausblick und gegenwärtiges Marktumfeld

Deutschland bleibt 2011 mit weitem Abstand der größte europäische Markt für digitale Unterhaltungselektronik. 12,5 Mrd. EUR werden in Deutschland voraussichtlich mit Flachbildfernsehern, Digitalkameras und Spielkonsolen umgesetzt werden. Der EU-Markt könnte nach Einschätzung des Branchenverbandes BITKOM aufgrund des Fehlens sportlicher Großereignisse insgesamt um rd. 7% auf etwas mehr als 56 Mrd. EUR zurückgehen. Geprägt ist diese Prognose von einem anhaltenden weiteren Rückgang der Durchschnittspreise.

Der Markt für Consumer-Electronics-Produkte ist geprägt von der Digitalisierung der Inhalte und Übertragungswege sowie der Konvergenz. Konvergenz bedeutet dabei das Verschmelzen der bislang unterschiedlichen Märkte Unterhaltungselektronik, Medien, Informationstechnologie und Telekommunikation. Basis hierfür ist die digitale Technik, die zum einen die Vernetzung unterschiedlicher Produktgruppen ermöglicht und zum anderen die Nutzung digitaler Komponenten in unterschiedlichen Produktbereichen (z.B. Kamerafunktionen in Mobiltelefonen, mobile Navigationsgeräte mit MP3-Abspielfunktion, Notebooks als HD-Fernseher, Smartphones zum Telefonieren und Surfen im Internet) erlaubt. Neue, insbesondere auch drahtlose Vernetzungslösungen eröffnen zusätzliche Möglichkeiten, hochauflösende Inhalte zu nutzen. Die Verschmelzung von

Internet und Fernsehen sowie die Heimvernetzung stehen in 2011 im Mittelpunkt des Interesses der Konsumenten. Dieser Trend wird sich voraussichtlich auch in den Folgejahren fortsetzen.

Impulse werden weiterhin im Bereich der flachen Fernsehgeräte und der hochauflösenden Technik (HDTV) erwartet. Bei der technischen Entwicklung in hochauflösenden DVD-Formaten ist die Blu-ray-Technik Branchenstandard und die entsprechenden Endgeräte werden zu Nachfrage im HDTV-Sektor und bei den hochauflösenden Quellen wie digitalen Kameras, Camcordern und Spielkonsolen führen. Dabei wird sich der Trend zu technologisch anspruchsvollen und qualitativ hochwertigen Produkten mit direktem Zugang zum Internet weiter fortsetzen.

Die durch die digitale Technik eröffneten neuen Produktwelten werden mit immer kürzeren Produktlebenszyklen auf den Markt gebracht, da der technische Fortschritt leistungsfähigere Produkte und Systeme in immer kürzeren Intervallen hervorbringt. Die Veränderungen in der Unterhaltungselektronik durch das Internet beruhen nicht nur auf einer zunehmenden Digitalisierung der Endgeräte, sondern auch auf den neuen Geschäftsideen und Marketingplattformen (wie z.B. Suchmaschinen) der in den letzten Jahren neu entstandenen Medienunternehmen. Besonders starke Veränderungsimpulse werden neben HDTV und Heimvernetzung auch von der Personalisierung von Content-Services, vom Trend zu mobilen Endgeräten, von umweltfreundlicher Technologie sowie von der Reduktion der Bedienkomplexität erwartet.

Es ist erkennbar, dass es in den nächsten Jahren immer mehr klassische Produkte der Unterhaltungselektronik geben wird, die Zugang zum Internet haben. Dies stellt neue Anforderungen an die Hersteller von Unterhaltungselektronik, leistungsstarke Prozessoren in ihre Geräte zu integrieren. Mit dem Ausbau einer flächendeckenden Infrastruktur für das drahtlose Breitbandinternet wird sich der Trend zu kompakten und leistungsstarken Notebooks noch verstärken.

Neben Notebooks, Netbooks und Smartphones etablieren sich Geräte, die sich besonders für das Lesen von Texten eignen (E-Book Reader), sowie die Tablet-PCs mit berührungsempfindlichen Bildschirmen für die Steuerung der Software und das Navigieren im Netz. Die Geräte verfügen in der Regel über eine Internetanbindung per WLAN oder UMTS. Der Markt für PCs und Notebooks ist aufgrund der hohen Ausstattungsdichte der Haushalte von technologischen Innovationen und dem Ersatzbedarf bestimmt.

Der in den letzten Jahren angestiegene Absatz von Smartphones und tragbaren Computern bildet die Grundlage für die anhaltende Nachfrage nach mobiler Internetnutzung. Im Mobilfunk fließen in den kommenden Jahren allein zwischen 8 und 10 Mrd. EUR in den Ausbau der neuen Übertragungstechnik LTE (Long Term Evolution). Die Nachfolgetechnologie von UMTS erreicht Geschwindigkeiten von bis zu 100 Megabit pro Sekunde. Bis zum Jahresende 2010 wurden bereits 1.500 Mobilfunkstandorte umgerüstet, die 200.000 Haushalte mit der neuen Technik versorgen können. Bis zum Abschluss des ersten Quartals 2011 werden weitere 1.500 LTE-Standorte hinzukommen. Inhaltlich stehen dabei für Mobilfunkkunden das Bedürfnis nach sozialer Vernetzung und der Wunsch nach End-to-End-Crossmedia-Angeboten sowie die ständige Verfügbarkeit des Internets zu Flatrate-Tarifen im Vordergrund. Derzeit existieren weltweit rund 520.000 mobile Applikationen (Apps) für die unterschiedlichen Smartphone-Betriebssysteme. Die Anwendungen reichen von Spielen über Nachrichten- und Auskunftsdienste bis hin zu Navigationshilfen und E-Book Readern.

Bei der Vermarktung von Consumer-Electronics-Produkten werden sich die Diversifizierungen der Vertriebswege in den klassischen Fachhandel, SB- und Discountermärkte sowie den E-Commerce über das Internet auch weiterhin fortsetzen.

Das Geschäftsmodell des MEDION-Konzerns bleibt darauf ausgerichtet, hochwertige, innovative Trendprodukte mit attraktivem, ausgezeichnetem Design zu günstigen Preisen im Bereich der Consumer Electronics für breite Käuferschichten verfügbar zu machen. Ergänzend zu dem klassischen europäischen Aktionsgeschäft mit Consumer-Electronics-Produkten entwickelt und vermarktet der MEDION-Konzern komplementäre Dienstleistungen, insbesondere in den Bereichen Telekommunikation/MEDIONmobile, Downloads und Online-Dienste.

Der Geschäftsfeldstrategie folgend wird in 2011 das Direktgeschäft weiter überproportional wachsen und seinen Geschäftsanteil auf über 30% erhöhen.

Wesentlicher Baustein auf dem Weg der Weiterentwicklung war und ist – auch im Interesse der Kunden und Partner im Markt – die weitere Stärkung der Marke MEDION als Markenzeichen für Produkte und Dienstleistungen von hoher Qualität mit bestem Preis-Leistungs-Verhältnis und einem exzellenten Design.

Geprägt ist der Markt jedoch von einem anhaltenden Preisverfall. Die im 2. Quartal 2011 erkennbare Zurückhaltung der deutschen und europäischen Konsumenten beim Kauf von Produkten aus den Bereichen Notebook/Desktop PC/TV-Geräte und insbesondere bei mobilen Navigationsgeräten hat dazu geführt, dass diese Marktsegmente nach Stückzahlen und Umsatz im Vergleich zum Jahr 2010 zurückgehen. Des Weiteren fehlen sportliche Großereignisse, die im vergangenen Jahr die Nachfrage nach großformatigen TV-Geräten belebten. Vor diesem Hintergrund geht der MEDION-Konzern davon aus, dass auch im 3. Quartal 2011 ein Umsatzrückgang in der Größenordnung von 10% eingetreten ist. Dabei werden im Projektgeschäft die Umsätze in einer Größenordnung von 20 bis 25% gegenüber dem Vorjahr zurückgehen. Zwar werden zahlreiche Produktinnovationen und die stabile Nachfrage nach Mobilfunkdienstleistungen den Absatz stärken, jedoch kann selbst bei einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum und insbesondere in Deutschland insgesamt für das Geschäftsjahr 2011 nicht mehr davon ausgegangen werden, dass ein gegenüber dem Vorjahr unveränderter Umsatz im MEDION-Konzern erreicht wird. Vor diesem Hintergrund und angesichts der nach wie vor nicht geklärten europäischen Staatsschuldenkrise und damit anhaltender Kaufzurückhaltung der Konsumenten bei langlebigen Wirtschaftsgütern aus dem Bereich der Consumer Electronics geht der MEDION-Konzern davon aus, dass im Geschäftsjahr 2011 ein Umsatzrückgang in der Größenordnung von ca. 10% (Vorjahr: 1,6 Mrd. EUR) zu erwarten ist. Die deutsche und europäische Marktposition des MEDION-Konzerns konnte sich selbst in diesem schwierigen Umfeld jedoch verbessern. Die Rohertragsmargen werden aufgrund der unverändert hohen Wettbewerbsintensität weiterhin unter Druck stehen. Jedoch fallen in 2011 besondere Belastungsfaktoren wie ein kurzfristig stark angestiegener US-Dollar im 1. Halbjahr 2010 oder sich deutlich erhöhende Komponentenpreise weg. Der auch auf geringeren Durchschnittspreisen beruhende Umsatzrückgang wird zu einem operativen Ergebnis (EBIT) auf Vorjahresniveau (28 Mio. EUR) führen.

Die weitere Prognose für 2012 und danach ist aufgrund des sich schnell verändernden Consumer-Electronics-Marktumfelds und der Struktur des MEDION-Geschäftsmodells mit erheblichen Unsicherheiten belastet. Sollte das verfügbare Einkommen der Verbraucher steigen und das positive

Konsumklima anhalten sowie die aktuelle Staatsschuldenkrise in Europa gelöst werden, ist mit einer Steigerung der Umsätze und des Ergebnisses zu rechnen.

1.9 Mitarbeiter

Die Anzahl der im MEDION-Konzern im Jahr 2010 durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiter hat sich umgerechnet auf Vollzeitäquivalente von 1.015 im Vorjahr um 0,8% auf 1.007 verringert. Davon entfielen auf die MEDION AG und ihre inländischen Tochtergesellschaften 875 (gegenüber 848 im Vorjahr) und auf die ausländischen Gesellschaften 132 (gegenüber 167 im Vorjahr). Ein Rückgang der Mitarbeiterzahl war im Wesentlichen im Service- und Verwaltungsbereich zu verzeichnen. Gegenläufig wirkte sich die Verstärkung des Vertriebsbereichs zum Ausbau und zur Internationalisierung des Direktgeschäfts aus.

Trotz der gesunkenen Personalzahlen ist in 2010 ein leichter Anstieg der Personalkosten zu verzeichnen. Der durchschnittliche Personalaufwand pro Mitarbeiter stieg um 3,2%. Diese Entwicklung geht mit einem höheren Grad der Spezialisierung und Professionalisierung einiger Funktionen innerhalb des MEDION-Konzerns in 2010 einher.

Insgesamt hat sich der Personalaufwand in 2010 mit 48,5 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr (47,3 Mio. EUR) um 1,2 Mio. EUR, d.h. 2,5% erhöht.

Im 1. Halbjahr 2011 waren durchschnittlich 1.019 Mitarbeiter (umgerechnet auf Vollzeitäquivalente) im MEDION-Konzern beschäftigt. Die Steigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum (1. Halbjahr 2010: 991) ist durch den Ausbau des Vertriebsbereichs und ein Insourcing von Aktivitäten zur Stärkung der Marke MEDION im Direkt- und Auslandsgeschäft begründet. Der Personalaufwand stieg auf 24,5 Mio. EUR.

Die MEDION AG verfügt über einen Betriebsrat mit 12 Mitgliedern.

2. Lenovo-Gruppe und Lenovo Germany Holding GmbH

2.1 Lenovo-Gruppe

2.1.1 Unternehmensgeschichte und Geschäftstätigkeit der Lenovo Group Ltd.

Die heutige Lenovo Group Ltd. wurde im Jahr 1984 von einer Gruppe elf chinesischer Wissenschaftler unter der Firma New Technology Developer Inc. gegründet, dem Vorläufer der Legend Group. Die Geschäftsaktivitäten der Firma New Technology Developer Inc. beschränkten sich zunächst auf den Vertrieb von Computern und Druckern fremder Marken. Im Jahr 1988 wurde die Legend Co. in Hongkong und im darauf folgenden Jahr die Beijing Legend Computer Group Co. in Peking gegründet. 1990 wurde der erste Legend-PC auf den Markt gebracht. Mit diesem Schritt wurde der Wandel der Legend-Group vom Computerhandelsunternehmen zum Computerhersteller und -anbieter vollzogen: Erstmals produzierte und verkaufte das Unternehmen Computerprodukte unter eigenem Markennamen. Im Februar 1994 erfolgte der Börsengang der Legend Group an der Börse in Hongkong. 1996 brachte Legend den ersten Laptop unter eigener

Marke auf den Markt und konnte erstmalig den größten Marktanteil in China erreichen. In Vorbereitung auf die weltweite Expansion stellte das Unternehmen 2003 den neuen Firmennamen und die Wortmarke „Lenovo“ vor. Zwei Jahre später, 2005, übernahm die Lenovo Group Ltd. das weltweite PC-Geschäft (Desktop und Notebooks) von IBM und wurde dadurch zum drittgrößten PC-Anbieter weltweit. Im Januar 2011 gründete die Lenovo Group Ltd. ein Joint Venture mit der NEC Corporation, Japan, zum Zusammenschluss ihrer jeweiligen PC-Geschäfte in Japan. An dem Gemeinschaftsunternehmen NEC Lenovo Japan Group ist die Lenovo Group Ltd. zu 51% beteiligt, NEC Corporation hält 49%.

Die Lenovo Group Ltd. bildet die Konzernspitze der Lenovo-Gruppe (als „**Lenovo-Gruppe**“ werden die Lenovo Group Ltd. und ihre konsolidierten Tochtergesellschaften bezeichnet). Die Lenovo-Gruppe ist weltweit einer der größten Hersteller und Anbieter von Informationstechnologieprodukten und Dienstleistungen. Das Produktportfolio umfasst Notebooks, Netbooks, Desktop PCs, Tablet PCs und Server, sowie verwandte Produkte wie Speichermedien, Kommunikations- und Netzwerkprodukte. Mit der Produktgruppe „Think“ richtet sich die Lenovo-Gruppe hauptsächlich an den gewerblichen Verbraucher, wohingegen die Produktgruppe „Idea“ primär den Endkunden als Zielgruppe hat. Die Lenovo-Gruppe vertreibt ihre Produkte und Dienstleistungen in über 160 Ländern und unterhält Forschungszentren in Yamato, Japan, Peking, Shanghai und Shenzhen, Volksrepublik China sowie Raleigh, USA.

Zum 31. März 2011 beschäftigte die Lenovo-Gruppe weltweit über 27.000 Mitarbeiter.

Die Lenovo Group Ltd. ist unter dem *Stock Code* 992 und der ISIN HK0992009065 an der *Hong Kong Stock Exchange* notiert.

2.1.2 Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der Lenovo Group Ltd.

Die Lenovo Group Ltd. hat ihren Sitz in Hongkong, 23rd Floor, Lincoln House, Taikoo Place, 979 King's Road, Quarry Bay, Hongkong, Volksrepublik China.

Unternehmensgegenstand der Lenovo Group Ltd. ist die Entwicklung, Herstellung und der Vertrieb von Technologieprodukten und damit im Zusammenhang stehenden Dienstleistungen.

Das Geschäftsjahr der Lenovo Group Ltd. weicht vom Kalenderjahr ab und läuft vom 01. April eines jeden Jahres bis zum 31. März des Folgejahres.

2.1.3 Organe der Lenovo Group Ltd.

Die Lenovo Group Ltd. verfügt über ein *Board of Directors*, dem derzeit 11 Mitglieder angehören. Vorsitzender ist aktuell Liu Chuanzhi, Yang Yuanqing ist CEO der Gesellschaft.

2.1.4 Struktur der Lenovo-Gruppe

Die Lenovo-Gruppe ist weltweit tätig und verfügt über zahlreiche Tochtergesellschaften. Die wesentlichen Tochtergesellschaften der Lenovo Group Ltd., an denen die Lenovo Group Ltd. jeweils zu 100% (direkt oder indirekt) beteiligt ist, sind Folgende:

| Name der Tochtergesellschaft | Sitz | Stammkapital (zum 31.03.2011) | Beteiligung der Lenovo Singapore ¹ |
|--|-----------------|----------------------------------|---|
| Lenovo (Beijing) Limited | China | 175.481.300 HK\$ | / |
| Lenovo (Shanghai) Co., Ltd. | China | 10.000.000 HK\$ | / |
| Beijing Lenovo Software Limited | China | 5.000.000 HK\$ | / |
| Huiyang Lenovo Industry Property Limited | China | 2.045.500 US\$ | / |
| Lenovo (Asia Pacific) Limited | Hongkong, China | 1.225.130.735 HK\$ | Ja |
| Lenovo (Australia & New Zealand) Pty Limited | Australien | 36.272,716 AUD | Ja |
| Lenovo (Belgium) Sprl | Belgien | 109.771.664,93 EUR | Ja |
| Lenovo (Canada) Inc. | Kanada | 10.000.000 CAD | Ja |
| Lenovo (Chengdu) Limited | China | 12.000.000 RMB | / |
| Lenovo Computer Limited | Hongkong, China | 2 HK\$ | / |
| Lenovo (Danmark) ApS | Dänemark | 126.000 DKK | Ja |
| Lenovo (Deutschland) GmbH | Deutschland | 25.100 EUR | Ja |
| Lenovo (France) SAS | Frankreich | 1.837.000 EUR | Ja |
| Lenovo (Hong Kong) Limited | Hongkong, China | 23.640.611 HK\$ | Ja |
| Lenovo (Huiyang) Electronic Industrial Co., Ltd. | China | 16.000.000 HK\$ | / |
| Lenovo (India) Private Limited | Indien | 625.021.514 INR | Ja |
| Lenovo Information Products (Shenzhen) Co. Ltd. | China | 80.000.000 US\$ | Ja |
| Lenovo (International) B.V. | Niederlande | 20.000 EUR | Ja |
| Lenovo (Israel) Ltd. | Israel | 1.000 ILS | Ja |
| Lenovo (Italy) S.r.l | Italien | 100.000 EUR | Ja |
| Lenovo (Japan) Ltd. | Japan | 300.000.000 JPY | Ja |
| Lenovo Korea LLC | Korea | 3.580.940.000 KRW | Ja |

| Name der Tochtergesellschaft | Sitz | Stammkapital (zum 31.03.2011) | Beteiligung der Lenovo Singapore ¹ |
|--|-----------------|--|---|
| Lenovo Mexico, S. de R.L. de C.V. | Mexiko | 101.158.469 MXN | Ja |
| Lenovo Mobile Communication Technology Ltd. | China | 187.500.000 RMB | / |
| Lenovo Mobile Communication Technology (HK) Limited | Hongkong, China | 1.000.000 US\$ | / |
| Lenovo PC HK Limited | Hongkong, China | 2 HK\$ / 1.000.000 HK\$ stimmrechtslose Anteile | Ja |
| Lenovo (Schweiz) GmbH | Schweiz | 2.000.000 CHF | Ja |
| Lenovo (Shenyang) Limited | China | 1.200.000 US\$ | / |
| Lenovo (Singapore) Pte. Ltd. | Singapur | 1.314.573.749 SGD | / |
| Lenovo (South Africa) (Pty) Limited | Südafrika | 100 ZAR | Ja |
| Lenovo (Spain), SRL | Spanien | 108.182 EUR | Ja |
| Lenovo (Sweden) AB | Schweden | 200.000 SEK | Ja |
| Lenovo Technology (United Kingdom) Limited | Großbritannien | 8.629.507 GBP | Ja |
| Lenovo Technology B.V. | Niederlande | 20.000 EUR | Ja |
| Lenovo Technology Sdn. Bhd. | Malaysia | 1.000.000 MYR | Ja |
| Lenovo Tecnologia (Brasil) Ltda | Brasilien | 112.298.654 BRL | Ja |
| Lenovo (Thailand) Limited | Thailand | 50.000.000 THB | Ja |
| Lenovo (United States) Inc. | USA | 1 US\$ | Ja |
| Lenovo (Venezuela), SA | Venezuela | 3.846.897 VEB | Ja |
| Lenovo (Wuhan) Limited | China | 10.000.000 RMB | / |
| Lenovo (Xian) Limited | China | 10.000.000 RMB | / |
| LLC „Lenovo (East Europe/Asia)“ | Russland | 1.910.000 RUB | Ja |
| Sunny Information Technology Service (Beijing) Co., Ltd. | China | 20.000.000 RMB | / |

¹ Die in dieser Spalte mit „Ja“ gekennzeichneten Gesellschaften sind Gesellschaften, an denen auch die Lenovo (Singapore) Pte. Ltd direkt oder indirekt zu 100% beteiligt ist.

2.1.5 Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Lenovo-Gruppe

Die nachfolgenden Finanzangaben sind den geprüften Konzernabschlüssen der Lenovo Group Ltd. für die jeweils am 31. März 2009, 2010 und 2011 endenden Geschäftsjahre entnommen, die gemäß den *Hong Kong Financial Reporting Standards* („HKFRS“) anzuwendenden Vorschriften erstellt wurden. Sofern nichts anderes angegeben wurde, sind sämtliche Werte gerundet.

(1) Eckdaten für die Geschäftsjahre 2008/2009, 2009/2010 und 2010/2011

ECKDATEN LENOVO-GRUPPE

| | 2008/2009 | | 2009/2010 | | 2010/2011 | |
|--|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | USD | EUR | USD | EUR | USD | EUR |
| Umsatz (in Mio.) | 14.901 | 11.197 | 16.605 | 12.319 | 21.594 | 15.200 |
| Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) (in Mio.) | 216 | 162 | 432 | 320 | 603 | 424 |
| Konzernergebnis (in Mio.) | -226,4 | -170,1 | 129,4 | 96,0 | 273,2 | 192,3 |
| Ergebnis je Aktie (verwässert) | -0,256 | -0,192 | 0,133 | 0,099 | 0,273 | 0,192 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (in Mio.) | - 97,3 | - 73,1 | 918,2 | 681,2 | 965,3 | 679,5 |
| Bilanzsumme (in Mio.) | 6.308,3 | 4.740,2 | 8.955,9 | 6.644,3 | 10.705,9 | 7.535,7 |
| Mitarbeiterzahl (zum Bilanzstichtag) | 22.511 | | 22.205 | | 27.039 | |

² Für die Lenovo-Gruppe ist der US-amerikanische Dollar (US\$) die maßgebliche Währungseinheit. Den im Folgenden, in EUR ausgewiesenen Beträgen liegen je nach Bezugszeitpunkt der Angabe die folgenden Referenzkurse der Europäischen Zentralbank zugrunde*:

| | 31.03.2009 | 31.03.2010 | 31.03.2011 |
|---------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Stichtagskurs | 1 US\$ = 0,75142771 EUR | 1 US\$ = 0,74189480 EUR | 1 US\$ = 0,70387837 EUR |

Sämtliche, im Folgenden in US\$ gerundete Finanzkennzahlen, einschließlich der periodischen Finanzkennzahlen, wurden mit dem jeweiligen Bilanz-Stichtagskurs umgerechnet.

*Quelle: EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018794>)

(2) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2010/2011 der Lenovo-Gruppe

(a) Umsatz

Über einen Zeitraum von acht aufeinanderfolgenden Quartalen ist es der Lenovo-Gruppe gelungen, den weltweiten PC-Markt zu übertreffen. Das PC-Segment der Gruppe konnte im Geschäftsjahr 2010/2011 um 28,2% der Warenlieferungen wachsen und führte dazu, dass die Lenovo-Gruppe erstmals einen Anteil von 10,2% am weltweiten PC-Markt hat (Vorjahr: 8,5%). Während das Segment der *Commercial PC* (Geschäftskundengeschäft) ein beständiges Wachstum zeigte und weltweit die Warenlieferungen um 8,8% gegenüber dem Vorjahr stiegen, war die Nachfrage nach *Consumer PC* (Privatkundengeschäft) im Geschäftsjahr 2010/2011 insgesamt geringer. Sie stieg im Vorjahresvergleich nur um 6,2% und sank im 4. Quartal.

Der Umsatz der Lenovo-Gruppe stieg im Geschäftsjahr 2010/2011 um 30,0% auf 21.594 Mio. US \$ (15.200 Mio. EUR). Der Umsatz im PC-Segment wuchs um 25,9% gegenüber dem Vorjahr auf 20.790 Mio. US \$ (14.634 Mio. EUR). 46,4% des Umsatzes der Lenovo-Gruppe wurden im Geschäftsjahr 2010/2011 in China erzielt. 35,7% der Umsätze wurden in den sog. *Mature Markets* (Industrieländer) und 17,9% in den *Emerging Markets (excluding China)* (Schwellenländer mit Ausnahme von China) getätigt.

(b) Ergebnisentwicklung

Der Bruttogewinn der Lenovo-Gruppe konnte im Geschäftsjahr 2010/2011 um 32,1% auf 2.364 Mio. US \$ (1.664 Mio. EUR) gesteigert werden, die Brutto-Marge stieg um 0,1 Prozentpunkte auf 10,9%. Im Geschäftsjahr 2010/2011 wurden 507 Mio. US \$ (357 Mio. EUR) des Gewinns der Lenovo-Gruppe in China erzielt, 78 Mio. US \$ (55 Mio. EUR) wurden in den *Mature Markets* erwirtschaftet.

(c) Konzernkapitalflussrechnung und Konzernbilanz in Auszügen

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

| Werte in Mio. | 2008/2009 | | 2009/2010 | | 2010/2011 | |
|---|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | USD | EUR | USD | EUR | USD | EUR |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | - 97,3 | - 73,1 | 918,2 | 681,2 | 965,3 | 679,5 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | 432,2 | 324,8 | - 255,1 | - 189,3 | 65,5 | 46,1 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | - 116,3 | - 87,4 | - 217,1 | - 161,1 | - 372,5 | - 262,2 |
| Finanzmittelbestand am Ende der Berichtsperiode | 1.863,4 | 1.400,2 | 2.238,2 | 1.660,5 | 2.954,5 | 2.079,6 |

KONZERNBILANZ

| Werte in Mio. | 2008/2009 | | 2009/2010 | | 2010/2011 | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | USD | EUR | USD | EUR | USD | EUR |
| Vermögensgegenstände | | | | | | |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 3.787,4 | 2.846,0 | 6.235,6 | 4.626,2 | 7.936,5 | 5.586,3 |
| Langfristige Vermögenswerte | 2.520,9 | 1.894,3 | 2.720,3 | 2.018,2 | 2.769,5 | 1.949,4 |
| Aktiva gesamt | 6.308,3 | 4.740,2 | 8.955,9 | 6.644,3 | 10.705,9 | 7.535,7 |
| Verbindlichkeiten und Eigenkapital | | | | | | |
| Kurzfristige Schulden | 4.106,2 | 3.085,5 | 6.419,4 | 4.762,5 | 8.032,7 | 5.654,0 |
| Langfristige Schulden | 891,2 | 669,7 | 930,6 | 690,4 | 838,4 | 590,1 |
| Verbindlichkeiten | 4.997,4 | 3.755,2 | 7.349,9 | 5.452,9 | 8.871,0 | 6.244,1 |
| Eigenkapital | | | | | | |
| Gezeichnetes Kapital | 29,5 | 22,2 | 31,4 | 23,3 | 31,9 | 22,5 |
| Rücklagen | 1.281,2 | 962,7 | 1.574,5 | 1.168,1 | 1.802,8 | 1.269,0 |
| Eigenkapital gesamt | 1.310,9 | 985,1 | 1.606,0 | 1.191,5 | 1.834,9 | 1.291,6 |
| Passiva gesamt | 6.308,3 | 4.740,2 | 8.955,9 | 6.644,3 | 10.705,9 | 7.535,7 |

2.1.6 Lenovo Singapore

(1) Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der Lenovo Singapore

Die Lenovo (Singapore) Pte. Ltd. ist eine *Limited Private Company* (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) mit Sitz in Singapur, Republik Singapur („**Lenovo Singapore**“). Ihre Geschäftsanschrift lautet New Tech Park, 151 Lorong Chuan, Singapur 556741. Sie ist im *Accounting and Corporate Regulatory Authority Singapore* (Handelsregister der Republik Singapur) unter 200415694W eingetragen. Die Lenovo Singapore ist eine indirekte 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo Group Ltd. (siehe Chart unter III.2.2.4). Die Gesellschaft verfügt über ein *Board of Directors* (Verwaltungsrat) als Gesellschaftsorgan mit drei *Directors* (Geschäftsführern).

Unternehmensgegenstand der Lenovo Singapore ist die Herstellung und Großhandel von Computern und Computer-Zubehör.

Das Geschäftsjahr der Lenovo Singapore läuft vom 01. April eines jeden Jahres bis zum 31. März des Folgejahres.

(2) Geschäftstätigkeit und finanzielle Ausstattung der Lenovo Singapore

Die geschäftlichen Aktivitäten der Lenovo Singapore konzentrieren sich in erster Linie auf das Management der *Group Treasury* (Konzernfinanzsteuerung), der Materialbeschaffung sowie der Lieferketten, den gewerblichen Rechtsschutz und die Distribution von IT-Produkten (Hardware, Software und Zubehör), jeweils für die gesamte Lenovo-Gruppe.

Die Lenovo Singapore hält alle europäischen Beteiligungen der Lenovo-Gruppe über die Lenovo International Ltd. und die weiteren wesentlichen außerchinesischen Tochtergesellschaften der Lenovo-Gruppe wie in der Übersicht unter III.2.1.4 dargestellt.

Die Lenovo Singapore erzielte im Geschäftsjahr 2010/2011 Umsätze in Höhe von 9.697,2 Mio. US \$ (6.825,7 Mio. EUR). Der Gewinn vor Steuern betrug 70,1 Mio. US \$ (49,3 Mio. EUR) und der Jahresüberschuss 65,0 Mio. US \$ (45,8 Mio. EUR).

Die nachfolgenden Finanzangaben sind den geprüften Einzelabschlüssen der Lenovo Singapore für die jeweils am 31. März endenden Geschäftsjahre 2008/2009, 2009/2010 und 2010/2011 entnommen, die gemäß den *Singapore Financial Reporting Standards* erstellt worden sind. Sofern nichts anderes angegeben wurde, sind sämtliche Werte gerundet.

| | 2008/2009 | | 2009/2010 | | 2010/2011 | |
|---|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | USD | EUR | USD | EUR | USD | EUR |
| Umsatz (in Mio.) | 6.536,5 | 4.911,7 | 6.431,1 | 4.771,2 | 9.697,2 | 6.825,7 |
| Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen | - 226,5 | - 170,2 | - 275,3 | - 204,2 | 70,1 | 49,3 |
| Ergebnis (in Mio.) | - 228,3 | - 171,6 | - 278,8 | - 206,8 | 65,0 | 45,8 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (in Mio.) | - 455,6 | - 342,4 | 457,0 | 339,1 | 683,4 | 481,0 |
| Bilanzsumme (in Mio.) | 4.067,4 | 3.056,4 | 4.665,9 | 3.461,6 | 5.415,1 | 3.811,6 |

Die folgende Tabelle gibt die Bilanz der Lenovo Singapore wieder:

KONZERNBILANZ

| Werte in Mio. | 2008/2009 | | 2009/2010 | | 2010/2011 | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | USD | EUR | USD | EUR | USD | EUR |
| Vermögensgegenstände | | | | | | |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 2.297,8 | 1.726,6 | 2.859,3 | 2.121,3 | 3.547,1 | 2.496,7 |
| Langfristige Vermögenswerte | 1.769,6 | 1.329,7 | 1.806,6 | 1.340,3 | 1.867,9 | 1.314,8 |
| Aktiva gesamt | 4.067,4 | 3.056,4 | 4.665,9 | 3.461,6 | 5.415,1 | 3.811,6 |
| Verbindlichkeiten und Eigenkapital | | | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | 3.094,1 | 2.325,0 | 3.871,6 | 2.872,3 | 4.472,5 | 3.148,1 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | 156,4 | 117,5 | 251,6 | 186,7 | 332,1 | 233,8 |
| Verbindlichkeiten | 3.250,5 | 2.442,5 | 4.123,3 | 3.059,1 | 4.804,6 | 3.381,9 |
| Eigenkapital | | | | | | |
| Gezeichnetes Kapital | 803,2 | 603,6 | 803,2 | 595,9 | 803,2 | 565,4 |
| Rücklagen | 14,6 | 11,0 | 19,1 | 14,2 | 21,8 | 15,5 |
| Eigenkapital gesamt | 816,9 | 613,8 | 542,6 | 402,6 | 610,4 | 429,7 |
| Passiva gesamt | 4.067,4 | 3.056,4 | 4.665,9 | 3.461,6 | 5.415,1 | 3.811,6 |

2.1.7 Mitarbeiter

Die Lenovo-Gruppe beschäftigte zum 31. März 2011 27.039 Mitarbeiter.

2.2 Lenovo Germany Holding GmbH

2.2.1 Überblick

Die Lenovo Germany Holding GmbH wurde als Vorratsgesellschaft unter der Firma Kronen tausend667 GmbH mit Gesellschaftsvertrag vom 18. Juni 2010 gegründet und am 17. März 2011 in das Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter der Nummer HRB 132986 B eingetragen. Seit dem 27. Mai 2011 firmiert die Gesellschaft als Lenovo Germany Holding GmbH. Die Lenovo Germany Holding GmbH ist eine indirekte 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo Group Ltd.

2.2.2 Sitz, Unternehmensgegenstand und Geschäftsjahr der Lenovo Germany Holding GmbH

Die Lenovo Germany Holding GmbH hat ihren Sitz in Berlin, ihre Geschäftsanschrift lautet c/o Bird & Bird LLP, Carl-Theodor-Straße 6, 40213 Düsseldorf. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin (Charlottenburg) unter HRB 132986 B eingetragen.

Unternehmensgegenstand der Lenovo Germany Holding GmbH ist laut § 3 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrags der Lenovo Germany Holding GmbH die Beteiligung an und das Management von Gesellschaften, die Elektronikprodukte für Verbraucher herstellen und vertreiben sowie Dienstleistungen im Bereich von Elektronikprodukten für Verbraucher anbieten sowie sämtliche damit im Zusammenhang stehende Tätigkeiten.

Das Geschäftsjahr der Lenovo Germany Holding GmbH ist derzeit das Kalenderjahr. Da die Lenovo Group Ltd. ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr hat, welches vom 01. April eines jeden Jahres bis zum 31. März des Folgejahres läuft, ist beabsichtigt, das Geschäftsjahr der Lenovo Germany Holding GmbH an das Geschäftsjahr der Lenovo-Gruppe anzupassen.

2.2.3 Organe der Lenovo Germany Holding GmbH

Nach § 8 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrags der Lenovo Germany Holding GmbH bedarf es zur Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH nur eines Geschäftsführers. Gegenwärtig besteht die Geschäftsführung aus Herrn Colm Gleeson als einzigem und alleinvertretungsberechtigtem Geschäftsführer.

Mit Ausnahme der Gesellschafterversammlung bestehen keine weiteren Organe bei der Lenovo Germany Holding GmbH.

Die Lenovo Germany Holding GmbH hat keine Arbeitnehmer.

2.2.4 Stammkapital und Gesellschaftsanteile der Lenovo Germany Holding GmbH

Das Stammkapital der Lenovo Germany Holding GmbH beträgt 25.000 EUR und ist eingeteilt in 25.000 Geschäftsanteile mit einem rechnerischen Anteil am Stammkapital von 1,00 EUR je Geschäftsanteil.

Alleinige Gesellschafterin der Lenovo Germany Holding GmbH ist die Lenovo (International) B.V., De entree 236 a, 1101EE Amsterdam, Niederlande. Die Lenovo (International) B.V. ist ihrerseits wiederum eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo (Belgium) Sprl, Diegem, Belgien, die eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo International Limited, Hongkong, Volksrepublik China ist. Diese wiederum ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo Singapore, die ihrerseits eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo (BVI) Limited, Road Town, British Virgin Islands ist. Letztere ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Lenovo Group Ltd..

Schematisch stellt sich die Beteiligungsstruktur an der Lenovo Germany Holding GmbH wie folgt dar:



2.2.5 Eckdaten und finanzielle Ausstattung der Lenovo Germany Holding GmbH

Die Lenovo Germany Holding GmbH hat seit ihrer Gründung am 18. Juni 2010 bis zur Bekanntgabe der Absicht zur Abgabe des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots am 01. Juni 2011 keine Geschäftstätigkeit ausgeübt und somit keine Umsätze oder Ergebnisse erzielt. Im Rahmen des Übernahmeangebots und der weiteren dargestellten Aktienkaufverträge erwarb die Lenovo Germany Holding GmbH insgesamt 29.688.210 MEDION-Aktien zu einem Preis von 13,00 EUR je Stückaktie.

Zur Finanzierung der Transaktionsgesamtkosten wurden der Lenovo Germany Holding GmbH die entsprechenden Barmittel mittels eines Gesellschafterdarlehens zur Verfügung gestellt.

Mit dem Vollzug des Übernahmeangebots und der weiteren Aktienkaufverträge hat sich die Vermögenslage der Lenovo Germany Holding GmbH grundlegend verändert. Zum 21. Oktober 2011 war die Vermögenslage der Lenovo Germany Holding GmbH wie folgt: Die Lenovo Germany Holding GmbH hielt 29.688.210 MEDION-Aktien als Finanzanlage. Das Umlaufvermögen betrug 62.221,00 EUR. Andere Aktiva bestanden nicht. Das Eigenkapital abzüglich eines Periodenfehlers betrug gerundet 2,02 Mio. EUR. Die Verbindlichkeit aus dem für Zwecke der Transaktion aufgenommenen Gesellschafterdarlehen betrug gerundet 384 Mio. EUR. Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen bestanden nicht. Hinsichtlich der Verpflichtungen aus der Optionsvereinbarung mit Herrn Gerd Brachmann wird auf III.1.2 verwiesen.

Die erwarteten zukünftigen Mittelzuflüsse der Lenovo Germany Holding GmbH beruhen im Wesentlichen auf den Gewinnausschüttungen, die auf die MEDION-Aktien entfallen bzw. – nach Wirksamwerden des Vertrages und des Beginns der Verpflichtung zur Gewinnabführung – auf den Gewinnabführungen der MEDION AG unter dem Vertrag.

Mit Mittelzuflüssen aus Dividenden der MEDION AG kann im Jahr 2012 (für das Geschäftsjahr 2011 und das Rumpfgeschäftsjahr vom 01. Januar 2012 – 31. März 2012) gerechnet werden. Nach Wirksamwerden des Vertrages kann mit einer Gewinnabführung durch die MEDION AG frühestens im Jahr 2013 (für das Geschäftsjahr vom 01. April 2012 – 31. März 2013) gerechnet werden, da der Vertrag eine Gewinnabführung für den Fall der Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres frühestens für das am 01. April 2012 beginnende Geschäftsjahr der MEDION AG vorsieht.

2.2.6 Finanzielle Ausstattung der Lenovo Germany Holding GmbH zur Erfüllung ihrer Pflichten unter dem Vertrag

Vor dem Abschluss des Vertrages haben der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH geprüft, ob die Finanzierungsstruktur der Lenovo Germany Holding GmbH geeignet ist zu gewährleisten, dass die Lenovo Germany Holding GmbH ihren vertraglichen Pflichten aus dem Vertrag voraussichtlich nachkommen kann. Dabei sind der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH zu dem Ergebnis gelangt, dass davon auszugehen ist, dass die Finanzierungsstruktur der Lenovo Germany Holding GmbH eine Erfüllung ihrer finanziellen Pflichten unter dem Vertrag mit hinreichender Sicherheit gewährleistet. Die Parteien haben dabei insbesondere die folgenden Gesichtspunkte berücksichtigt:

(1) Die Beträge, die als Abfindung an außenstehende Aktionäre zu bezahlen sind, die von ihrem Veräußerungsrecht unter dem Vertrag Gebrauch machen (siehe dazu V.1.5 und VI.3), wurden bei der finanziellen Ausstattung der Lenovo Germany Holding GmbH insoweit berücksichtigt, als sich die Lenovo Singapore verpflichtet hat, die entsprechenden Beträge der Lenovo Germany Holding GmbH zur Verfügung zu stellen. Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts werden 6.119.204 MEDION-Aktien von außenstehenden Aktionären (ausgenommen Herrn Gerd Brachmann) gehalten. Hinsichtlich der von Herrn Gerd Brachmann gehaltenen Aktien hat sich dieser im Rahmen der Aktionärsvereinbarung verpflichtet, die derzeit noch von ihm gehaltenen 8.874.016 MEDION-Aktien nicht zu verkaufen. Darüber hinaus hält die MEDION AG 3.736.970 eigene Aktien, aus denen der MEDION AG gemäß § 71b AktG keine Rechte zustehen. Dementsprechend ergibt sich bei einer angebotenen Abfindungszahlung von 13,00 EUR pro MEDION-Aktie ein Finanzierungsbedarf für die 6.119.204 MEDION-Aktien von 79,55 Mio. EUR für Abfindungszahlungen gemäß § 305 AktG. Die Lenovo Singapore hat sich in einer Patronatsklärung uneingeschränkt und unwiderruflich verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass die Lenovo Germany Holding GmbH in der Weise geleitet und finanziell derart ausgestattet wird, dass die Lenovo Germany Holding GmbH stets in der Lage ist, alle ihre Verbindlichkeiten aus oder im Zusammenhang mit dem Vertrag vollständig und fristgemäß zu erfüllen. Hinsichtlich der finanziellen Verhältnisse der Lenovo Singapore wird auf die Ausführungen unter III.2.1.6(2) verwiesen.

(2) Die Lenovo Germany Holding GmbH hat an die außenstehenden Aktionäre jährlich die im Vertrag geregelte Ausgleichszahlung von 0,82 EUR brutto (siehe dazu V.1.4 und VI.2) zu entrichten, was bei dem derzeit geltenden Steuersatz einer Netto-Ausgleichszahlung von 0,69 EUR entspricht. Bei 6.119.204 MEDION-Aktien, die zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts noch von außenstehenden Aktionären gehalten wurden, zuzüglich der von Herrn Gerd Brachmann gehaltenen 8.874.016 Aktien der MEDION-AG beläuft sich bei einer Netto-Ausgleichszahlung von 0,69 EUR je MEDION-Aktie die jährliche Netto-Gesamtausgleichszahlung auf ca. 10,35 Mio. EUR. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in dem Umfang, in dem Aktionäre von dem Recht auf Abfindung Gebrauch machen, keine Ausgleichszahlung unter dem Vertrag mehr zu leisten ist (siehe dazu auch V.3.1).

Der Verpflichtung zur Gewährung einer Ausgleichszahlung steht unter dem Vertrag ein Anspruch der Lenovo Germany Holding GmbH auf Abführung des ganzen Gewinns der MEDION AG an die Lenovo Germany Holding GmbH gegenüber (siehe dazu V.1.2). Die unter dem Vertrag abzuführenden Gewinne sollen unter anderem für die Leistung von Ausgleichszahlungen verwendet werden. Vor Einsetzen der Verpflichtung zur Gewinnabführung unter dem Vertrag hat die Lenovo Germany Holding GmbH einen Anspruch auf Dividendenzahlungen hinsichtlich der ihr gehörenden MEDION-Aktien.

Soweit die erwarteten Gewinnabführungen bzw. die Dividenden nicht ausreichen sollten, um die zu gewährenden Ausgleichszahlungen zu decken, wird die Lenovo Singapore aufgrund der oben genannten Patronatsklärung dafür Sorge tragen, dass die Lenovo Germany Holding GmbH in der Lage ist, die Ausgleichszahlungen fristgemäß zu erfüllen.

Zusätzlich zu der Verpflichtung der Zahlung von Abfindungs- und Ausgleichsansprüchen ist die Lenovo Germany Holding GmbH gemäß dem Vertrag und in Einklang mit § 302 AktG verpflichtet, einen etwaigen Jahresfehlbetrag der MEDION AG auszugleichen (siehe dazu V.1.3). Inhalts-

punkte für eine drohende Verlustsituation bestehen bei der MEDION AG derzeit nicht. Die MEDION AG hat in den letzten drei Geschäftsjahren Jahresüberschüsse von 6,775 Mio. EUR (2008), 25,125 Mio. EUR (2009) und 21,327 Mio. EUR (2010) erwirtschaftet. Auch die prognostizierten Ergebnisse der MEDION AG lassen eine positive Ergebnisentwicklung erwarten, sodass nach derzeitigem Stand nicht mit einer Verlustübernahmepflicht der Lenovo Germany Holding GmbH zu rechnen ist. Sofern es – wider Erwarten – doch zu Verlusten im Einzelabschluss der MEDION AG kommen sollte und die Lenovo Germany Holding GmbH mangels ausreichender Liquidität nicht in der Lage wäre, ihrer Verlustausgleichspflicht nachzukommen, wird die Lenovo Singapore aufgrund der oben genannten Patronatserklärung dafür Sorge tragen, dass die Lenovo Germany Holding GmbH in der Lage ist, die nach dem Vertrag erforderlichen Zahlungen zu leisten.

3. Beabsichtigte Zusammenarbeit zwischen der Lenovo-Gruppe und der MEDION AG

Wie unter III.1.2 dargestellt, wurde zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG am 01. Juni 2011 ein *Business Combination Agreement* abgeschlossen, in dem die Vertragsparteien neben den Rahmenbedingungen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots auch das gemeinsame Verständnis der Integration der MEDION AG in die Lenovo-Gruppe beschreiben.

Die nach Abschluss des Übernahmeangebots bereits im faktischen Konzernverhältnis bestehenden Beziehungen zwischen der MEDION AG und der Lenovo-Gruppe sollen mithilfe des Vertrages eine weitere rechtliche Grundlage finden. Dabei gehen die Parteien übereinstimmend davon aus, den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zum Anlass zu nehmen, die Integration der MEDION AG in die Lenovo-Gruppe voranzutreiben und die Zusammenarbeit zu verstärken. Mit dem langfristigen Ziel, den MEDION-Konzern zur Plattform der Lenovo-Gruppe für das Endkundengeschäft in Westeuropa auszubauen, ist derzeit beabsichtigt, die Geschäftstätigkeit der MEDION AG in der bisherigen Form beizubehalten. Dabei sollen insbesondere die Beziehungen zu den wesentlichen Kunden der MEDION AG gepflegt und intensiviert werden und die Marke MEDION fortgeführt werden.

Im Rahmen der gemeinsamen geschäftlichen Aktivitäten sehen die Vertragsparteien Entwicklungsmöglichkeiten in den Bereichen des Einkaufs und des Vertriebs. Hier versprechen sie sich Effizienzsteigerungen und synergetische Effekte durch ihre Kooperation, wobei insbesondere günstigere Einkaufskonditionen durch Skaleneffekte als Teil der Lenovo-Gruppe vorteilhaft für die MEDION AG sein werden. Weitere Synergien sind in den Bereichen der IT sowie der Organisation und der Logistik zu erwarten.

Zu betonen ist in diesem Zusammenhang, dass derzeit nicht beabsichtigt ist, die Mitarbeiterzahl in den kommenden zwei Jahren zu reduzieren. Mithin werden keine Kosteneinsparungen im Personalbereich angestrebt.

Kontinuität wird auch hinsichtlich des Managements angestrebt insofern, als im *Business Combination Agreement* niedergelegt ist, dass Herr Gerd Brachmann und Herr Christian Eigen weiterhin als Vorstandsmitglieder der MEDION AG fungieren sollen. Zudem sollen sie Mitglieder der Geschäftsführung der Lenovo Group Ltd. werden, um die Integration des MEDION-Konzerns in die Lenovo-Gruppe zu fördern und die europäische Geschäftstätigkeit der Gesellschaften fortzuentwickeln.

Keine Veränderungen sind auch bezüglich des Sitzes, der Standorte und wesentlicher Unternehmensteile der MEDION AG sowie der Marke MEDION geplant. Die Lenovo-Gruppe beabsichtigt, innerhalb von mindestens der nächsten zwei Jahre keine Veränderungen am Sitz, an den Standorten oder den wesentlichen Unternehmensteilen der MEDION AG vorzunehmen.

IV. GRÜNDE FÜR DEN ABSCHLUSS DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES

1. Rechtliche, wirtschaftliche und steuerliche Gründe für den Vertragsschluss

1.1 Rechtliche Gründe

Zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG besteht ein sogenanntes faktisches Konzernverhältnis, weil die Lenovo Germany Holding GmbH aufgrund ihrer Mehrheitsbeteiligung beherrschenden Einfluss auf die MEDION AG ausüben kann. In einem faktischen Konzernverhältnis bleibt der Vorstand der MEDION AG nach den Vorschriften des Aktiengesetzes berechtigt und verpflichtet, die Gesellschaft eigenverantwortlich zu führen. Sämtliche auf Veranlassung oder im Interesse der Lenovo Germany Holding GmbH oder mit ihr verbundener Unternehmen vorgenommene Rechtsgeschäfte sowie alle anderen Maßnahmen, die auf Veranlassung oder im Interesse der MEDION AG oder der mit ihr verbundenen Unternehmen getroffen oder unterlassen werden, sind gemäß §§ 311, 317 AktG vom Vorstand der MEDION AG in jedem Einzelfall im Hinblick auf ihre Auswirkungen auf die MEDION AG zu prüfen. Falls das Rechtsgeschäft oder die Maßnahme bzw. deren Unterlassung für die MEDION AG nachteilig sind, dürfen sie gemäß § 311 AktG nur vorgenommen, getroffen bzw. unterlassen werden, wenn die daraus resultierenden Nachteile von der Lenovo Germany Holding GmbH bzw. von mit ihr verbundenen Unternehmen ausgeglichen werden. Der Nachteilsausgleich muss jeweils bis zum Ende des betreffenden Geschäftsjahres entweder tatsächlich erfolgen oder durch Einräumung eines entsprechenden Rechtsanspruches gewährt werden.

Diese Rechtslage hat zur Folge, dass sämtliche Maßnahmen und Rechtsgeschäfte der MEDION AG, die auf Veranlassung der Lenovo Germany Holding GmbH oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens vorgenommen, getroffen oder abgeschlossen werden, in jedem Einzelfall auf ihre Nachteiligkeit und Ausgleichspflichtigkeit untersucht werden müssen. Eine solche Prüfung ist aufwendig. Solche Maßnahmen und Rechtsgeschäfte sind ferner im Einzelnen zu dokumentieren. Über sie ist zudem in einem Abhängigkeitsbericht, in dem etwaige nachteilige Auswirkungen zu quantifizieren sind und der durch den Abschlussprüfer zu prüfen ist, Rechenschaft zu geben (vgl. § 312 AktG).

Die vorstehend beschriebene Prüfungspflicht im faktischen Konzern ist für den Vorstand der MEDION AG nicht nur mit einem Haftungsrisiko verbunden. Sie führt außerdem zu erheblichen Verzögerungen im Geschäftsablauf und bei der Zusammenarbeit der Lenovo Germany Holding GmbH einschließlich der mit ihr verbundenem Unternehmen und der MEDION AG. Das erschwert eine rasche und effiziente Durchsetzung von Führungsentscheidungen im Konzerninteresse.

Die genannten rechtlichen und tatsächlichen Schwierigkeiten in einem faktischen Konzernverhältnis entfallen mit Wirksamwerden eines Beherrschungsvertrages. Bei Bestehen eines Beherrschungsvertrages finden die Bestimmungen über einen Einzelausgleich für vom herrschenden Unternehmen

veranlasste nachteilige Geschäfte und Maßnahmen (einschließlich deren Unterlassung) keine Anwendung. Das herrschende Unternehmen kann den Vorstand des abhängigen Unternehmens unmittelbar anweisen, Geschäfte und Maßnahmen im Interesse des herrschenden Unternehmens vorzunehmen, selbst wenn sie für das abhängige Unternehmen nachteilig sein sollten (vgl. § 308 AktG) und die Nachteile nicht in jedem Fall quantifiziert sowie innerhalb desselben Geschäftsjahres ausgeglichen werden können. Geschäftsführungsmaßnahmen können deshalb am gemeinsamen Konzerninteresse ausgerichtet werden, ohne dass es einer aufwendigen Kontrolle jeder Maßnahme im Hinblick darauf bedürfte, ob sie bei isolierter Betrachtung für die abhängige Gesellschaft nachteilig sein könnte. Der Beherrschungsvertrag erweist sich damit als geeignetes rechtliches Mittel zur Konzernintegration der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG, das auch von anderen Unternehmen in vergleichbaren Fällen angewandt wird und für diesen Zweck vom Gesetz vorgesehen ist.

Aufgrund der Kombination mit einem Gewinnabführungsvertrag erhält die Lenovo Germany Holding GmbH einen Anspruch gegenüber der MEDION AG auf Gewinnabführung.

Für die MEDION AG bedeutet der Abschluss des Vertrages eine praktische Erleichterung der Durchsetzung ihrer Ansprüche gegen die Einfluss nehmende Obergesellschaft Lenovo Germany Holding GmbH. Die MEDION AG erhält durch den Vertrag einen Anspruch auf Verlustausgleich für den Fall, dass während der Vertragslaufzeit ein Jahresfehlbetrag entstehen sollte. Im Vergleich zu einem bloß faktischen Konzernverhältnis ist der Abschluss des Vertrages somit für die MEDION AG von Vorteil, da sie zukünftig nicht auf einen Einzelausgleich infolge der durch Einflussnahmen erlittenen Einbußen angewiesen ist, sondern – unabhängig von der Frage der Einflussnahme oder sonstigen Faktoren – einen vollumfänglichen Verlustausgleichsanspruch gegenüber der Lenovo Germany Holding GmbH erhält (vgl. § 302 AktG).

Die Interessen der MEDION AG werden nach Abschluss des Vertrages zudem dadurch geschützt, dass die Erteilung von Weisungen nicht grenzenlos möglich ist (siehe V.1.1). Insbesondere darf der MEDION AG nicht die Fähigkeit zum Fortbestehen durch nachteilige Weisungen genommen werden, da die gesetzlichen Bestimmungen von einem Fortbestand der abhängigen Gesellschaft nach Beendigung eines Beherrschungsvertrages ausgehen. Weisungen sind somit unzulässig und nicht bindend, wenn sie existenzgefährdende Wirkung für die MEDION AG haben. Weisungen sind ferner unzulässig und lösen keine Befolgungspflicht aus, wenn sie offensichtlich nicht den Belangen des herrschenden Unternehmens oder der mit ihm und der abhängigen Gesellschaft verbundenen Unternehmen dienen.

Für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG schafft der Vertrag besondere Schutzmechanismen, die ihnen im faktischen Konzern nicht zur Verfügung stehen: Sie erhalten einen Anspruch auf jährlich wiederkehrende Ausgleichszahlungen oder können, wenn sie vor dem Hintergrund des Vertrages ihre MEDION-Aktien veräußern möchten, den Anspruch auf eine angemessene Abfindung gegen die Lenovo Germany Holding GmbH geltend machen und aus der MEDION AG ausscheiden (siehe dazu die Erläuterungen unter V.1.4, V.1.5 und V.3.1).

1.2 Wirtschaftliche Gründe

Die wirtschaftlichen Gründe für den Abschluss des Vertrages liegen in einer Stärkung der dargestellten bereits faktisch bestehenden Konzernstruktur. Die Zusammenarbeit zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und dem MEDION-Konzern sowie die Umsetzung der Geschäftsstrategie wird durch den Abschluss des Vertrages erheblich erleichtert, weil hierdurch die rechtlichen Beschränkungen, die in einem faktischen Konzernverhältnis existieren (siehe oben unter IV.1.1), entfallen. Daneben entfällt auch der mit der Erstellung und Prüfung eines Abhängigkeitsberichts (siehe oben unter IV.1.1) verbundene Aufwand, weil ein solcher Abhängigkeitsbericht im Vertragskonzern nicht erstellt werden muss.

Der Abschluss des Vertrages ermöglicht den Vertragsparteien zudem, ihre Interessen zu koordinieren. Erst der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages ermöglicht es, den MEDION-Konzern vollständig zur Plattform der Lenovo-Gruppe für das Endkundengeschäft in Westeuropa auszubauen und gemeinsame Produktideen im Interesse attraktiver Angebote für die Konsumenten zu entwickeln.

Die Vertragsparteien verfolgen das gemeinsame Ziel, die Geschäftstätigkeit der MEDION AG und ihrer Tochtergesellschaften aufrechtzuerhalten und auszubauen. Durch die Beteiligung der Lenovo Germany Holding GmbH an der MEDION AG und den Abschluss des Vertrages wird die Umsetzung der Geschäftsstrategie, die strategische Weiterentwicklung und die Fortsetzung des Wachstumskurses der MEDION AG abgesichert und gefördert. Zudem bietet die Zusammenarbeit verbesserte Entscheidungsprozesse und das Potential, Wachstumchancen besser zu realisieren.

Darüber hinaus soll durch die Integration der MEDION AG in die Lenovo-Gruppe die europäische Plattform der Lenovo-Gruppe für das Endkundengeschäft ausgebaut werden, um das Wachstum – vor allem in Westeuropa und in Deutschland – zu beschleunigen. Wachstumspotentiale ergeben sich insbesondere aus der Nutzung der Branchenkenntnisse der MEDION AG im westeuropäischen Verbrauchermarkt. Der Zusammenschluss des MEDION-Konzerns als „Front-End“ gegenüber den Endkunden und der Lenovo-Gruppe als „Back-End“ für Fertigung und Lieferkette ermöglicht es beiden Unternehmen, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Die Zusammenführung beider Unternehmensgruppen ermöglicht es, weltweite Skalenvorteile in den Bereichen Beschaffung, globale Lieferketten, Software-Entwicklung, Vertriebskanäle sowie aus Innovationen im Produkt- und Geschäftsmodell zu nutzen. Gemeinsam soll eine durchgehende Verbraucherplattform für den westeuropäischen Markt im Endkundengeschäft aufgebaut werden.

1.3 Steuerliche Gründe

Der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages ist neben der finanziellen Eingliederung und der tatsächlichen Durchführung dieses Vertrages Voraussetzung für die Begründung eines körperschaft- und gewerbsteuerlichen Organschaftsverhältnisses zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG. Das körperschaft- und gewerbsteuerliche Organschaftsverhältnis bestünde im Falle der Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres ab dem 01. April 2012, falls der Vertrag spätestens vor Ablauf des Geschäftsjahres am 31. März 2013 in das Handelsregister am Sitz der MEDION AG eingetragen und damit wirksam wird. Sollte der Vertrag erst zu einem späteren Zeitpunkt im Handelsregister am Sitz der MEDION AG eingetragen werden, wird das körperschaft- und gewerbsteuer-

liche Organschaftsverhältnis erst ab Beginn desjenigen Geschäftsjahres begründet, in dem die Eintragung stattfindet.

Die Besteuerung des in Deutschland steuerpflichtigen positiven oder negativen Einkommens der MEDION AG erfolgt bei Bestehen einer wirksamen Organschaft nicht mehr auf Ebene der MEDION AG (mit Ausnahme von derzeit 20/17 der geleisteten Ausgleichszahlungen, vgl. § 16 Körperschaftsteuergesetz („KStG“)). Es wird stattdessen der Lenovo Germany Holding GmbH zugerechnet und von dieser versteuert. Dies erlaubt eine direkte Verrechnung der steuerlichen Ergebnisse der MEDION AG mit den steuerlichen Ergebnissen der Lenovo Germany Holding GmbH. Hierdurch können vor allem Teile der Zinsaufwendungen der Lenovo Germany Holding GmbH aus dem zur Finanzierung der Beteiligung an der MEDION AG aufgenommenen Darlehen grundsätzlich mit den Gewinnen der MEDION AG verrechnet werden.

Ferner hat der Abschluss des Vertrages einen positiven Steuer- bzw. Liquiditätseffekt für die Lenovo Germany Holding GmbH, da eine Gewinnabführung anders als eine Dividende nicht dem fiktiven 5%-igen Betriebsausgabenabzugsverbot des § 8b Abs. 5 KStG unterliegt. Darüber hinaus unterliegen Gewinnabführungen der MEDION AG an die Lenovo Germany Holding GmbH unter dem Vertrag keinem Kapitalertragsteuerabzug zuzüglich Solidaritätszuschlag. Falls kein Gewinnabführungsvertrag geschlossen würde, ergäbe sich eine Anrechnung bzw. Erstattung der abgezogenen Steuern grundsätzlich erst im Rahmen der Körperschaftsteuerveranlagung der Lenovo Germany Holding GmbH nach Abgabe der Steuererklärung.

Um einen Teil der Verlustvorträge der MEDION AG im Rumpfgeschäftsjahr vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 noch nutzen zu können, erfolgt im Falle der Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 die Gewinnabführung erstmalig für Geschäftsjahre ab dem 01. April 2012. Die noch verbleibenden Verlustvorträge bleiben bestehen, können im Rahmen der Organschaft aber nicht steuermindernd geltend gemacht werden.

2. Alternativen zum Vertragsschluss

Alternativen zum Abschluss des Vertrages wurden von den Organen der beteiligten Gesellschaften umfassend geprüft. Dabei sind sie zu dem Ergebnis gekommen, dass keine der geprüften Alternativen in gleicher Weise hinreichend geeignet ist, die vorstehend beschriebenen wirtschaftlichen, organisatorischen, finanziellen und steuerrechtlichen Zielsetzungen zu erreichen. Insbesondere wurden die folgenden Alternativen erwogen:

2.1 Eingliederung oder Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-Out)

Eine Konzernintegration im Wege einer Eingliederung (§§ 319 ff. AktG) scheidet aus, weil die Lenovo Germany Holding GmbH zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts nicht in Höhe von mindestens 95% des Grundkapitals an der MEDION AG beteiligt ist, wie dies für eine Eingliederung durch Mehrheitsbeschluss erforderlich wäre (§ 320 Abs. 1 AktG). Eine Eingliederung würde zudem zunächst eine Umwandlung der Lenovo Germany Holding GmbH in eine Aktiengesellschaft erfordern, was derzeit nicht gewollt ist.

Auch ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach §§ 327a ff. AktG (*Squeeze-Out*) oder nach §§ 39a ff. WpÜG (*übernahmerechtlicher Squeeze-Out*) scheidet aus, weil die Lenovo Germany Holding GmbH zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts nicht unmittelbar oder mittelbar mindestens 95% des Grundkapitals der MEDION AG hält. Ferner würden auch bei vollständigem Aktienbesitz ohne Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag die beschriebenen rechtlichen Restriktionen, die mit einem faktischen Konzernverhältnis verbunden sind (siehe dazu IV.1.1), bestehen bleiben.

Ebenso kommt ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 5 Umwandlungsgesetz („**UmwG**“) in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG im Vorfeld einer Verschmelzung (*verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out*) der Vertragsparteien nicht in Betracht. Ein verschmelzungsrechtlicher Squeeze-Out scheidet schon deswegen aus, weil die Lenovo Germany Holding GmbH keine Aktiengesellschaft ist und sie außerdem zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts nicht in Höhe von mindestens 90% am Grundkapital der MEDION AG beteiligt ist. Eine entsprechende Beteiligung wäre jedoch Voraussetzung für einen verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out.

2.2 Abschluss eines isolierten Beherrschungsvertrages oder eines isolierten Gewinnabführungsvertrages

Der Abschluss eines isolierten Beherrschungsvertrages wäre rechtlich zwar zulässig. Die Abführung des gesamten Gewinns und die Begründung einer körperschaft- und gewerbsteuerlichen Organshaft setzt jedoch den Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages voraus.

Der Abschluss eines isolierten Gewinnabführungsvertrages wäre rechtlich ebenfalls zulässig. Dies würde aus Sicht der Lenovo Germany Holding GmbH aber keine ausreichende rechtliche Grundlage für die angestrebte Zusammenführung der Vertragsparteien bieten. Die Lenovo Germany Holding GmbH würde auch bei einem isolierten Gewinnabführungsvertrag in weitem Umfang die finanzielle Verantwortung für die MEDION AG übernehmen (Ausgleichs- und Abfindungszahlungen sowie Verlustausgleich). Die Lenovo Germany Holding GmbH ist dazu nur bereit, wenn der Übernahme dieser Verantwortung auch entsprechende Weisungsrechte gegenüberstehen, die nur ein Beherrschungsvertrag vermittelt (siehe dazu IV.1.1 und unten V.1.1).

2.3 Verschmelzung

Eine Verschmelzung der Lenovo Germany Holding GmbH auf die MEDION AG (*Downstream-Verschmelzung*) scheidet als Gestaltungsalternative ebenso aus wie eine Verschmelzung der MEDION AG auf die Lenovo Germany Holding GmbH (*Upstream-Verschmelzung*).

Die Downstream-Verschmelzung der Lenovo Germany Holding GmbH auf die MEDION AG ist als Alternative ungeeignet, weil sich auch bei einer solchen Maßnahme wiederum die Notwendigkeit des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der neuen Mehrheitsaktionärin ergeben würde, um den mit einer lediglich faktischen Konzernierung verbundenen Schwierigkeiten einer Konzernintegration zu begegnen.

Die Upstream-Verschmelzung der MEDION AG auf die Lenovo Germany Holding GmbH ist ebenfalls keine geeignete Alternative. In diesem Fall würden die Aktionäre der MEDION AG an der Lenovo Germany Holding GmbH beteiligt und die MEDION AG würde als übertragender Rechtsträger erlöschen. Die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG würden in diesem Fall Gesellschafter der Lenovo Germany Holding GmbH, was weder von den heutigen Gesellschaftern der Lenovo Germany Holding GmbH gewünscht, noch, insbesondere mangels Handelbarkeit der Anteile an der Lenovo Germany Holding GmbH, für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG günstig wäre. An der Unternehmensverfassung einer Aktiengesellschaft, die sich konzeptionell grundlegend von der Struktur einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung unterscheidet, soll derzeit jedoch festgehalten werden. Aufgrund von Grundbesitz der MEDION AG würde eine Upstream-Verschmelzung zudem Grunderwerbsteuer auslösen.

Auch im Falle einer vorangehenden oder nachfolgenden Umwandlung der Lenovo Germany Holding GmbH in eine Aktiengesellschaft würde sich im Übrigen wiederum die Notwendigkeit des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der neuen Mehrheitsaktionärin ergeben, um den mit einer lediglich faktischen Konzernierung verbundenen Schwierigkeiten einer Konzernintegration zu begegnen.

2.4 Formwechsel

Eine formwechselnde Umwandlung der MEDION AG in eine andere Kapitalgesellschaft oder in eine Personengesellschaft kommt ebenfalls nicht als geeignete Alternative in Betracht, da an der Unternehmensverfassung einer Aktiengesellschaft, die sich konzeptionell grundlegend von der Struktur einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder einer Personengesellschaft unterscheidet, derzeit festgehalten werden soll. Ein Formwechsel in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien würde die Anwendbarkeit der Regeln zum faktischen Konzern unberührt lassen (siehe unter IV.1.1). Ein Formwechsel in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder eine Personengesellschaft hätte darüber hinaus zur Folge, dass die Handelbarkeit von Anteilen an der Gesellschaft und damit die Interessen der außenstehenden Aktionäre der MEDION AG wesentlich beeinträchtigt würden. Dies ist derzeit nicht gewünscht. Ferner würde auch der Formwechsel der MEDION AG in eine Personengesellschaft für Steuerzwecke eine Totalausschüttung des Eigenkapitals laut Steuerbilanz der MEDION AG fingieren, abzüglich des Bestands des steuerlichen Einlagekontos.

2.5 Ergebnis

Der Abschluss des Vertrages ist somit diejenige Maßnahme, mit der die dargelegten Ziele bestmöglich erreicht werden können. Durch diese Maßnahme wird erreicht, dass die MEDION AG ihre Strategie unter Leitung der Lenovo Germany Holding GmbH verfolgen kann, ohne dass rechtliche Einschränkungen in der Zusammenarbeit zwischen der MEDION AG und der Lenovo Germany Holding GmbH bestehen. Die außenstehenden Aktionäre sind durch die nachfolgend unter V.1.4 und V.1.5 im Einzelnen dargelegten Ausgleichs- und Abfindungsregelungen geschützt.

3. Kosten des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages

Durch den Abschluss des Vertrages entstehen einmalig anfallende Kosten. Entsprechende Kosten fallen insbesondere für die Mandatierung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („KPMG“) als Bewertungsgutachter (siehe dazu VI.1), für die Erstattung des Vertragsprüfungsberichts durch den gerichtlich bestellten Vertragsprüfer PKF Fasselt Schlage (siehe dazu VII), für Rechts- und sonstige Beratung sowie die Vorbereitung und die Durchführung der außerordentlichen Hauptversammlung, die über die Zustimmung zum Vertrag beschließt, an. Die Kosten für die Erstellung des Bewertungsgutachtens und die Vertragsprüfung tragen die MEDION AG und die Lenovo Germany Holding GmbH je zur Hälfte. Die Kosten für die Vorbereitung und die Durchführung der außerordentlichen Hauptversammlung trägt die MEDION AG. Im Übrigen trägt jede Partei ihre Kosten, einschließlich der Kosten ihrer Rechtsberater, selbst. Die MEDION AG erwartet, externe Kosten in einer Größenordnung von ca. 1,1 Mio. EUR zu tragen.

V. INHALT UND AUSWIRKUNGEN DES BEHERRSCHUNGS- UND GEWINNABFÜHRUNGSVERTRAGES

1. Erläuterung des Vertragsinhalts

Nachfolgend werden die einzelnen Bestimmungen des Vertrages erläutert.

1.1 Leitung (§ 1 des Vertrages)

§ 1 Abs. 1 Satz 1 des Vertrages enthält die für einen Beherrschungsvertrag konstitutive Regelung, wonach die MEDION AG die Leitung ihrer Gesellschaft der Lenovo Germany Holding GmbH unterstellt. Nach § 1 Abs. 1 Satz 2 des Vertrages ist die Lenovo Germany Holding GmbH berechtigt, dem Vorstand der MEDION AG Weisungen hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft zu erteilen. Korrespondierend zum Weisungsrecht der Lenovo Germany Holding GmbH ist der Vorstand der MEDION AG nach § 1 Abs. 1 Satz 3 des Vertrages in Übereinstimmung mit § 308 AktG verpflichtet, die Weisungen der Lenovo Germany Holding GmbH zu befolgen. Diese Folgepflicht ändert nichts daran, dass die MEDION AG weiterhin ein rechtlich selbständiges Unternehmen mit eigenen Organen ist. Dem Vorstand der MEDION AG obliegt demnach im Übrigen auch weiterhin die Geschäftsführung und die Vertretung der Gesellschaft, § 1 Abs. 1 Satz 4 des Vertrages. Soweit keine Weisungen erteilt werden, kann und muss der Vorstand der MEDION AG die Gesellschaft eigenverantwortlich leiten.

Der Rahmen des Weisungsrechts bestimmt sich nach § 308 AktG. Gemäß § 308 Abs. 1 Satz 2 AktG können auch Weisungen erteilt werden, die für die MEDION AG nachteilig sind, wenn sie den Belangen der Lenovo Germany Holding GmbH oder den mit ihr und der MEDION AG konzernverbundenen Unternehmen dienen. Unzulässig sind jedoch Weisungen, deren Befolgung zwingende gesetzliche Vorschriften oder Bestimmungen der Satzung der MEDION AG verletzen würden. Weisungen, welche die Existenz der MEDION AG gefährden, sind unzulässig. Der Vorstand der MEDION AG ist jedoch nicht bereits deshalb berechtigt, die Befolgung einer Weisung zu verweigern, weil sie nach seiner Meinung nicht den Belangen der Lenovo Germany Holding GmbH oder den mit ihr und der MEDION AG konzernverbundenen Unternehmen dient. Dazu ist er nur berechtigt, wenn die Weisung offensichtlich nicht diesen Belangen dient, § 308 Abs. 2 Satz 2 AktG.

Ein Weisungsrecht besteht nur gegenüber dem Vorstand, nicht gegenüber dem Aufsichtsrat, der Hauptversammlung oder einem Mitarbeiter der MEDION AG und nicht gegenüber der Geschäftsführung oder einem Mitarbeiter einer Tochtergesellschaft der MEDION AG. Wird der Vorstand angewiesen, ein Geschäft vorzunehmen, das der Zustimmung des Aufsichtsrates bedarf, und stimmt der Aufsichtsrat nicht zu, kann die Zustimmung des Aufsichtsrates nach Maßgabe von § 308 Abs. 3 AktG durch eine Wiederholung der Weisung ersetzt werden.

Mitwirkungsrechte der Hauptversammlung bleiben durch den Beherrschungsvertrag unberührt.

Eine Weisung, den Vertrag zu ändern, aufrecht zu erhalten oder zu beenden, kann in Übereinstimmung mit § 299 AktG gemäß § 1 Abs. 2 des Vertrages nicht erteilt werden.

Weisungen bedürfen nach § 1 Abs. 3 des Vertrages der Textform (§ 126b BGB).

1.2 Gewinnabführung (§ 2 des Vertrages)

§ 2 Abs. 1 Satz 1 des Vertrages enthält die für einen Gewinnabführungsvertrag konstitutive Bestimmung, wonach sich die MEDION AG verpflichtet, während der Vertragsdauer ihren ganzen nach Maßgabe der handelsrechtlichen Vorschriften ermittelten Gewinn an die Lenovo Germany Holding GmbH abzuführen. Der abzuführende Gewinn ermittelt sich in Übereinstimmung mit der gesetzlichen Regelung des § 301 AktG. Als Gewinn abzuführen ist demnach der ohne die Gewinnabführung entstehende Jahresüberschuss, vermindert um (i) einen etwaigen Verlustvortrag aus dem Vorjahr, (ii) den Betrag, der nach § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist, und (iii) den nach § 268 Abs. 8 HGB ausschüttungsgesperren Betrag.

Die MEDION AG hat gegenwärtig keinen Verlustvortrag aus dem Vorjahr.

Der Betrag der in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist, bemisst sich nach § 300 Nr. 1 AktG und hängt von der Höhe des Grundkapitals, des Jahresüberschusses und des bereits in die gesetzliche Rücklage eingestellten Betrags ab. Gegenwärtig ist die gesetzliche Rücklage der MEDION AG in voller Höhe gebildet. Die Einstellung weiterer Beträge nach § 300 Nr. 1 AktG ist bei voll gebildeter gesetzlicher Rücklage nicht erforderlich.

Die Ausschüttungssperre nach § 268 Abs. 8 HGB greift gegebenenfalls dann ein, wenn selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, § 248 Abs. 2 Satz 1 HGB, oder aktive latente Steuern, § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB, in der Bilanz aktiviert werden. Darüber hinaus kann im Falle von Vermögensgegenständen, die dem Zugriff aller Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbar langfristig fälligen Verpflichtungen dienen (§ 246 Abs. 2 Satz 2 HGB), die Ausschüttungssperre auf den Unterschiedsbetrag zwischen dem ausgewiesenen Zeitwert und den Anschaffungskosten des Vermögensgegenstandes angewendet werden. Gewinne dürfen in all diesen Fällen nur insoweit ausgeschüttet werden, als nach der Ausschüttung frei verfügbare Rücklagen zuzüglich eines Gewinnvortrags und abzüglich eines Verlustvortrags in einer Höhe übrig bleiben, die mindestens dem jeweils insgesamt aktivierten Betrag abzüglich der hierfür gebildeten passiven latenten Steuern (bei Aktivierung latenter Steuern abzüglich aller passiven latenten Steuern) entsprechen. Der Begriff „frei verfügbare Rücklagen“ umfasst sowohl Gewinn- als auch Kapitalrücklagen. Dementsprechend sind Gewinn-

rücklagen, deren Ausschüttung keine gesetzlichen oder gesellschaftsvertraglichen Vorschriften entgegenstehen, sowie die frei verfügbare Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB bei der Ermittlung des maximalen Ausschüttungsbetrags zu berücksichtigen. Die Ausschüttungssperre dient vor allem dem Gläubigerschutz. Sie soll bewirken, dass keine höheren Gewinnausschüttungen als diejenigen zulässig sind, die auch ohne die Aktivierung der in § 268 Abs. 8 HGB bezeichneten Posten möglich gewesen wären.

Der als Gewinn abzuführende Betrag vermindert sich gemäß § 2 Abs. 2 Satz 1 des Vertrages, wenn die MEDION AG mit Zustimmung der Lenovo Germany Holding GmbH Beträge aus dem ohne die Gewinnabführung entstehenden Jahresüberschuss in andere Gewinnrücklagen im Sinne von § 272 Abs. 3 Satz 2 HGB einstellt. Die Zuführung zu diesen Gewinnrücklagen wird steuerlich nur insoweit anerkannt, wie sie bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung wirtschaftlich begründet ist (vgl. § 14 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 KStG). § 2 Abs. 2 Satz 1 des Vertrages trägt diesem Maßstab Rechnung. Die Lenovo Germany Holding GmbH kann gemäß § 2 Abs. 2 Satz 2 des Vertrages verlangen, dass während der Dauer des Vertrages gebildete andere Gewinnrücklagen wieder aufgelöst und als Gewinn abgeführt (§ 301 Satz 2 AktG), oder zum Ausgleich eines Jahresfehlbetrags verwendet werden (§ 302 Abs. 1 AktG).

In § 2 Abs. 2 Satz 3 regelt der Vertrag, dass sonstige Rücklagen und ein Gewinnvortrag, der aus der Zeit vor Beginn des Vertrages stammt, weder als Gewinn abgeführt noch zum Ausgleich eines Jahresfehlbetrags verwendet werden dürfen. Der Begriff „sonstige Rücklagen“ umfasst alle Rücklagen gemäß § 272 HGB mit Ausnahme der anderen Gewinnrücklagen, die während der Vertragslaufzeit gebildet wurden. Daher sind die gesetzliche Rücklage, satzungsmäßige Rücklagen sowie die Kapitalrücklagen von einer Abführung ausgeschlossen, unabhängig davon, zu welchem Zeitpunkt sie gebildet wurden. Von einer Abführung ausgeschlossen sind ferner die anderen Gewinnrücklagen, die in der Zeit vor Beginn des Vertrages gebildet worden sind.

§ 2 Abs. 3 Satz 1 des Vertrages bestimmt, dass die Verpflichtung zur Gewinnabführung erstmals für den ganzen Gewinn des Geschäftsjahres gilt, in dem der Vertrag nach seinem § 6 Abs. 2 wirksam wird. Gemäß § 6 Abs. 2 wird der Vertrag mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der MEDION AG wirksam. § 2 Abs. 3 Satz 1 2. Halbsatz bestimmt jedoch, dass – sofern bei der MEDION AG vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet wird – die Verpflichtung zur Gewinnabführung frühestens für den ganzen Gewinn des am 01. April 2012 beginnenden Geschäftsjahres gilt. Diese Regelung beruht auf der folgenden Überlegung: Mit Wirksamkeit des Gewinnabführungsvertrages und Durchführung der Gewinnabführung wird zwischen der MEDION AG und der Lenovo Germany Holding GmbH ein steuerliches Organschaftsverhältnis begründet. Da die MEDION AG im Rahmen der Organschaft nicht mehr in der Lage ist, Verlustvorträge steuermindernd geltend zu machen, ist es wirtschaftlich sinnvoll, die Gewinnabführung und demzufolge die Begründung der Organschaft in das am 01. April 2012 beginnende Geschäftsjahr zu verlagern, um einen wesentlichen Teil der Verlustvorträge der MEDION AG im Rumpfgeschäftsjahr vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 noch zu nutzen.

Sollte kein Rumpfgeschäftsjahr gebildet werden, beginnt die Verpflichtung zur Gewinnabführung nach § 2 Abs. 3 des Vertrags in jedem Fall frühestens für das am 1. Januar 2012 beginnende Geschäftsjahr. Diese Regelung ist für den Fall von Bedeutung, dass der Vertrag bereits im Geschäftsjahr 2011 wirksam wird. Für das Geschäftsjahr 2011 fehlt es an der für die Organschaft erforderlichen finanziellen Eingliederung, da die Lenovo Germany Holding GmbH im Jahr 2011 nicht ununterbrochen die Stimmenmehrheit an der MEDION AG hielt. Eine bereits für das Geschäftsjahr 2011 durchgeführte

Gewinnabführung wäre mit steuerlichen Nachteilen für die MEDION AG sowie die Lenovo Germany Holding GmbH verbunden. Die Gewinnabführung würde mangels finanzieller Eingliederung wie eine Gewinnausschüttung an die Lenovo Germany Holding GmbH behandelt und unterläge dem Kapitalertragsteuerabzug. Darüber hinaus wäre die Gewinnabführung körperschaft- und gewerbesteuerpflichtig. § 2 Abs. 3 Satz 2 des Vertrags dient der Verhinderung des Eintritts der beschriebenen steuerlichen Nachteile.

Nach § 2 Abs. 3 Satz 3 des Vertrages entsteht der Gewinnabführungsanspruch der Lenovo Germany Holding GmbH mit Ablauf des betreffenden Geschäftsjahres der MEDION AG und wird zu diesem Zeitpunkt fällig. Ab diesem Zeitpunkt ist der Gewinnabführungsanspruch nach §§ 352, 353 HGB mit einem Zinssatz von 5% p.a. zu verzinsen.

1.3 Verlustübernahme (§ 3 des Vertrages)

Wie in § 302 Abs. 1 AktG vorgesehen, enthält § 3 Abs. 1 des Vertrages die Verpflichtung der Lenovo Germany Holding GmbH, jeden während der Vertragsdauer „sonst“, d.h. ohne das Bestehen der Verlustausgleichspflicht, entstehenden Jahresfehlbetrag der MEDION AG auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Dauer des Vertrages in diese eingestellt wurden. Durch die Verlustausgleichsverpflichtung wird gewährleistet, dass sich das zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Vertrages vorhandene bilanzielle Eigenkapital der MEDION AG während der Vertragsdauer nicht vermindert. Diese Verlustausgleichsverpflichtung dient der Sicherung der vermögensrechtlichen Interessen der MEDION AG, ihrer Aktionäre und ihrer Gläubiger während des Bestehens des Vertrages.

Die Verpflichtung zum Verlustausgleich entsteht nach höchstrichterlicher Rechtsprechung mit Ablauf des Geschäftsjahres und wird, wie auch in § 3 Abs. 2 des Vertrages bestimmt, jeweils zu diesem Zeitpunkt fällig. Ab diesem Zeitpunkt ist der Verlustausgleichsanspruch nach §§ 352, 353 HGB mit einem Zinssatz von 5% p.a. zu verzinsen.

§ 3 Abs. 3 des Vertrages stellt klar, dass die Verpflichtung zum Verlustausgleich erstmals für das Geschäftsjahr (ggf. Rumpfgeschäftsjahr) gilt, in dem der Vertrag wirksam wird. Gemäß § 6 Abs. 2 wird der Vertrag mit Eintragung in das Handelsregister der MEDION AG wirksam.

1.4 Angemessener Ausgleich (§ 4 des Vertrages)

Nach Wirksamwerden der Verpflichtung zur Gewinnabführung wird bei der MEDION AG grundsätzlich kein Bilanzgewinn mehr ausgewiesen. Ab diesem Zeitpunkt entfällt regelmäßig das Recht der Aktionäre der MEDION AG, über die Verwendung eines entstehenden Bilanzgewinns zu entscheiden. Als Kompensation für den Verlust des Dividendenanspruchs regelt § 4 des Vertrages die Verpflichtung der Lenovo Germany Holding GmbH zur Zahlung einer jährlichen Ausgleichszahlung an die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG.

Zu dem angemessenen Ausgleich ist Folgendes zu erläutern:

1.4.1 Art der Ausgleichsregelung

Ein Gewinnabführungsvertrag muss gemäß § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG einen angemessenen Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre der abhängigen Gesellschaft durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung, die sogenannte Ausgleichszahlung, vorsehen. Das Aktiengesetz unterscheidet zwei Arten der Ausgleichszahlung:

Als Ausgleichszahlung kann in jedem Fall die jährlich wiederkehrende Zahlung eines festen Geldbetrages zugesichert werden. In diesem Fall muss der Ausgleich dem Betrag entsprechen, der nach der bisherigen Ertragslage der abhängigen Gesellschaft und ihren zukünftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil, d.h. als handelsrechtlich ausschüttungsfähiger Gewinn, auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte (vgl. § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG).

Wenn der andere Vertragsteil eine Aktiengesellschaft oder eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist, kann als Ausgleichszahlung alternativ auch eine variable, am Gewinn des anderen Vertragsteils orientierte Ausgleichszahlung zugesichert werden (vgl. § 304 Abs. 2 Satz 2 AktG). Eine solche variable Ausgleichszahlung kommt im vorliegenden Fall nicht in Betracht, da die Lenovo Germany Holding GmbH als anderer Vertragsteil keine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien ist.

1.4.2 Bestimmung des Ausgleichs als Bruttozahlung

Nach § 4 des Vertrages garantiert die Lenovo Germany Holding GmbH den außenstehenden Aktionären der MEDION AG für die Dauer des Vertrages eine jährliche Ausgleichszahlung.

Der Betrag der Ausgleichszahlung ergibt sich aus einem Bruttogewinnanteil in Höhe von 0,82 EUR je MEDION-Aktie für jedes volle Geschäftsjahr abzüglich eines Betrags für deutsche Körperschaftsteuer sowie Solidaritätszuschlag nach dem jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Steuersatz. Der Steuerabzug ist nur bei Gewinnen der MEDION AG vorzunehmen, die der deutschen Körperschaftsteuer unterliegen.

Bei der Bestimmung des Ausgleichs haben die Vertragsparteien die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 21. Juli 2003, Az. II ZB 17/01 – „Ytong“) berücksichtigt. In diesem Beschluss hat der Bundesgerichtshof entschieden, dass als Ausgleichszahlung im Sinne von § 304 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1 AktG den außenstehenden Aktionären im Ausgangspunkt der voraussichtlich verteilungsfähige Bruttogewinnanteil je Aktie als feste Größe zu gewähren ist, von dem die Körperschaftsteuerbelastung in der jeweils gesetzlich vorgesehenen Höhe abzuziehen ist. Dadurch soll sichergestellt werden, dass eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes gegenüber dem im Zeitpunkt des Bewertungstichtags maßgeblichen Satzes nicht zu einem ungerechtfertigten Vorteil des anderen Vertragsteils auf Kosten der außenstehenden Aktionäre führt. Umgekehrt soll dadurch auch vermieden werden, dass die Ausgleichsregelung im Falle einer Steuererhöhung zu einem ungerechtfertigten Vorteil der außenstehenden Aktionäre auf Kosten des anderen Vertragsteils führt. Diese Grundsätze sind auch für den als Ergänzungsabgabe zur Körperschaftsteuer erhobenen Solidaritätszuschlag entsprechend anzuwenden. Die Bestimmung

des übrigen anteiligen Ausgleichs aus nicht mit deutscher Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf belasteten Gewinnen richtet sich hingegen ausschließlich nach den Verhältnissen zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Vertrages und dieses Berichts und unterliegt keiner späteren Anpassung.

Dieser Entscheidung des Bundesgerichtshofs folgend ist der voraussichtlich verteilungsfähige durchschnittliche Bruttogewinn grundsätzlich in eine mit Körperschaftsteuer belastete und eine nicht mit Körperschaftsteuer belastete Komponente aufzuteilen, da regelmäßig nicht alle Ergebnisbestandteile der deutschen Körperschaftsteuer unterliegen werden. Diese Aufteilung erfolgte durch die alternative Ableitung des Unternehmenswertes der MEDION AG unter Berücksichtigung bzw. Nichtberücksichtigung der Körperschaftsteuer zuzüglich des resultierenden Solidaritätszuschlags. Basierend auf diesen Berechnungen erfolgte die Ableitung der Bruttoausgleichszahlung der MEDION AG ausgehend von der ermittelten Ausgleichszahlung (vor Einkommensteuer) durch Erhöhung dieser um die aktuell gültige nominelle Körperschaftsteuerbelastung in Höhe von 15 % zuzüglich Solidaritätszuschlag in voller Höhe, was zur höchstmöglichen Bruttoausgleichszahlung auf Basis des aktuell gültigen Körperschaftsteuersystems führt.

Der Mechanismus einer möglichen Anpassung des Ausgleichs bei zukünftigen Änderungen des Steuersatzes soll an folgendem Beispiel erläutert werden: Wird die Körperschaftsteuer beispielsweise um fünf Prozentpunkte (von 15% auf 20%) erhöht, so führt die in § 4 Abs. 1 des Vertrages vorgesehene Regelung dazu, dass sich der Abzugsposten für Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag um einen Betrag von 0,04 EUR erhöht. Dadurch reduziert sich die Ausgleichszahlung, die jeder außenstehende Aktionär (nach Abzug der Körperschaftsteuerbelastung und Solidaritätszuschlag) erhält, von 0,69 EUR um den Betrag von 0,04 EUR auf 0,65 EUR.

Die Höhe sowie die Ermittlung des angemessenen Ausgleichs sind unter VI.2 dieses Berichts sowie in der als **Anlage II** beigefügten Gutachtlichen Stellungnahme zur Ermittlung des Unternehmenswertes der MEDION AG vom 20. Oktober 2011 näher erläutert und begründet.

1.4.3 Sonstige Erläuterungen zu § 4 des Vertrages

In § 4 Abs. 2 des Vertrages ist die Fälligkeit der Ausgleichszahlung geregelt. Der von der Lenovo Germany Holding GmbH zu zahlende Ausgleich ist jeweils am ersten Bankarbeitstag nach der ordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG für das jeweilige abgelaufene Geschäftsjahr fällig.

Die Ausgleichszahlung wird nach § 4 Abs. 3 Satz 1 des Vertrages erstmals für das volle Geschäftsjahr der MEDION AG gewährt, in dem der Vertrag gemäß § 6 Abs. 2 wirksam wird. Gemäß § 6 Abs. 2 wird der Vertrag mit Eintragung im Handelsregister am Sitz der MEDION AG wirksam. Ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verpflichtung zur Gewinnabführung haben die außenstehenden Aktionäre keinen Anspruch mehr auf eine Dividende, sofern nicht aus Rücklagen oder einem Gewinnvortrag aus der Zeit vor Beginn des Vertrages ein Bilanzgewinn gebildet wird und die Hauptversammlung eine Ausschüttung beschließt. Soweit der Vertrag zu einem Zeitpunkt in einem Geschäftsjahr wirksam wird, zu welchem noch keine Pflicht zur Gewinnabführung besteht (vgl. § 4 Abs. 3 Satz 2 des Vertrages), bleibt dagegen – ein Bilanzgewinn vorausgesetzt – der Dividendenanspruch nach allgemeinen Regeln bestehen. In diesem Fall bestehen der Dividenden-

und der Ausgleichsanspruch mithin nebeneinander. Das bedeutet, dass die Lenovo Germany Holding GmbH jedem für das jeweilige Geschäftsjahr dividendenberechtigten Aktionär der MEDION AG einen Ausgleich in Höhe des Differenzbetrags zahlen wird, soweit die Dividende des betreffenden Geschäftsjahrs niedriger als die garantierte (zeitanteilige) Ausgleichszahlung unter dem Vertrag ist. Dies entspricht der Regelung des § 304 Abs. 1 Satz 2 AktG, wonach ein Beherrschungsvertrag, wenn die Gesellschaft nicht auch zur Abführung ihres gesamten Gewinns verpflichtet ist, den außenstehenden Aktionären als angemessenen Ausgleich einen bestimmten jährlichen Gewinnanteil nach der für die Ausgleichszahlung bestimmten Höhe garantieren muss.

Falls der Vertrag im Laufe eines Geschäftsjahres der MEDION AG endet, der Vertrag in einem weniger als zwölf Monate dauernden Rumpfgeschäftsjahr wirksam wird oder die MEDION AG ein weniger als zwölf Monate dauerndes Rumpfgeschäftsjahr bildet, vermindert sich der Ausgleich für dieses Geschäftsjahr zeitanteilig (vgl. § 4 Abs. 4 des Vertrages). Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass der festgesetzte Betrag der Ausgleichszahlung auf einen Zeitraum von zwölf Monaten, somit ein volles Geschäftsjahr, bemessen ist.

§ 4 Abs. 5 des Vertrages dient dem Schutz und der gleichmäßigen Behandlung aller außenstehenden Aktionäre. Macht ein Aktionär der MEDION AG geltend, dass die angebotene Ausgleichszahlung zu gering bemessen ist, kann er bei Gericht in einem Spruchverfahren nach §§ 1 ff. Spruchverfahrensgesetz („**SpruchG**“) beantragen, dass das Gericht den angemessenen Ausgleich bestimmt. Die Bestimmung in § 4 Abs. 5 des Vertrages gewährt allen außenstehenden Aktionären für den Fall eines etwaigen Spruchverfahrens einen Anspruch auf Ergänzung des Ausgleichs, wenn das Gericht rechtskräftig einen höheren Ausgleich festsetzt. Gleiches gilt, wenn sich die Lenovo Germany Holding GmbH gegenüber einem Aktionär der MEDION AG in einem Vergleich zur Abwendung oder zur Beendigung eines Verfahrens nach §§ 1 ff. SpruchG zur Zahlung eines höheren Ausgleichsbetrags verpflichtet. Dieser Anspruch besteht auch für diejenigen Aktionäre, die zwischenzeitlich das Abfindungsangebot gemäß § 5 Abs. 1 des Vertrages angenommen haben. Dieser Anspruch besteht ferner unabhängig davon, ob der Aktionär an einem etwaigen Spruchverfahren beteiligt war (vgl. § 13 Satz 2 SpruchG).

§ 4 Abs. 6 des Vertrages regelt die Anpassung der Ausgleichszahlung im Falle einer Kapitalerhöhung der MEDION AG aus Gesellschaftsmitteln. Wenn bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln neue Aktien ausgegeben werden, vermindert sich der Ausgleich je Aktie der MEDION AG in dem Maße, dass der Gesamtbetrag der Ausgleichszahlung unberührt bleibt. Die durch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln bedingte Änderung der Anzahl der Aktien, die ein außenstehender Aktionär hält, lässt somit in diesem Fall den Gesamtbetrag der Ausgleichszahlung, auf den dieser Aktionär einen Anspruch hat, unberührt. Dies ist geboten, da eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, also die Umwandlung von Gewinn- oder bestimmten Kapitalrücklagen in Grundkapital, keinen Einfluss auf den Wert und die Ertragskraft des Unternehmens hat, und weil die neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln ohne Gegenleistung an die Aktionäre ausgegeben werden. Dies entspricht im Übrigen auch der gesetzlichen Regelung des § 216 Abs. 3 AktG, wonach der wirtschaftliche Inhalt vertraglicher Beziehungen der Gesellschaft zu Dritten, die von der Gewinnausschüttung der Gesellschaft, dem Nennbetrag oder Wert ihrer Aktien oder ihres Grundkapitals oder sonst von den bisherigen Kapital- oder Gewinnverhältnissen abhängen, durch die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln nicht berührt wird. Wenn im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln keine neuen Aktien ausgegeben werden, ist eine Anpassung der Ausgleichszahlung nicht erforderlich.

§ 4 Abs. 7 des Vertrages regelt die Auswirkungen einer Erhöhung des Grundkapitals der MEDION AG durch Bar- und/oder Sacheinlagen. In diesem Fall gilt die Ausgleichszahlung auch für die von außenstehenden Aktionären bezogenen Aktien aus der Kapitalerhöhung. Damit ist sichergestellt, dass bei derartigen Kapitalerhöhungen nicht nur die Ausgleichsansprüche der bisherigen außenstehenden Aktionäre unberührt bleiben, sondern auch neu hinzutretende außenstehende Aktionäre gleich behandelt werden.

1.5 Abfindung (§ 5 des Vertrages)

Außer der Verpflichtung zur Ausgleichszahlung nach § 304 AktG enthält der Vertrag in § 5 Abs. 1 gemäß der zwingenden gesetzlichen Regelung des § 305 Abs. 1 AktG eine Verpflichtung der Lenovo Germany Holding GmbH, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der MEDION AG dessen MEDION-Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Abfindung zu erwerben.

Den Aktionären der MEDION AG, die aus der Gesellschaft ausscheiden möchten, bietet die Lenovo Germany Holding GmbH eine Barabfindung in Höhe von 13,00 EUR je MEDION-Aktie an. Die Höhe sowie die Ermittlung der angemessenen Barabfindung sind unter VI.3 näher erläutert und begründet.

1.5.1 Art der Abfindungsleistung

Hinsichtlich der Art der Abfindungsleistung unterscheidet das Aktiengesetz grundsätzlich drei Fälle:

(i) Abfindung in Aktien des anderen Vertragsteils

Wenn der andere Vertragsteil eine nicht abhängige und nicht im Mehrheitsbesitz stehende Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ist, muss der Vertrag gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 1 AktG die Gewährung eigener Aktien vorsehen.

(ii) Wahl zwischen Barabfindung und Abfindung in Aktien der herrschenden oder mit Mehrheit am anderen Vertragsteil beteiligten Gesellschaft

Wenn der andere Vertragsteil eine abhängige oder im Mehrheitsbesitz stehende Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien und das herrschende Unternehmen eine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ist, muss der Vertrag gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 2 AktG entweder die Gewährung von Aktien der herrschenden oder mit Mehrheit am anderen Vertragsteil beteiligten Gesellschaft oder eine Barabfindung vorsehen. In einem solchen Fall muss der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht beide Arten der Abfindung vorsehen. Vielmehr können sich die Parteien für eine Art der Abfindungsleistung entscheiden.

(iii) Barabfindung

In allen anderen Fällen muss der Vertrag gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG eine Barabfindung vorsehen.

Der Vertrag bestimmt, dass die Lenovo Germany Holding GmbH verpflichtet ist, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der MEDION AG dessen Aktien gegen eine Barabfindung im Sinne des § 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG von 13,00 EUR je Aktie mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 EUR zu erwerben. Jeder außenstehende Aktionär der MEDION AG, der von dem Abfindungsangebot Gebrauch machen will, erhält damit für je eine MEDION-Aktie einen Barabfindungsbetrag von 13,00 EUR. Die Höhe sowie die Ermittlung der Barabfindung sind unter VI.3 näher erläutert und begründet.

Bei der Wahl der Barabfindung war maßgeblich, dass die Lenovo Germany Holding GmbH als anderer Vertragsteil im Sinne des § 305 AktG weder eine Aktiengesellschaft noch eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist und die § 305 Abs. 2 Nr. 1 AktG und § 305 Abs. 2 Nr. 2 AktG demnach keine Anwendung finden.

Soweit diskutiert wird, den außenstehenden Aktionären müssten aufgrund des Zwecks des § 305 Abs. 2 Nr. 2 AktG ggf. auch Aktien der ultimativen Muttergesellschaft des Konzerns angeboten werden, kommen diese Überlegungen im vorliegenden Fall nicht zum Tragen, da es sich bei der Lenovo Group Ltd. als Konzernobergesellschaft nicht um eine Gesellschaft mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum handelt.

Die Lenovo Germany Holding GmbH ist somit gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG allein berechtigt, den außenstehenden Aktionären eine Barabfindung anzubieten.

1.5.2 Sonstige Erläuterungen zu § 5 des Vertrages

Die Verpflichtung der Lenovo Germany Holding GmbH zum Erwerb der MEDION-Aktien gegen Abfindung ist gemäß § 5 Abs. 2 des Vertrages befristet. Die Frist endet zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens des Vertrages im Handelsregister am Sitz der MEDION AG nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist. Die Befristung des Abfindungsangebots ist durch § 305 Abs. 4 Satz 1 AktG ausdrücklich zugelassen und üblich. Die Regelung einer Zwei-monatsfrist (vgl. § 5 Abs. 2 Satz 2 des Vertrages) steht im Einklang mit der gesetzlichen Regelung in § 305 Abs. 4 Satz 2 AktG. Die außenstehenden Aktionäre können sich entscheiden, nach Eintragung des Bestehens des Vertrages im Handelsregister gegen Abfindung aus der Gesellschaft auszuscheiden und dafür die angebotene Abfindung zu erhalten oder statt dessen weiterhin Aktionär zu bleiben und die in § 4 Abs. 1 des Vertrages angebotene Ausgleichszahlung zu erhalten.

Gemäß § 4 Abs. 1 SpruchG können außenstehende Aktionäre der MEDION AG innerhalb von drei Monaten nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens des Vertrages im Handelsregister am Sitz der MEDION AG nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist, einen Antrag auf gerichtliche Entscheidung über die zu gewährende Abfindung stellen. § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bestimmt, dass die Frist zur Annahme der Abfindung im Fall eines Antrags auf gerichtliche

Bestimmung des Ausgleichs oder der Abfindung frühestens zwei Monate nach dem Tag endet, an dem die Entscheidung über den zuletzt beschiedenen Antrag im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist. § 5 Abs. 2 Satz 3 des Vertrages stellt insoweit klar, dass diese gesetzliche Regelung uneingeschränkt gilt. Wenn ein Spruchverfahren eingeleitet wird, endet die Frist zur Annahme des Abfindungsangebots somit zwei Monate nach dem Tag, an dem die Entscheidung über den zuletzt beschiedenen Antrag eines Aktionärs nach § 10 HGB im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist.

Gemäß § 5 Abs. 3 des Vertrages ist die Annahme des Abfindungsangebots für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG kostenfrei. Dadurch wird sichergestellt, dass die Aktionäre nicht mit Spesen, Provisionen oder sonstigen Bearbeitungsgebühren der Banken belastet werden und die Barabfindung ungeschmälert erhalten. Davon unberührt bleiben Steuern, die auf einen etwaigen Veräußerungsgewinn bei einem Aktionär anfallen. Diese sind von dem jeweiligen Aktionär selbst zu tragen. Zu den steuerlichen Auswirkungen für die Aktionäre der MEDION AG wird auf die Erläuterungen unter V.3.2.3 verwiesen.

§ 5 Abs. 4 des Vertrages dient dem Schutz und der gleichmäßigen Behandlung aller außenstehenden Aktionäre. Die Bestimmung gewährt allen außenstehenden Aktionären für den Fall eines etwaigen Spruchverfahrens nach §§ 1 ff. SpruchG einen Anspruch auf Ergänzung der Abfindung, wenn das Gericht rechtskräftig eine höhere Abfindung festsetzt oder wenn sich die Lenovo Germany Holding GmbH gegenüber einem Aktionär der MEDION AG in einem Vergleich zur Abwendung oder zur Beendigung eines Verfahrens nach §§ 1 ff. SpruchG zur Zahlung einer höheren Abfindung verpflichtet. Dieser Anspruch besteht auch dann, wenn der Aktionär bereits abgefunden worden ist, und zwar unabhängig davon, ob der Aktionär an einem etwaigen Spruchverfahren beteiligt war (vgl. § 13 SpruchG).

§ 5 Abs. 5 und § 5 Abs. 6 des Vertrages tragen für die Fälle der Erhöhung des Grundkapitals aus Gesellschaftsmitteln oder gegen Bar- und/oder Sacheinlagen den bereits oben zu § 4 Abs. 6 und § 4 Abs. 7 des Vertrages erläuterten Grundsätzen Rechnung. Auf die entsprechenden Erläuterungen wird verwiesen.

1.6 Wirksamwerden und Dauer (§ 6 des Vertrages)

Der Vertrag bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlung der MEDION AG und der Zustimmung der Gesellschafterversammlung der Lenovo Germany Holding GmbH (vgl. § 6 Abs. 1 des Vertrages). Die Hauptversammlung der MEDION AG soll im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung am 14. Dezember 2011 über die Zustimmung zum Vertrag Beschluss fassen. Die Gesellschafterversammlung der Lenovo Germany Holding GmbH hat dem Vertrag am 25. Oktober 2011 zugestimmt. Der Aufsichtsrat der MEDION AG hat dem Vertrag ebenfalls am 25. Oktober 2011 zugestimmt.

In § 6 Abs. 2 Satz 1 des Vertrages wird im Einklang mit der gesetzlichen Regelung des § 294 Abs. 2 AktG klargestellt, dass der Vertrag erst mit der Eintragung seines Bestehens im Handelsregister am Sitz der MEDION AG wirksam wird. § 6 Abs. 2 Satz 2 des Vertrages stellt darüber hinaus klar, dass § 2 Abs. 3 des Vertrages unberührt bleibt, so dass die Verpflichtung zur Gewinnabführung erst zu dem in § 2 Abs. 3 bestimmten Zeitpunkt wirksam wird (vgl. dazu auch V.1.2).

Der Vertrag wurde auf unbestimmte Zeit geschlossen, kann aber nach § 6 Abs. 3 Satz 1 grundsätzlich zum Ende eines Geschäftsjahres der MEDION AG schriftlich mit einer Frist von sechs Monaten gekündigt werden. Der Vertrag kann jedoch erstmals mit Wirkung zum Ablauf des Geschäftsjahres gekündigt werden, das mindestens fünf Zeitjahre nach dem Beginn des Geschäftsjahres endet, für welches die Verpflichtung zur Abführung des ganzen Gewinns nach § 2 des Vertrages erstmals besteht. Dadurch wird sichergestellt, dass die Voraussetzungen für die angestrebte steuerliche Organschaft vorliegen. Dafür muss der Vertrag gemäß § 14 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 KStG auf mindestens fünf Jahre abgeschlossen werden. Während dieser Mindestdauer des Vertrages können die Parteien den Vertrag nicht ordentlich kündigen. Nach § 6 Abs. 3 Satz 3 des Vertrages kommt es für die Einhaltung der Kündigungsfrist auf den Zeitpunkt des Zugangs des Kündigungsschreibens bei der anderen Partei an.

Gemäß § 6 Abs. 4 des Vertrages bleibt die vertraglich nicht auszuschließende Möglichkeit der Vertragspartner zur Kündigung des Vertrages aus wichtigem Grund ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist unberührt. Ein wichtiger Grund zur Kündigung liegt vor, wenn unter Abwägung aller Umstände dem kündigungswilligen Vertragsteil eine Fortsetzung des Vertragsverhältnisses nicht mehr zugemutet werden kann. So kann beispielsweise eine Verschlechterung der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der MEDION AG die Lenovo Germany Holding GmbH zur Kündigung berechtigen, wenn die Risiken für die Lenovo Germany Holding GmbH nicht mehr tragbar sind und die Situation nicht von der Lenovo Germany Holding GmbH zu vertreten ist. Die Lenovo Germany Holding GmbH ist darüber hinaus insbesondere dann zur Kündigung aus wichtigem Grund ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist berechtigt, wenn ihr nicht mehr mittelbar oder unmittelbar die Mehrheit der Stimmrechte an der MEDION AG zustehen (vgl. § 6 Abs. 4 Satz 2 des Vertrages). Die Kündigungsmöglichkeit aufgrund mangelnder Mehrheit der Stimmrechte an der MEDION AG findet etwa dann Anwendung, wenn die Lenovo Germany Holding GmbH ihre Beteiligung an der MEDION AG an einen Dritten, an dem sie nicht die Mehrheit der Stimmrechte hält, überträgt. Sie gilt auch dann, wenn der Lenovo Germany Holding GmbH die Mehrheit der Stimmrechte infolge einer Spaltung der Lenovo Germany Holding GmbH (Abspaltung, Aufspaltung und Ausgliederung) nicht mehr zusteht. Ferner findet die Bestimmung Anwendung, wenn die Lenovo Germany Holding GmbH die Beteiligung auf ein anderes Unternehmen der Lenovo-Gruppe überträgt oder in ein solches einbringt. Auf diese Weise kann die Lenovo Germany Holding GmbH durch bloßes Umhängen ihrer Beteiligung einen wichtigen Grund zur Kündigung des Vertrages selbst herbeiführen, vorausgesetzt sie handelt nicht rechtsmissbräuchlich. § 296 Abs. 1 Satz 1 AktG, wonach ein Unternehmensvertrag nur zum Ende des Geschäftsjahrs oder des sonst vertraglich bestimmten Abrechnungszeitraums aufgehoben werden kann, ist mangels Regelungslücke nicht analog auf das Kündigungsrecht anwendbar (vgl. BGH, Urteil vom 05. April 1993, AZ: II ZR 238/91; KG Berlin, Beschluss vom 09. Juni 2008, AZ: 2 W 101/07; OLG Frankfurt am Main, Urteil vom 26. August 2009, AZ: 23 U 69/08, nicht rechtskräftig).

Ein wichtiger Grund für eine Kündigung durch die MEDION AG läge beispielsweise dann vor, wenn die Lenovo Germany Holding GmbH nicht in der Lage wäre, ihre aufgrund des Vertrages bestehenden Verpflichtungen (Verlustübernahme, Ausgleich und Abfindung) zu erfüllen (siehe dazu auch III.2.2.5). Aufgrund der von der Lenovo Singapore abgegebenen Patronatserklärung ist es jedoch nicht zu erwarten, dass die Lenovo Germany Holding GmbH ihren Verpflichtungen nicht nachkommen kann. Eine Kündigung aus wichtigem Grund lässt die steuerliche Organschaft für bereits abgeschlossene Wirtschaftsjahre auch dann unberührt, wenn sie innerhalb der steuerlichen Mindestlaufzeit erfolgt, soweit der wichtige Grund steuerlich anerkannt wird. Soweit die Kündigung während

eines laufenden Wirtschaftsjahres der MEDION AG erfolgt, wirkt die Kündigung steuerlich allerdings auch im Falle des Vorliegens eines wichtigen Grundes auf den Beginn des laufenden Wirtschaftsjahres der MEDION AG zurück.

Bei Beendigung des Vertrages findet die gesetzliche Regelung des § 303 AktG Anwendung. Endet ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, hat das herrschende Unternehmen Gläubigern der beherrschten Gesellschaft Sicherheit zu leisten, wenn sie sich binnen sechs Monaten nach der Bekanntmachung der Eintragung zu diesem Zweck bei dem herrschenden Unternehmen melden. Diese Verpflichtung besteht nach § 303 Abs. 1 und 2 AktG allerdings nur gegenüber solchen Gläubigern, deren Forderungen begründet wurden, bevor die Eintragung der Beendigung des Vertrages in das Handelsregister nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist, und die im Falle eines Insolvenzverfahrens kein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus einer Deckungsmasse haben, die nach gesetzlicher Vorschrift zu ihrem Schutz errichtet und staatlich überwacht ist. Das herrschende Unternehmen kann sich für die Forderung verbürgen, statt Sicherheit zu leisten, wobei § 349 HGB über den Ausschluss der Einrede der Vorklage in diesem Fall nicht anzuwenden ist.

1.7 Patronatserklärung (§ 7 des Vertrages)

§ 7 des Vertrages weist darauf hin, dass die Lenovo Singapore, ohne dem Vertrag als Vertragspartei beizutreten, mit gesonderter Erklärung eine Patronatserklärung abgegeben hat. In dieser dem Vertrag informationshalber in Kopie als Anlage beigefügten Patronatserklärung hat sich die Lenovo Singapore uneingeschränkt und unwiderruflich verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass die Lenovo Germany Holding GmbH in der Weise geleitet und finanziell derart ausgestattet wird, dass die Lenovo Germany Holding GmbH stets in der Lage ist, alle ihre Verbindlichkeiten aus oder im Zusammenhang mit dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der MEDION AG vollständig und fristgemäß zu erfüllen. Ferner steht die Lenovo Singapore auch den außenstehenden Aktionären der MEDION AG uneingeschränkt und unwiderruflich dafür ein, dass die Lenovo Germany Holding GmbH alle ihnen gegenüber bestehenden Verpflichtungen aus oder im Zusammenhang mit dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, insbesondere zur Zahlung von Ausgleich und Abfindung, vollständig und fristgemäß erfüllt. Die Lenovo Singapore haftet gegenüber den außenstehenden Aktionären der MEDION AG nur, wenn sie ihrer Ausstattungsverpflichtung gegenüber der Lenovo Germany Holding GmbH nicht nachgekommen ist und die Lenovo Germany Holding GmbH wiederum ihre Verpflichtungen gegenüber den außenstehenden Aktionären nicht pflichtgemäß erfüllt hat.

Die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG genießen aufgrund der Patronatserklärung der Lenovo Singapore einen zusätzlichen, über das gesetzliche Maß hinausgehenden Schutz.

1.8 Schlussbestimmungen (§ 8 des Vertrages)

§ 8 des Vertrages soll die Aufrechterhaltung des wesentlichen Gehalts des Vertrages sicherstellen, falls sich einzelne Vertragsbestimmungen wider Erwarten als ganz oder teilweise unwirksam, undurchführbar oder lückenhaft erweisen sollten. Dazu haben die Vertragspartner vereinbart, dass anstelle einer unwirksamen oder unanwendbaren Bestimmung oder zur Ausfüllung von Lücken eine angemessene Regelung gelten soll, die im Rahmen des rechtlich Zulässigen dem am nächsten kommt, was die Vertragsparteien gewollt haben oder nach dem Sinn und Zweck dieses Vertrages gewollt hätten, sofern sie den entsprechenden Punkt bedacht hätten.

2. Abwicklung der Zahlung des Ausgleichs und der Abfindung

Die Lenovo Germany Holding GmbH beabsichtigt, die Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, als zentrale Abwicklungsstelle mit der wertpapiertechnischen Abwicklung der Auszahlung der Barabfindung nach § 5 des Vertrages zu beauftragen. Die Aktionäre der MEDION AG, die von dem Abfindungsangebot Gebrauch machen wollen, müssen ihre Depotbank beauftragen, zwecks Entgegennahme der Barabfindung ihre MEDION-Aktien der Deutschen Bank AG auf dem Girosammelwege zur Verfügung zu stellen. Zug um Zug gegen ordnungsgemäße Übertragung der MEDION-Aktien wird sodann die Barabfindung vergütet. Die Abwicklung der Barabfindung ist für die Aktionäre der MEDION AG kostenfrei (siehe dazu V.1.5.2). Die Barabfindung wird allen außenstehenden Aktionären der MEDION AG angeboten. Weitere Einzelheiten zum Verfahren der Zahlungsabwicklung der Barabfindung werden im elektronischen Bundesanzeiger nach Inkrafttreten des Vertrages veröffentlicht.

Die Ausgleichszahlung nach § 4 des Vertrages wird auf dem gleichen Weg abgewickelt wie eine Dividendenzahlung.

3. Auswirkungen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages

3.1 Rechtliche Auswirkungen für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG

Die Durchführung des Vertrages beeinträchtigt die aus der Mitgliedschaft folgenden Mitgliedschaftsrechte der außenstehenden Aktionäre der MEDION AG (siehe dazu die vorstehenden Erläuterungen des Vertrages). Die außenstehenden Aktionäre werden für diese Beeinträchtigung ihrer Rechtsstellung über die Regelungen des Vertrages zu Ausgleich und Abfindung wirtschaftlich entschädigt. Die außenstehenden Aktionäre haben die Wahl zwischen Ausgleich und Abfindung. Diejenigen Aktionäre, welche die Abfindung wählen, übertragen ihre MEDION-Aktien auf die Lenovo Germany Holding GmbH und erhalten den Abfindungsbetrag. Diejenigen Aktionäre, die den Ausgleich wählen, bleiben weiter Aktionäre der MEDION AG und erhalten jährlich den Ausgleichsbetrag. Sie sind weiterhin zur Teilnahme an den Hauptversammlungen der MEDION AG und, soweit nicht durch den Vertrag ausgeschlossen, zur Ausübung der Aktionärsrechte berechtigt.

Das Recht auf die Abfindung verlieren die Aktionäre der MEDION AG nicht dadurch, dass sie bereits Ausgleichszahlungen entgegengenommen haben. Erfolgt die Annahme des Abfindungsangebots erst, nachdem bereits Ausgleichszahlungen geleistet worden sind – was insbesondere in Betracht kommen kann, wenn sich die Frist zur Annahme des Abfindungsangebots infolge einer etwaigen Einleitung eines Spruchverfahrens nach dem SpruchG zur gerichtlichen Überprüfung der angebotenen Abfindung gemäß § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG und § 5 Abs. 2 Satz 3 des Vertrages verlängert – werden bereits empfangene Ausgleichszahlungen mit dem Anspruch auf Verzinsung der Barabfindung aus § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG unverzinst verrechnet. Eine Verrechnung bereits empfangener Ausgleichszahlungen mit der Abfindungszahlung selbst findet nicht statt. Dies entspricht den gesetzlichen Bestimmungen unter Berücksichtigung der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Urteil vom 16. September 2002, Az. II ZR 284/01 – „Rütgers“; bestätigt durch Urteil des Bundesgerichtshofs vom 2. Juni 2003, Az. II ZR 85/02 und Urteil des Bundesgerichtshofs vom 10. Dezember 2007, Az. II ZR 199/06). Ferner erfolgt die Verrechnung der Ausgleichszahlungen mit den zu zahlenden Abfindungszinsen nur für die Ausgleichszahlungen, die sich auf den Zeitraum ab Eintragung des Vertrages beziehen.

Es wird darauf hingewiesen, dass den außenstehenden Aktionären aufgrund der Gewinnabführung, die bei Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres erstmalig frühestens ab dem 01. April 2012 erfolgt, für den Zeitraum vom 01. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 und für den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 nach § 4 Abs. 1 in Verbindung mit § 4 Abs. 3 des Vertrages weiterhin ein Dividendenanspruch zusteht, soweit die außenstehenden Aktionäre nicht vor der Hauptversammlung der MEDION AG in 2012, die über die Verwendung der Bilanzgewinne des Geschäftsjahres 2011 und des Rumpfgeschäftsjahres vom 01. Januar 2012 bis zum 31. März 2012 entscheidet, die Barabfindung annehmen.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Großteil der außenstehenden Aktionäre das Abfindungsangebot annehmen und sich die Zahl der im Streubesitz gehaltenen MEDION-Aktien erheblich verringern wird. Dies kann zur Folge haben, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in MEDION-Aktien nicht mehr gewährleistet ist. Die daraus resultierende geringere Verfügbarkeit von MEDION-Aktien kann ferner zu größeren Kursschwankungen der MEDION-Aktie als in der Vergangenheit führen.

Schließlich ist bei der Wahl zwischen Ausgleich und Abfindung in Rechnung zu stellen, dass die Lenovo Germany Holding GmbH der MEDION AG nach dem Vertrag auch nachteilige Weisungen erteilen kann. Derartige nachteilige Weisungen können ungeachtet der Verlustausgleichspflicht der Lenovo Germany Holding GmbH erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der MEDION AG haben, die auch nach einer etwaigen Beendigung des Vertrages fortwirken.

3.2 Steuerliche Auswirkungen für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG

3.2.1 Allgemeines

Die nachfolgenden Ausführungen enthalten eine kurze Zusammenfassung einiger wichtiger deutscher Besteuerungsgrundsätze, die im Zusammenhang mit dem Abschluss des Vertrages für die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen außenstehenden Aktionäre der MEDION AG relevant sein können.

Steuerliche Auswirkungen für in Deutschland nicht unbeschränkt steuerpflichtige Aktionäre der MEDION AG werden nachfolgend nicht erläutert. Die steuerlichen Auswirkungen auf solche Aktionäre (d.h. Aktionäre, die für steuerliche Zwecke nicht in Deutschland ansässig sind, weil sich weder ihr Wohnsitz noch ihr gewöhnlicher Aufenthalt bzw. weder ihr Sitz noch ihr Ort der Geschäftsleitung in Deutschland befindet) hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Aktionär ansässig ist, sowie von den Regelungen eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung ab. Des Weiteren werden Besonderheiten bei Aktien, die als Gegenleistung für eine steuerbegünstigte Einbringung nach dem Umwandlungssteuergesetz a.F. erworben wurden (sogenannte einbringungsgeborene Anteile) oder deren Veräußerung nach dem Umwandlungssteuergesetz n.F. zu einem Einbringungsgewinn I oder II führen würde, sowie Sonderregeln für bestimmte Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors nicht dargestellt. Die Darstellung bezieht sich grundsätzlich nur auf die in Deutschland anfallende Körperschaftsteuer, Einkommensteuer und Gewerbesteuer sowie den Solidaritätszuschlag und behandelt nur ausgewählte

Aspekte dieser Steuerarten. Es handelt sich nicht um eine abschließende Darstellung aller steuerlichen Aspekte, die für Aktionäre relevant werden könnten.

Grundlage dieser Zusammenfassung ist, soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt, das zum 1. Oktober 2011 in Deutschland geltende Steuerrecht, soweit es am Tag der Fertigstellung dieses Berichts bekannt ist. Dieses Steuerrecht kann sich, unter Umständen auch rückwirkend, ändern.

Eine Gewährleistung dafür, dass diese Darstellung sämtliche steuerlichen Einzelheiten, die es zu berücksichtigen gilt, vollständig und für jeden Einzelfall zutreffend abdeckt, wird nicht übernommen. Zu den Einzelheiten sowie bei Zweifelsfragen sollte unbedingt ein steuerlicher Berater konsultiert werden. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Aktionärs angemessen zu bewerten.

3.2.2 Besteuerung von Ausgleichszahlungen bei den Aktionären

(1) Einkommen- und Körperschaftsteuer

Die nach § 4 Abs. 1 des Vertrages garantierte Ausgleichszahlung unterliegt bei den betroffenen Aktionären der MEDION AG den allgemeinen Regeln über die Dividendenbesteuerung. Danach ist die Ausgleichszahlung grundsätzlich einkommensteuerpflichtig (oder, sofern der Aktionär eine Körperschaft ist, körperschaftsteuerpflichtig) und ggf. gewerbsteuerpflichtig.

Die Ausgleichszahlung sollte dann nicht steuerpflichtig sein, wenn und soweit für die Ausgleichszahlungen Beträge aus dem steuerlichen Einlagenkonto der MEDION AG im Sinne des § 27 KStG als verwendet gelten, § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 EStG. Nach § 27 Abs. 3 KStG ist die MEDION AG verpflichtet, bei Leistungen, die als Abgang auf einem steuerlichen Einlagekonto zu berücksichtigen sind, ihren Anteilseignern eine Bescheinigung nach amtlich vorgeschriebenem Muster zu erteilen. Die Gesellschaft wird, solange das steuerliche Einlagenkonto dafür zur Verfügung steht, für die Ausgleichszahlungen die in § 27 Abs. 3 KStG vorgesehene Bescheinigung erteilen. Die folgenden Ausführungen dieses Abschnittes 3.2.2 beziehen sich ausschließlich auf den steuerpflichtigen Teil der Ausgleichszahlungen.

Die auf die Ausgleichszahlungen entfallende Einkommen- oder Körperschaftsteuer wird grundsätzlich im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs in Höhe von 25% zuzüglich eines Solidaritätszuschlages in Höhe von 5,5% darauf (insgesamt 26,375%) und ggf. Kirchensteuer erhoben. Nach der bisherigen Gesetzesfassung ist die MEDION AG verpflichtet, die Steuer für Ausgleichszahlungen, die bis einschließlich zum 31. Dezember 2011 zufließen, für Rechnung der Aktionäre einzubehalten und an das Finanzamt abzuführen. Nach den durch das OGAW-IV-Umsetzungsgesetz vom 22. Juni 2011 (vgl. BGBl. I, Jahrgang 2011, S. 1126 ff.) geänderten Vorschriften über den Steuerabzug vom Kapitalertrag wird für Ausgleichszahlungen, die nach dem 31. Dezember 2011 zufließen, die Pflicht zum Kapitalertragsteuereinbehalt durch die Auszahlende Stelle (wie unter V.3.2.3(2)(a) definiert) bzw. bei der Auszahlung der Kapitalerträge an eine ausländische Stelle durch die Wertpapiersammelbank, der die Aktien in Sammelverwahrung anvertraut wurden, zu erfüllen sein.

Ob die einbehaltene und abgeführte Steuer abgeltende Wirkung hat oder im Wege der Steuer-
veranlagung auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld des Aktionärs angerechnet und
dem Aktionär ggf. erstattet wird, hängt davon ab, ob die Aktien dem Privat- oder dem Betriebs-
vermögen des betreffenden Aktionärs zuzuordnen sind:

(a) Aktien im Privatvermögen

Bei Aktien, die dem Privatvermögen zuzuordnen sind, ist die auf die Ausgleichszahlung ent-
fallende Steuer mit dem Kapitalertragsteuerabzug grundsätzlich abgegolten. Werbungskosten
im Zusammenhang mit privaten Kapitaleinkünften sind nicht abzugsfähig. Es wird lediglich der
Abzug eines Sparer-Pauschbetrags in Höhe von derzeit 801 EUR (1.602 EUR bei zusammen
veranlagten Ehegatten) auf alle privaten Kapitalerträge gewährt.

Sofern kein Kapitalertragsteuerabzug stattfindet, werden die Ausgleichszahlungen als Einkünfte
aus Kapitalvermögen einem gesonderten Steuertarif mit einem einheitlichen Steuersatz von 25%
(zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag hierauf und ggf. Kirchensteuer) unterworfen. Bemessungs-
grundlage sind dabei die maßgeblichen Bruttoerträge. Die tatsächlichen Werbungskosten dürfen
auch in diesen Fällen nicht abgezogen werden, es wird lediglich der Sparer-Pauschbetrag gewährt.
Der Aktionär hat die Ausgleichszahlungen in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben.

Aktionäre, bei denen die Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen, einschließlich der Aus-
gleichszahlung und privater Veräußerungsgewinne, nach den allgemeinen Regelungen zur
Ermittlung der tariflichen Einkommensteuer zu einer niedrigeren Einkommensteuerbelastung
führen würde, können beantragen, dass diese Einkünfte nach diesen allgemeinen Regelungen
veranlagt werden. Auch in diesem Fall sind die Bruttoerträge abzüglich des genannten Sparer-
Pauschbetrages für die Besteuerung maßgeblich und ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten
ausgeschlossen. Die einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer wird in diesem Fall bei der
Steuerveranlagung des Aktionärs auf dessen Einkommensteuerschuld und den Solidaritätszu-
schlag (und ggf. Kirchensteuer) angerechnet und ggf. in Höhe eines Überhangs erstattet. Daneben
gibt es weitere Ausnahmen von der Abgeltungsteuer.

(b) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien, die zu einem Betriebsvermögen gehören, wird die einbehaltene und abgeführte
Kapitalertragsteuer bei der Steuerveranlagung des Aktionärs auf dessen Körperschaft- oder Ein-
kommensteuerschuld und den Solidaritätszuschlag im Rahmen der Steuerveranlagung ange-
rechnet und ggf. in Höhe eines Überhangs erstattet. Die Höhe der Steuerschuld, die auf die
Ausgleichszahlung entfällt, hängt davon ab, ob der Aktionär der Körperschaftsteuer unterliegt
oder eine natürliche Person oder eine Personengesellschaft ist.

Aktionär ist körperschaftsteuerpflichtig

Ausgleichszahlungen sind wie Dividenden grundsätzlich von der Körperschaftsteuer und dem
Solidaritätszuschlag befreit. 5% der Ausgleichszahlungen gelten jedoch als nicht abzehbare
Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszu-

schlag), so dass die Ausgleichszahlungen effektiv nur zu 95% von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag befreit sind. Im Übrigen dürfen Betriebsausgaben, die mit den Ausgleichszahlungen in unmittelbarem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen, in voller Höhe abgezogen werden.

Aktionär ist eine natürliche Person

Werden die Aktien im Betriebsvermögen eines Einzelunternehmers gehalten, unterliegt ein Anteil von 60% der Ausgleichszahlungen der progressiven Einkommensbesteuerung (zuzüglich Solidaritätszuschlag darauf sowie ggf. Kirchensteuer). Betriebsausgaben, die mit den Ausgleichszahlungen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, dürfen nur zu 60% steuermindernd berücksichtigt werden.

Aktionär ist eine Personengesellschaft

Ist eine Personengesellschaft Aktionär, so wird Einkommen- oder Körperschaftsteuer (jeweils zusätzlich Solidaritätszuschlag darauf und ggf. Kirchensteuer) auf die Ausgleichszahlungen nur auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung folgt dabei grundsätzlich den vorstehend in diesem Abschnitt dargestellten Regeln, die gelten würden, wenn der jeweilige Gesellschafter als Körperschaft oder natürliche Person unmittelbar Aktionär der MEDION AG wäre.

(2) Gewerbesteuer

Gehören die Aktien zum Betriebsvermögen eines inländischen Gewerbebetriebs, so unterliegen die Ausgleichszahlungen zusätzlich nach Abzug der mit ihnen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben, wenn und soweit diese nicht den Vorschriften über die gewerbsteuerliche Hinzurechnung unterliegen, der Gewerbesteuer.

Dies gilt nicht, wenn der Aktionär zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums zu mindestens 15% am Grundkapital der MEDION AG beteiligt war (sogenannte Schachtelbeteiligung). Hält eine Körperschaft eine solche Schachtelbeteiligung, unterliegen die Ausgleichszahlungen nicht der Gewerbesteuer. Auf einen als nicht abzugsfähige Betriebsausgabe geltenden Betrag in Höhe von 5% der Ausgleichszahlungen fällt allerdings Gewerbesteuer an, so dass effektiv nur 95% der Ausgleichszahlungen von der Gewerbesteuer befreit sind. Hält eine natürliche Person eine Schachtelbeteiligung, sind die Ausgleichszahlungen für Gewerbesteuerzwecke in vollem Umfang steuerbefreit.

Hält eine Personengesellschaft eine Schachtelbeteiligung, sind die Ausgleichszahlungen für Gewerbesteuerzwecke in vollem Umfang steuerbefreit, soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind. Die Ausgleichszahlungen sind nur zu effektiv 95% steuerbefreit, soweit Körperschaften an der die Schachtelbeteiligung haltenden Personengesellschaft beteiligt sind.

Etwa anfallende Gewerbesteuer wird bei natürlichen Personen, die Aktien der MEDION AG direkt oder über eine Personengesellschaft halten, nach einem pauschalierten Verfahren, abhängig von der Höhe des kommunalen Gewerbesteuerhebesatzes und den persönlichen Besteuerungsverhältnissen, vollständig oder teilweise auf die persönliche Einkommensteuer angerechnet.

3.2.3 Besteuerung von Abfindungsleistungen bei den Aktionären

Nach § 5 Abs. 1 des Vertrages bietet die Lenovo Germany Holding GmbH den außenstehenden Aktionären der MEDION AG, die aus Anlass des Abschlusses des Vertrages aus der Gesellschaft ausscheiden möchten, eine Barabfindung in Höhe von 13,00 EUR je MEDION-Aktie an. Die Übertragung der Aktien auf die Lenovo Germany Holding GmbH gegen Vereinnahmung der Barabfindung stellt für die außenstehenden Aktionäre der MEDION AG eine Veräußerung dar. Ein durch die Veräußerung entstehender Veräußerungsgewinn oder -verlust unterliegt der Besteuerung nach Maßgabe der in diesem Abschnitt V.3.2.3 überblickartig dargestellten Grundsätze.

Ein Veräußerungsgewinn wird erzielt, wenn die Barabfindung abzüglich etwaiger damit in Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert bei dem jeweiligen Aktionär für die betreffenden Aktien übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die Anschaffungskosten oder der Buchwert der Aktien bei dem Aktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

Die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts hängt davon ab, ob der das Abfindungsangebot annehmende Aktionär die Aktien vor dem 01. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat.

(1) Aktien, die vor dem 01. Januar 2009 erworben wurden

Ob und in welchem Umfang die Veräußerungsgewinne (oder -verluste) steuerlich zu berücksichtigen sind, ist u.a. davon abhängig, ob die Aktien dem Privatvermögen oder einem etwaigen Betriebsvermögen des veräußernden Aktionärs zuzuordnen sind.

(a) Aktien im Privatvermögen

Ist der Aktionär der MEDION AG eine natürliche Person und sind die Aktien seinem Privatvermögen zuzuordnen, so ist der Veräußerungsgewinn grundsätzlich nur dann einkommensteuerpflichtig (zuzüglich Solidaritätszuschlag darauf sowie ggf. Kirchensteuer), wenn der Aktionär zu irgendeinem Zeitpunkt während der fünf Jahre vor der Übertragung zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Kapital der MEDION AG beteiligt war. Hat der Aktionär die Aktien unentgeltlich erworben, werden die Besitzzeit und die Beteiligungsquote seines Rechtsvorgängers oder, bei mehreren unentgeltlichen Übertragungen hintereinander, der Rechtsvorgänger des Aktionärs mit berücksichtigt.

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die wegen einer Beteiligung des Aktionärs zu mindestens 1% am Kapital der MEDION AG der Besteuerung unterliegen, sind zu 60% steuerpflichtig. Wirtschaftlich mit der Veräußerung zusammenhängende Aufwendungen können in diesem Fall nur zu 60% steuerlich geltend gemacht werden.

(b) Aktien im Betriebsvermögen

Sofern die Aktien beim veräußernden Aktionär dessen Betriebsvermögen zuzuordnen sind, unterscheidet sich der Umfang der Besteuerung des Veräußerungsgewinns nicht von Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden (siehe dazu Abschnitt V.3.2.3(2)(b)).

(2) Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden

In welchem Umfang die Veräußerungsgewinne oder -verluste steuerlich zu berücksichtigen sind, ist u.a. davon abhängig, ob die Aktien dem Privatvermögen oder einem etwaigen Betriebsvermögen des veräußernden Aktionärs zuzuordnen sind.

(a) Aktien im Privatvermögen

Wenn die Aktien erst nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden und zum Privatvermögen des veräußernden Aktionärs gehören, werden die Veräußerungsgewinne grundsätzlich als Kapitaleinkünfte besteuert. Sie unterliegen als solche der deutschen Einkommensteuer zu einem einheitlichen Steuersatz in Höhe von 25% zuzüglich des Solidaritätszuschlages in Höhe von 5,5% darauf und ggf. Kirchensteuer. Veräußerungsgewinne werden ermittelt aus der Differenz zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien, nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen, und den Anschaffungskosten.

Verluste aus der Veräußerung von Aktien können nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien verrechnet werden. Sofern eine Verrechnung in dem Veranlagungszeitraum, in dem die Verluste realisiert werden, nicht möglich ist, können diese Verluste nur unter bestimmten Voraussetzungen in zukünftige Veranlagungszeiträume vorgetragen und dort mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien, die in diesen zukünftigen Veranlagungszeiträumen erzielt werden, verrechnet werden.

Die Erhebung der Einkommensteuer in Höhe von 25% zuzüglich des Solidaritätszuschlages in Höhe von 5,5% darauf und ggf. Kirchensteuer erfolgt im Wege des Kapitalertragsteuereinkhalts, sofern die Aktien in einem Wertpapierdepot bei einem inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut (einschließlich einer inländischen Zweigstelle eines ausländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts), einem inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder einer inländischen Wertpapierhandelsbank verwahrt oder verwaltet werden oder deren Veräußerung von dieser Stelle durchgeführt wird und die Kapitalerträge von dieser Stelle ausgezahlt oder gutgeschrieben werden (sogenannte Auszahlende Stelle). Die Kapitalertragsteuer wird grundsätzlich nicht erhoben, sofern der Aktionär der Auszahlenden Stelle einen Freistellungsauftrag vorlegt (maximal in Höhe des Sparer-Pauschbetrages von derzeit 801 EUR bzw. 1.602 EUR bei zusammen veranlagten Ehepaaren), jedoch nur in dem Umfang, in dem die Kapitaleinkünfte den im Freistellungsauftrag ausgewiesenen Betrag nicht übersteigen.

Wenn die Aktien beim veräußernden Aktionär dem Privatvermögen zuzuordnen sind, aber der Aktionär, oder im Falle eines unentgeltlichen Erwerbes sein Rechtsvorgänger oder, bei mehreren unentgeltlichen Übertragungen hintereinander, die Rechtsvorgänger des Aktionärs, zu irgendeinem Zeitpunkt während eines der Veräußerung vorangehenden Zeitraums von fünf Jahren zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft beteiligt war oder waren, findet das Teileinkünfteverfahren Anwendung. Der Kapitalertragsteuerabzug wird auch in diesem Fall vorgenommen, er hat aber keine abgeltende Wirkung. Die Veräußerungsgewinne unterliegen zu 60% der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag darauf und ggf. Kirchensteuer). Aufwendungen, die mit den Veräußerungsgewinnen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60% abgezogen werden.

(b) Aktien im Betriebsvermögen

Auf Veräußerungsgewinne wird unter bestimmten Voraussetzungen grundsätzlich keine Kapitalertragsteuer erhoben, sofern diese Betriebseinnahmen einer in Deutschland ansässigen unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse darstellen. Gleiches gilt für Veräußerungsgewinne, die Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs eines beschränkt oder unbeschränkt steuerpflichtigen Aktionärs sind, wenn diese durch Erklärung mittels amtlich vorgeschriebenen Vordrucks nachgewiesen werden.

Bei Aktien, die in einem Betriebsvermögen gehalten werden, hängt die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen davon ab, ob der Aktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine Personengesellschaft ist.

Aktionär ist körperschaftsteuerpflichtig

Gewinne, die eine Körperschaft bei der Veräußerung von Aktien erzielt, sind unabhängig vom Umfang der Beteiligung von der Körperschaftsteuer, dem Solidaritätszuschlag darauf und der Gewerbesteuer befreit. Als Veräußerungsgewinn gilt dabei der Betrag, um den der Veräußerungspreis der Aktien nach Abzug der Veräußerungskosten den steuerlichen Buchwert der Aktien übersteigt. Allerdings gelten 5% des jeweiligen Veräußerungsgewinns als steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer in Höhe von 15% zuzüglich des Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5% darauf und der Gewerbesteuer. Im Ergebnis ist ein Veräußerungsgewinn aus der Übertragung der Aktien auf die Lenovo Germany Holding GmbH dann zu effektiv 95% steuerfrei. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit der Übertragung der Aktien auf die Lenovo Germany Holding GmbH stehen, dürfen grundsätzlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

Aktionär ist eine natürliche Person

Werden die Aktien von einem Einzelunternehmer in dessen Betriebsvermögen gehalten, so sind die erzielten Gewinne aus der Veräußerung von Aktien nach dem Teileinkünfteverfahren in Höhe von 60% mit dem jeweiligen persönlichen Einkommensteuersatz (zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag darauf und ggf. Kirchensteuer) einkommensteuerpflichtig. Entsprechend sind die mit solchen Gewinnen im Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben sowie bei der Veräußerung von Aktien entstehende Verluste steuerlich ebenfalls nur zu 60% abzugsfähig. Daneben unterliegen die Veräußerungsgewinne zu 60% der Gewerbesteuer, wenn die Aktien im Vermögen einer Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs in Deutschland gehalten werden. Die Gewerbesteuer wird im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens, abhängig von der Höhe des kommunalen Gewerbesteuerhebesatzes und den persönlichen Besteuerungsverhältnissen vollständig oder teilweise, auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Aktionär ist eine Personengesellschaft

Personengesellschaften sind für Zwecke der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer grundsätzlich steuerlich transparent. Dementsprechend werden die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag darauf nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern nur auf Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung eines jeden Gesellschafters

folgt daher den vorstehend in diesem Abschnitt dargestellten Grundsätzen. Die Gewerbesteuer fällt hingegen auf der Ebene der Personengesellschaft an. Dabei werden die für den jeweiligen Gesellschafter anwendbaren gewerbesteuerlichen Vorschriften berücksichtigt.

Ein Veräußerungsgewinn unterliegt bei der Personengesellschaft der Gewerbesteuer, wenn die Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebes der Personengesellschaft gehören; dabei sind grundsätzlich effektiv 95% des Veräußerungsgewinns von der Gewerbesteuer befreit, soweit an der Personengesellschaft Kapitalgesellschaften beteiligt sind. Soweit eine natürliche Person Gesellschafter der Personengesellschaft ist, unterliegt dagegen ein Anteil von 60% des Veräußerungsgewinns der Gewerbesteuer. Diese wird nach einem pauschalierten Verfahren, abhängig von der Höhe des kommunalen Gewerbesteuerhebesatzes und den persönlichen Besteuerungsverhältnissen vollständig oder teilweise, auf die persönliche Einkommensteuer des Gesellschafters angerechnet. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit der Übertragung der Aktien auf die Lenovo Germany Holding GmbH stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, soweit sie auf eine Körperschaft als Gesellschafter entfallen, und werden nur zu 60% berücksichtigt, soweit sie auf eine natürliche Person als Gesellschafter entfallen.

3.3 Rechtliche Auswirkungen auf die MEDION AG

Der Vertrag verändert die Rechtsstellung der MEDION AG. Der Vorstand der MEDION AG ist im Rahmen des § 1 des Vertrages verpflichtet, die Weisungen der Lenovo Germany Holding GmbH zu befolgen und die MEDION AG hat ihren Gewinn an die Lenovo Germany Holding GmbH abzuführen, während die Lenovo Germany Holding GmbH im Gegenzug einen bei MEDION AG entstehenden Jahresfehlbetrag auszugleichen hat (siehe dazu im Einzelnen V.1).

Das Wirksamwerden des Vertrages führt darüber hinaus gemäß § 291 Abs. 3 AktG zu einer Lockerung des Grundsatzes der Kapitalerhaltung. Gemäß § 291 Abs. 3 AktG gelten Leistungen der MEDION AG bei Bestehen eines solchen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nicht als Verstoß gegen §§ 57, 58 und 60 AktG (vgl. auch § 57 Abs. 1 Satz 3 AktG). Auch die Regelung des § 71a Abs. 1 Satz 1 AktG, wonach Rechtsgeschäfte nichtig sind, welche die Gewährung von Darlehen, Finanzierungshilfen oder Sicherheiten durch die Gesellschaft an einen anderen zum Zweck des Erwerbs von Aktien der Gesellschaft zum Gegenstand haben, gilt bei Bestehen eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nicht (vgl. § 71a Abs. 1 Satz 3 AktG). Schließlich entfällt mit Wirksamwerden des Vertrages auch die zuvor bestehende Verpflichtung der MEDION AG, einen Abhängigkeitsbericht zu erstellen und diesen durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer prüfen zu lassen (vgl. § 316 AktG).

Die Börsennotierung der MEDION AG wird durch das Wirksamwerden des Vertrages nicht berührt. Ein infolge des Abfindungsangebots möglicherweise verringerter Streubesitzanteil der MEDION-Aktien kann allerdings zur Folge haben, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in MEDION-Aktien nicht mehr gewährleistet ist. Die daraus resultierende geringere Verfügbarkeit an MEDION-Aktien kann zu größeren Kursschwankungen der MEDION-Aktie als in der Vergangenheit führen (siehe dazu V.3.1).

3.4 Steuerliche Auswirkungen auf die MEDION AG

Der Vertrag zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG hat, wenn die übrigen gesetzlichen Voraussetzungen einer körperschaft- und gewerbsteuerlichen Organschaft vorliegen, zur Folge, dass das Ergebnis der MEDION AG grundsätzlich nicht mehr bei der MEDION AG der Körperschaft- und Gewerbesteuer unterliegt, sondern der Lenovo Germany Holding GmbH zugerechnet wird und bei dieser der Besteuerung unterliegt. Bei der Ermittlung des für Steuerzwecke zuzurechnenden Ergebnisses wird die Gewinnabführung nicht abgezogen; zugerechnet wird das Ergebnis vor Gewinnabführung. Für die zu leistenden Ausgleichszahlungen schuldet die MEDION AG nach § 16 KStG Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag), obwohl nicht sie, sondern die Lenovo Germany Holding GmbH die Ausgleichszahlungen nach dem Vertrag schuldet, und unabhängig davon, ob das der Lenovo Germany Holding GmbH zuzurechnende Ergebnis der MEDION AG positiv oder negativ ist. Die Bemessungsgrundlage für die Körperschaftsteuer beträgt hierbei derzeit 20/17 der geleisteten Ausgleichszahlungen.

Durch die Organschaft haftet die MEDION AG nach § 73 Abgabenordnung für solche Steuern des Organträgers, für welche die Organschaft zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG steuerlich von Bedeutung ist. Den Steuern stehen die Ansprüche auf Steuervergütungen gleich.

VI. ERLÄUTERUNG UND BEGRÜNDUNG DER ART UND HÖHE DES AUSGLEICHS NACH § 304 AKTG UND DER ABFINDUNG NACH § 305 AKTG

1. Vorbemerkung

Ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag muss gemäß § 304 Abs. 1 AktG einen angemessenen Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung vorsehen. Außer der Verpflichtung zum Ausgleich nach § 304 AktG muss ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nach § 305 Abs. 1 AktG die Verpflichtung des herrschenden Unternehmens enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Abfindung zu erwerben.

Jeder Aktionär der MEDION AG hat die Wahl, ob er die Abfindung wählt und damit nicht länger Aktionär der MEDION AG bleibt oder ob er den Ausgleich wählt und weiterhin Aktionär der MEDION AG bleibt. Diese Entscheidung muss jeder Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Entscheidung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Wertes der MEDION AG selbst treffen. Hierbei gilt es auch zu bedenken, dass unter dem Vertrag im Konzerninteresse eventuell nachteilige Weisungen gegenüber der MEDION AG erfolgen können, die zu negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage der MEDION AG führen können, die sich eventuell erst nach Beendigung des Vertrages auswirken.

Der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH haben zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung von Ausgleich und Abfindung KPMG beauftragt, eine

gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der MEDION AG zum Tag der geplanten außerordentlichen Hauptversammlung, d.h. zum 14. Dezember 2011, sowie zur Höhe des angemessenen Ausgleichs im Sinne von § 304 AktG und der angemessenen Abfindung im Sinne von § 305 AktG zu erstatten.

KPMG hat am 20. Oktober 2011 diese gutachtliche Stellungnahme vorgelegt („Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert zum 14. Dezember 2011 und zur angemessenen Abfindung und zur angemessenen Ausgleichszahlung im Rahmen des geplanten Abschlusses eines Beherrschungs- sowie Gewinnabführungsvertrages mit der Lenovo Germany Holding GmbH, Berlin / MEDION AG, Essen“), die auf den bei der MEDION AG zwischen dem 24. August 2011 und dem 19. Oktober 2011 durchgeführten Bewertungsarbeiten beruht („**Gutachtliche Stellungnahme**“). KPMG hat den Unternehmenswert der MEDION AG im Wege einer Unternehmenswertung nach dem Standard IDW S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) in der Fassung vom 02. April 2008 („**IDW S 1**“) ermittelt. In ihrer Gutachtlichen Stellungnahme kommt KPMG zu dem Ergebnis, dass der Unternehmenswert des MEDION-Konzerns 521.166 TEUR beträgt. Der angemessene Ausgleich im Sinne des § 304 AktG beläuft sich auf brutto 0,82 EUR. Von diesem Betrag ist die Körperschaftsteuerbelastung (zuzüglich Solidaritätszuschlag) in der jeweils gesetzlich vorgesehenen Höhe abzusetzen. Danach ergibt sich nach derzeitigen Verhältnissen eine Ausgleichszahlung von 0,69 EUR je MEDION-Aktie. Die angemessene Abfindung im Sinne des § 305 AktG beträgt nach der Gutachtlichen Stellungnahme unter Zugrundelegung des maßgeblichen Börsenkurses 12,31 EUR je MEDION-Aktie.

Bei der Bewertung haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293a Abs. 1 Satz 1 AktG ergeben.

Die Gutachtliche Stellungnahme von KPMG vom 20. Oktober 2011 ist in vollständiger Fassung als **Anlage II** diesem Bericht beigefügt und ist integraler Bestandteil dieses Berichts.

Der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH machen sich die darin enthaltenen Erläuterungen und Begründungen vollumfänglich zu Eigen und zum Gegenstand dieses Berichts. Auf der Basis dieser Gutachtlichen Stellungnahme und aufgrund nachfolgend dargestellter Gründe und Erwägungen haben der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH einvernehmlich den Ausgleich und die Abfindung festgelegt. Im Folgenden werden die Gründe und Erwägungen der Vertragsparteien dargestellt, die für die Festlegung der Höhe des Ausgleichs und der Abfindung maßgeblich waren.

2. Höhe des Ausgleichs gemäß § 304 AktG

Gemäß § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG muss ein Gewinnabführungsvertrag für die außenstehenden Aktionäre der abhängigen Gesellschaft einen angemessenen Ausgleich durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung vorsehen. Als Ausgleichszahlung ist gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren zukünftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte. Die vom Gesetz in § 304 Abs. 2 Satz 2 AktG grundsätzlich vorgesehene Möglich-

keit, einen sogenannten variablen Ausgleich vorzusehen, besteht vorliegend nicht, weil die Lenovo Germany Holding GmbH weder eine Aktiengesellschaft noch eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist. Ferner muss ein Beherrschungsvertrag, wenn die Gesellschaft nicht auch zur Abführung ihres ganzen Gewinns verpflichtet ist, den außenstehenden Aktionären als angemessenen Ausgleich einen bestimmten jährlichen Gewinnanteil nach der für die Ausgleichszahlung bestimmten Höhe garantieren (§ 304 Abs. 1 Satz 2 AktG).

Der im Vertrag bestimmte Ausgleich ist für die gesamte Vertragslaufzeit in der gleichen Höhe festgelegt worden. Eine Verpflichtung, einen gestaffelten Ausgleich zu vereinbaren, besteht auch dann nicht, wenn sich zum Bewertungsstichtag unterschiedliche Gewinnperioden abzeichnen, denn auch unterschiedlichen Gewinnerwartungen der Zukunft kann durch Festsetzung eines Durchschnittsbetrages Rechnung getragen werden. Von Ausnahmefällen, wie etwa Kapitalerhöhungen durch Ausgabe von Aktien gegen Einlage oder Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe neuer Aktien abgesehen, ändert sich die Höhe des festen Ausgleichsbetrags daher nachträglich nicht mehr. Wenn sich die Ertragslage der MEDION AG ändert, ist also unverändert der vertraglich bestimmte jährliche Ausgleich sicherzustellen. Der angebotene Ausgleich orientiert sich ausschließlich an der Ertragslage zum Zeitpunkt der Zustimmung der Hauptversammlung der MEDION AG zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.

Nach § 4 Abs. 1 des Vertrages garantiert die Lenovo Germany Holding GmbH den außenstehenden Aktionären der MEDION AG für die Dauer des Vertrages eine jährliche Ausgleichszahlung, die brutto 0,82 EUR je MEDION-Aktie beträgt. Die Höhe der Ausgleichszahlung wurde von KPMG aus dem Unternehmenswert der MEDION AG zum 14. Dezember 2011 abgeleitet. In der Gutachtlichen Stellungnahme kam KPMG zu dem Ergebnis, dass sich der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert der MEDION AG zum 14. Dezember 2011 auf 521.166 TEUR beläuft. Der angemessene jährliche Ausgleich beträgt nach der Gutachtlichen Stellungnahme 0,82 EUR brutto je MEDION-Aktie. Der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH haben die Unternehmensbewertung und die daraus abgeleitete Ermittlung des angemessenen Ausgleichs nach eingehender inhaltlicher Prüfung nachvollzogen und im Interesse der MEDION-Aktionäre gemeinsam die Ausgleichszahlung in § 4 Abs. 1 des Vertrages festgesetzt. Im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 21. Juli 2003, Az II ZB 17/01 – „Ytong“) sind von dem Brutto-Ausgleichsbetrag deutsche Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag nach dem für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Satz in Abzug zu bringen, soweit der Brutto-Ausgleichsbetrag diese enthält. Nach den derzeitigen steuerlichen Verhältnissen ergibt sich somit eine tatsächliche Ausgleichszahlung in Höhe von 0,69 EUR je MEDION-Aktie.

Wird der Vertrag zu einem Zeitpunkt in einem Geschäftsjahr (ggf. Rumpfgeschäftsjahr) wirksam, zu welchem noch keine Verpflichtung zur Gewinnabführung besteht und soweit die Dividende, die von der MEDION AG für dieses Geschäftsjahr (ggf. Rumpfgeschäftsjahr) ausgeschüttet wird, niedriger als die garantierte (zeitanteilige) Ausgleichszahlung gemäß § 4 Abs. 1 des Vertrages ist, zahlt Lenovo Germany Holding GmbH jedem für dieses Geschäftsjahr (ggf. Rumpfgeschäftsjahr) dividendenberechtigten Aktionär der MEDION AG einen Ausgleich in Höhe des Differenzbetrags.

3. Höhe der Abfindung gemäß § 305 AktG

Gemäß § 305 Abs. 1 AktG muss ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag außer der Verpflichtung zum Ausgleich nach § 304 AktG die Verpflichtung des herrschenden Unternehmens enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte Abfindung zu erwerben. Gemäß § 305 Abs. 2 AktG muss dabei als Abfindung zwingend eine Barabfindung vorgesehen werden, wenn wie im vorliegenden Fall das herrschende Unternehmen keine Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien ist. Dementsprechend haben der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH in § 5 Abs. 1 des Vertrages eine Barabfindung vorgesehen.

Die angemessene Abfindung hat nach § 305 Abs. 3 Satz 2 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Vertrag zu berücksichtigen. Der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH haben die Höhe der Barabfindung auf der Grundlage der von KPMG durchgeführten Unternehmensbewertung der MEDION AG sowie unter der Berücksichtigung des volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der MEDION-Aktie im Drei-Monats-Zeitraum vor dem 29. Juli 2011, d.h. dem Tag, an dem die MEDION AG im Rahmen einer Ad-hoc-Mitteilung über die Absicht der Lenovo Germany Holding GmbH, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abzuschließen, informierte, festgelegt.

§ 5 Abs. 1 des Vertrages bestimmt, dass die Lenovo Germany Holding GmbH verpflichtet ist, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der MEDION AG dessen Aktien gegen Barabfindung zu erwerben. Jeder außenstehende Aktionär der MEDION AG, der dieses Abfindungsangebot annimmt, erhält einen Barabfindungsbetrag von 13,00 EUR je MEDION-Aktie.

Der von KPMG in der Gutachtlichen Stellungnahme nach dem Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1 zum 14. Dezember 2011 ermittelte Unternehmenswert der MEDION AG beläuft sich auf 521.166 TEUR. Dies entspricht einem Wert von 11,67 EUR pro MEDION-Aktie.

Der maßgebliche volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs der MEDION-Aktie ist nach Auffassung der Vertragsparteien der gewichtete Durchschnittskurs innerhalb eines Referenzzeitraums von drei Monaten vor der Bekanntgabe der Maßnahme. Der Tag der Hauptversammlung der MEDION AG ist demgegenüber sowohl nach der Auffassung der Vertragsparteien als auch nach aktueller Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 19. Juli 2010 – II ZB 18/09 – „Stollwerck“) nicht als Stichtag des Referenzzeitraums geeignet, weil der Börsenkurs in dem Zeitraum zwischen Bekanntgabe der Maßnahme und der über die Maßnahme Beschluss fassenden Hauptversammlung regelmäßig von den erwarteten Abfindungswerten wesentlich bestimmt wird und weil ein durchschnittlicher Aktienkurs über die oben genannte Referenzperiode hinaus regelmäßig nicht mehr den Verkehrswert widerspiegelt.

Ein Anlass, von diesem Referenzzeitraum vorliegend abzuweichen, ist nicht ersichtlich. Zwar hat der Bundesgerichtshof in der zitierten Entscheidung eine Hochrechnung des so ermittelten Börsenwerts entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der Kursentwicklung gefordert, wenn zwischen Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der darüber Beschluss fassenden Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt. Dies rechtfertigt im vorlie-

genden Fall jedoch keine Anpassung, da zwischen Bekanntgabe und Hauptversammlung nicht einmal fünf Monate vergangen sind. In der Praxis wird vor dem Hintergrund notwendiger Bewertungsarbeiten, der Vorbereitung der Hauptversammlung und deren Einberufungsfrist ein Zeitraum von bis zu sechs Monaten zwischen Bekanntgabe und Hauptversammlung als üblich angesehen. Daher kann in solchen Fällen nicht von einem längeren Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ausgegangen werden.

Der nach Umsätzen gewichtete Durchschnittskurs von 12,31 EUR wurde auf Grundlage der gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach § 9 WpHG als börslich gemeldeten Geschäfte entsprechend § 5 Abs. 3 WpÜG-Angebotsverordnung für den Dreimonatszeitraum bis einschließlich 28. Juli 2011 ermittelt. Der Wert beruht auf den nur der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zugänglichen Meldungen der Handelsteilnehmer nach § 9 WpHG und ist der einzige von einer zur Unabhängigkeit verpflichteten Behörde offiziell – wenngleich für andere Zwecke – ermittelte Durchschnittskurs. Zusätzlich wurde seitens KPMG der volumengewichtete Durchschnittskurs der Deutschen Börse AG abgefragt. Der sich in dem Dreimonatszeitraum vor dem 29. Juli 2011 auf Basis von Daten der Deutschen Börse AG ergebende, mit Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs betrug demnach 12,24 EUR.

Der im Rahmen der Unternehmensbewertung von KPMG ermittelte Unternehmenswert pro MEDION-Aktie in Höhe von 11,67 EUR liegt unter dem volumengewichteten durchschnittlichen Drei-Monats-Börsenkurs der MEDION-Aktie, welcher 12,31 EUR beträgt. Dieser Betrag von 12,31 EUR war damit grundsätzlich maßgeblich für die Festlegung der Abfindung.

Ungeachtet des niedrigeren volumengewichteten durchschnittlichen Drei-Monats-Börsenkurs der MEDION-Aktie von 12,31 EUR haben der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH entschieden, mit dem Barabfindungsangebot von 13,00 EUR je MEDION-Aktie über den von KPMG nach dem Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1 und unter Berücksichtigung des Börsenkurses ermittelten und als angemessen bewerteten Betrag hinauszugehen und den außenstehenden Aktionären einen attraktiven Preis anzubieten. Der Barabfindungsbetrag von 13,00 EUR je MEDION-Aktie entspricht damit dem Preis, den die Lenovo Germany Holding GmbH den Aktionären der MEDION AG im Rahmen des Übernahmeangebots gezahlt hat.

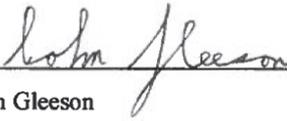
VII. VERTRAGSPRÜFUNG

Auf gemeinsamen Antrag des Vorstandes der MEDION AG und der Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH vom 23. August 2011 hat das Landgericht Dortmund PKF Fasselt Schlage als gemeinsamen sachverständigen Prüfer ausgewählt und mit Beschluss vom 24. August 2011 (AZ: 20 O 35/11 AktE) zum Vertragsprüfer im Sinne des § 293c AktG bestellt. Der Beschluss liegt diesem Bericht als **Anlage I** bei.

Der gerichtlich bestellte Vertragsprüfer erstattet über das Ergebnis seiner Prüfung gesondert Bericht. Der Bericht des Vertragsprüfers wird – ebenso wie dieser Vertragsbericht und die weiteren auslegungspflichtigen Unterlagen – entsprechend den aktienrechtlichen Bestimmungen ab dem Tag der Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG, die über die Zustimmung zu dem Vertrag beschließt, den Aktionären der MEDION AG zugänglich gemacht.

25. Oktober 2011

Lenovo Germany Holding GmbH
Die Geschäftsführung



Colm Gleeson

Geschäftsführer der Lenovo Germany Holding GmbH

25. Oktober 2011

MEDION AG
Der Vorstand



Gerd Brachmann
Vorsitzender des Vorstands der MEDION AG



Christian Eigen
Mitglied des Vorstands der MEDION AG



LANDGERICHT DORTMUND

BESCHLUSS

In dem Verfahren

zur Prüfung des beabsichtigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen

der

Medion AG, vertreten durch den Vorstand, Am Zehnthof 77, 45307 Essen, eingetragen im Handelsregister des AG Essen zu HRB 13274, als abhängige Gesellschaft

und der

Lenovo Germany Holding GmbH, vertreten durch die Geschäftsführer, Carl-Theodor-Str. 6, 40213 Düsseldorf, eingetragen im Handelsregister des AG Berlin zu HRB 132986 B, als herrschende Gesellschaft

wird auf gemeinsamen Antrag beider Gesellschaften vom 23.08.2011

die

PKF Fasselt Schlage
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft
Schifferstr. 210, 47059 Duisburg

gem. § 293c Abs. 1 AktG zum gemeinsamen Vertragsprüfer bestellt.

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erfüllt nach der dem Gericht gegenüber abgegebenen Erklärung vom 22.08.2011 die Bedingungen des § 293d AktG und ist insbesondere nicht nach § 319 Abs. 2 und 3 HGB von der Prüfertätigkeit ausgeschlossen.

Im Interesse der Steigerung der Transparenz und Akzeptanz der Prüfung wird dem sachverständigen Prüfer aufgegeben, in seinem Prüfungsbericht - sofern es sich nicht bereits hinreichend deutlich und ausführlich aus dem Vertragsbericht ergibt - zu folgenden Punkten Stellung zu nehmen und Ausführungen zu machen:

1.

An welchem Ort, in welcher Weise und zu welcher Zeit ist seine Prüfung erfolgt. Wenn über den Einsatz der mit der Prüfung befassten Mitarbeiter ein (aussagekräftiges) Journal u. ä. geführt wurde, reicht es, wenn dem Prüfbericht Ablichtungen beigelegt werden.

2.

Sofern eine Parallelprüfung stattfindet: In welchen Punkten bestanden divergierende Auffassungen des sachverständigen Prüfers zu denen der Ersteller des Vertragsberichts? Sofern das von den beteiligten Rechtsträgern beauftragte Wirtschaftsprüfungsunternehmen sich nicht der

Auffassung des sachverständigen Prüfers angeschlossen hat, ist auszuführen, weshalb die Auffassung des sachverständigen Prüfers vorzugswürdig ist.

3.

Aufzuführen ist, aus welchen Quellen der sachverständige Prüfer die für die Bemessung des Ertragswertes benutzten Parameter (Basiszins, Wachstumsabschlag, Überrenditen, BETA-Faktor, Zusammensetzung einer „peer-group u. a.) abgeleitet hat und warum gerade diese Indizes und/oder geprüften Zeitspannen anderen, ebenfalls in Betracht kommenden gegenüber vorzugswürdig sind.

4.

Sofern Vergangenheitsergebnisse um bestimmte außergewöhnliche Aufwendungen und Erträge bereinigt werden, sind diese explizit aufzuführen und zu begründen, warum dies geschehen ist.

5.

Darzustellen ist ferner, aus welchen Quellen etwaige Unternehmensplanungen übernommen wurden.

6.

Dem sachverständigen Prüfer wird aufgegeben, ein Exemplar seines Prüfberichtes für das Gericht zu den Akten zu reichen. Sofern er sich bei der Berechnung des Unternehmenswertes eines Rechenprogramms bedient hat, ist die Datei dem Prüfbericht auf einen gebräuchlichen Datenträger (vorzugsweise CD-ROM) beizufügen.

7.

Vorsorglich wird der sachverständige Prüfer darauf hingewiesen, dass er in einem evtl. Spruchverfahren sein Gutachten zu erläutern und ggf. zu ergänzen haben wird.

Aus gerichtlicher Fürsorge wird der sachverständige Prüfer ausdrücklich auf § 403 AktG hingewiesen. Danach wird mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe bestraft, wer als Prüfer oder als Gehilfe eines Prüfers über das Ergebnis der Prüfung falsch berichtet oder erhebliche Umstände im Bericht verschweigt. Handelt der Täter gegen Entgelt oder in der Absicht, sich oder einen anderen zu bereichern oder einen anderen zu schädigen, so ist die Strafe Freiheitsstrafe bis zu 5 Jahren oder Geldstrafe (Abs. 2).

Dortmund, den 24.08.2011

Landgericht, VI. Kammer für Handelssachen

Der Vorsitzende

Mönkebüscher

Vorsitzender Richter am Landgericht

Ausgefertigt


Kelch, Justizbeschäftigte
als Urkundsbeamter der Geschäftsstelle





Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert

zum 14. Dezember 2011 und

zur angemessenen Abfindung und angemessenen Ausgleichszahlung

im Rahmen des geplanten Abschlusses
eines Beherrschungs- sowie
Gewinnabführungsvertrags mit der
Lenovo Germany Holding GmbH,
Berlin

MEDION AG

Essen



Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert

zum 14. Dezember 2011 und

zur angemessenen Abfindung und angemessenen Ausgleichszahlung

im Rahmen des geplanten Abschlusses
eines Beherrschungs- sowie
Gewinnabführungsvertrags mit der
Lenovo Germany Holding GmbH,
Berlin

MEDION AG

Essen

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | Auftrag und Auftragsdurchführung | 1 |
| 1.1 | Auftrag..... | 1 |
| 1.2 | Auftragsdurchführung | 2 |
| 2 | Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen | 5 |
| 2.1 | Gesellschaftsrechtliche Grundlagen | 5 |
| 2.2 | Wirtschaftliche Grundlagen..... | 7 |
| 3 | Allgemeine Bewertungsgrundsätze..... | 26 |
| 3.1 | Ertragswert | 26 |
| 3.2 | Sonderwerte..... | 29 |
| 3.3 | Liquidationswert und Substanzwert | 29 |
| 3.4 | Börsenwert..... | 29 |
| 4 | Methodische Vorgehensweise | 31 |
| 4.1 | Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts | 31 |
| 4.2 | Bewertungsstichtag..... | 31 |
| 4.3 | Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge | 32 |
| 5 | Planungsrechnung..... | 34 |
| 5.1 | Umsatzerlöse | 34 |
| 5.2 | Materialaufwand / Rohertrag..... | 40 |
| 5.3 | Personalaufwand..... | 41 |
| 5.4 | Sonstiges betriebliches Ergebnis | 42 |
| 5.5 | Abschreibungen | 45 |
| 5.6 | EBIT | 45 |
| 5.7 | Finanzergebnis..... | 46 |
| 5.8 | Steuerergebnis | 46 |
| 5.9 | Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses | 46 |
| 6 | Kapitalisierungszinssatz | 47 |
| 6.1 | Basiszinssatz..... | 47 |
| 6.2 | Risikozuschlag..... | 49 |
| 6.3 | Wachstumsrate | 55 |
| 7 | Unternehmenswert | 57 |
| 7.1 | Ertragswert | 57 |
| 7.2 | Sonderwerte..... | 58 |
| 7.3 | Unternehmenswert..... | 59 |

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 7.4 | Wert je Aktie | 60 |
| 7.5 | Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren..... | 60 |
| 8 | Alternative Wertmaßstäbe | 63 |
| 8.1 | Börsenkurs..... | 63 |
| 8.2 | Vorerwerbspreise..... | 66 |
| 9 | Barabfindung und Ausgleichszahlung | 67 |
| 9.1 | Barabfindung nach § 305 AktG..... | 67 |
| 9.2 | Ausgleichszahlung nach § 304 AktG | 67 |
| 10 | Schlussbemerkung | 70 |

Anlagenverzeichnis

| | |
|---|----------|
| Abkürzungsverzeichnis..... | 1 |
| Szenariorechnung zum Basiszinssatz | 2 |
| Allgemeine Auftragsbedingungen..... | 3 |

1 Auftrag und Auftragsdurchführung

1.1 Auftrag

Die Geschäftsführung der Lenovo Germany Holding GmbH, Berlin, (im Folgenden kurz „Lenovo Holding“) und der Vorstand der MEDION AG, Essen, (nachfolgend zusammen „Auftraggeber“) haben uns gemeinsam mit Schreiben vom 24. August 2011 beauftragt, den Unternehmenswert der

MEDION AG, Essen,

-- im Folgenden auch kurz „MEDION AG“ oder „Gesellschaft“ genannt --

im Zusammenhang mit dem geplanten Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gemäß § 291 AktG zu ermitteln.

Gegenstand unseres Auftrages ist die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der MEDION AG sowie die Ermittlung der Höhe des angemessenen Ausgleichs gemäß § 304 AktG und der Höhe der angemessenen Abfindung gemäß § 305 AktG als Vorbereitung auf die Berichterstattung im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag gemäß § 291 AktG. Der Vorstand der MEDION AG hat die Aktionäre der MEDION AG über den geplanten Abschluss eines Unternehmensvertrags am 29. Juli 2011 per Ad hoc-Mitteilung nach § 15 WpHG informiert.

Da die Beschluss fassende Hauptversammlung der MEDION AG voraussichtlich am 14. Dezember 2011 stattfinden soll, haben wir diesen Tag als Bewertungsstichtag zugrunde gelegt.

Die Angemessenheit des Ausgleichs sowie der Barabfindung ist gemäß § 293e AktG durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht Dortmund hat mit Beschluss vom 24. August 2011 die PKF FASSELT SCHLAGE Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Duisburg, zum sachverständigen Prüfer bestellt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir die „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 2. April 2008 (IDW S 1) unter Berücksichtigung der Auswirkungen der Unternehmenssteuerreform 2008 zugrunde gelegt. Im Sinne dieser Stellungnahme geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Der von uns ermittelte Unternehmenswert stellt danach eine objektivierte Größe dar.

Dem Auftrag liegen die als Anlage 3 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2002 zugrunde. Die Haftung bestimmt sich nach Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen und ergänzenden schriftlichen Vereinbarungen. Im Verhältnis zu Dritten ist Nr. 1 Abs. 2 und Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend.

Die Gutachtliche Stellungnahme wird nur im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der Lenovo Holding und der MEDION AG erstellt und ist nur für die interne Verwendung durch die Auftraggeber bestimmt. Die interne Verwendung umfasst auch die Verwendung der Bewertungsergebnisse im Rahmen der schriftlichen und mündlichen Berichterstattung gemäß § 293a AktG an die Aktionäre der MEDION AG. Dies schließt die Möglichkeit zur Einsichtnahme in die Gutachtliche Stellungnahme durch die Aktionäre der MEDION AG im Zusammenhang mit der außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG ein.

Eine darüber hinaus gehende Weitergabe unserer Gutachtlichen Stellungnahme darf vorbehaltlich der ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung von KPMG nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur dann an Dritte erfolgen, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbedingungen und der Haftungsbegrenzung einverstanden erklärt und bestätigt hat, dass er die Gutachtliche Stellungnahme vertraulich behandeln und nicht an Dritte weitergeben wird. Nicht Dritte im Sinne dieses Absatzes sind die von den Auftraggebern im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Vertrag beauftragten Rechtsanwälte, Berater sowie der gerichtlich bestellte Prüfer, sofern diese berufsrechtlich zur Verschwiegenheit verpflichtet sind und nicht von den Auftraggebern von der Verpflichtung zur Verschwiegenheit befreit werden.

1.2 Auftragsdurchführung

Wir haben unsere Arbeiten vom 24. August bis zum 19. Oktober 2011 in den Geschäftsräumen der MEDION AG sowie in unserem Büro in Hamburg durchgeführt.

Die wesentlichen unserer Tätigkeit zugrunde liegenden Unterlagen haben wir nachfolgend zusammengestellt:

- Geprüfter und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehener Jahres- und Konzernabschluss der MEDION AG des Jahres 2008;
- Geprüfte und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Jahresabschlüsse der MEDION AG der Jahre 2009 und 2010;

- Geprüfte und jeweils mit einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Konzernabschlüsse der MEDION AG der Jahre 2009 und 2010;
- Halbjahresfinanzbericht der MEDION AG zum 30. Juni 2011;
- Konsolidierte Planungsrechnungen der MEDION AG für die Jahre 2011 bis 2015 mit Stand vom September 2011;
- Übersicht zu den erwarteten Synergien im Zusammenhang mit der Übernahme durch Lenovo Holding;
- Satzung und Handelsregisterauszug der MEDION AG;
- Entwurf des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der MEDION AG und der Lenovo Holding mit Stand vom 17. Oktober 2011;
- Entwurf des gemeinsamen Berichtes des Vorstands der MEDION AG und der Geschäftsführung der Lenovo Holding über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der MEDION AG und der Lenovo Holding gemäß § 293a AktG mit Stand vom 19. Oktober 2011.

Darüber hinaus haben uns die von dem Auftraggeber benannten Auskunftspersonen bereitwillig weitergehende Informationen erteilt.

Bei der Bewertung haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293e Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 AktG ergeben.

Grundsätzlich basiert unsere Wertermittlung auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen. Diese haben wir kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die Planungsrechnung wurde von uns ausgehend von der Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Vergangenheit, der aktuellen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie Marktstudien, Analysten- und Branchenreports plausibilisiert und mit dem Vorstand der MEDION AG und anderen verantwortlichen Mitarbeitern besprochen.

Wir weisen darauf hin, dass die in diesem Bericht ausgewiesenen Berechnungen grundsätzlich gerundet ausgewiesen werden. Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgten, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den dargestellten Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

Der Vorstand der MEDION AG und die Geschäftsführung der Lenovo Holding haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns alle Angaben, die für



die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

2 Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen

2.1 Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

Die MEDION AG hat ihren Sitz in Essen und ist in das Handelsregister des Amtsgerichts Essen unter HRB 13274 eingetragen.

Das Grundkapital der MEDION AG beträgt 48.418.400,00 € und ist eingeteilt in 48.418.400 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Hiervon werden 3.736.970 Aktien von der Gesellschaft als eigene Anteile gehalten.

Gegenstand des Unternehmens ist gemäß Satzung die Erbringung und Vermittlung von Dienstleistungen und der Vertrieb von Produkten aus den Bereichen Multimedia, Hard- und Software, Unterhaltungs- und Konsumelektronik, Telekommunikations- und Satellitentechnik sowie weiteren Non-Food-Artikeln aller Art und der Handel mit Telekommunikationsdienstleistungen sowie der Handel mit digitalen Inhalten.

Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 18. Mai 2011. Das Geschäftsjahr ist derzeit das Kalenderjahr. Es ist geplant, das Geschäftsjahr ab 2012 auf den Zeitraum vom 1. April bis 31. März umzustellen. Hierzu soll ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. März 2012 gebildet werden.

Die MEDION AG verfügt über 15 Tochtergesellschaften, die in folgender Tabelle dargestellt sind:

| MEDION AG - Beteiligungen | | |
|---|-------------------------|--------------------------------|
| zum 31.12.2010 | Eigen- kapital T€ | Beteiligungs- quote in % |
| Konsolidierte Unternehmen | | |
| Allgemeine Multimedia Service GmbH, Essen | 535 | 100 |
| MEDION Service GmbH, Essen | 174 | 100 |
| MEDION FRANCE S.A.R.L., Villaines sous Malicorne/Frankreich | 460 | 100 |
| MEDION ELECTRONICS LIMITED, Swindon/Großbritannien | 478 | 100 |
| MEDION NORDIC A/S, Glostrup/Dänemark | 470 | 100 |
| MEDION AUSTRIA GmbH, Wels/Österreich | 479 | 100 |
| MEDION B.V., Panningen/Niederlande | 1.806 | 100 |
| MEDION IBERIA, S.L., Madrid/Spanien | 336 | 100 |
| MEDION SCHWEIZ ELECTRONICS AG, Wettingen/Schweiz | 565 | 100 |
| MEDION USA Inc., Delaware/USA | 1.329 | 100 |
| MEDION AUSTRALIA PTY LTD., Sydney/Australien | 428 | 100 |
| MEDION ELEKTRONIKA d.o.o., Ljubljana/Slowenien | 22 | 100 |
| Nicht konsolidierte, nicht operativ tätige Unternehmen | | |
| MEDION ASIA PACIFIC Ltd., Hong Kong/China | 97 | 100 |
| MEDION International (Far East) Ltd., Hong Kong/China | 1 | 100 |
| LIFETEC International Ltd., Hong Kong/China | 1 | 100 |

Anmerkung: Für die konsolidierten Unternehmen erfolgte eine Umrechnung des Eigenkapitals in Euro zu dem im Geschäftsbericht 2010 der MEDION AG auf S. 157 ausgewiesenen Umrechnungskurs; für die nicht konsolidierten, nicht operativen tätigen Unternehmen erfolgte eine Umrechnung mit dem Stichtagskurs zum 31. Dezember 2010.

Quelle: MEDION AG, Geschäftsbericht und Prüfungsbericht 2010

2.2 Wirtschaftliche Grundlagen

2.2.1 Geschäftstätigkeit und Organisation

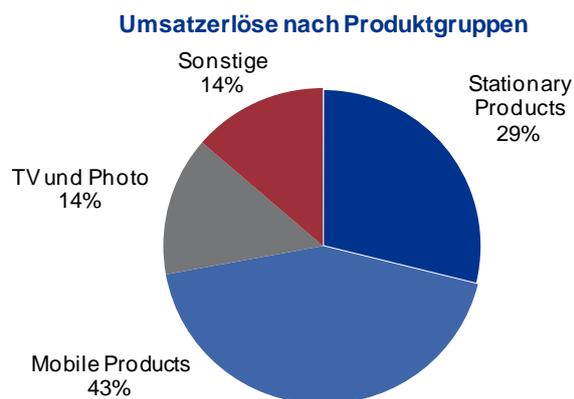
Produkte und Marken

Seit mehr als 25 Jahren hat sich die MEDION AG darauf spezialisiert, Konsumenten in Zusammenarbeit mit Handelsketten elektronische Produkte sowie Dienstleistungen auf dem Gebiet der Telekommunikation und der digitalen Inhalte anzubieten. Die Produktpalette der MEDION AG umfasst im Wesentlichen folgende Produktgruppen:

| Mobile Products | Stationary Products | TV und Photo | Sonstige |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|---|
| Notebooks Tablet-PCs E-Books Navigationsgeräte Mobiltelefone | Desktop-PCs Bildschirme Drucker | Fernsehgeräte Kameras Camcorder | CD-Player DVD-Player MP3-Player Weiße Ware |

Quelle: MEDION AG

Im Jahr 2010 teilten sich die Umsatzerlöse im Projektgeschäft wie folgt auf die einzelnen Produktgruppen auf:



Quelle: MEDION AG

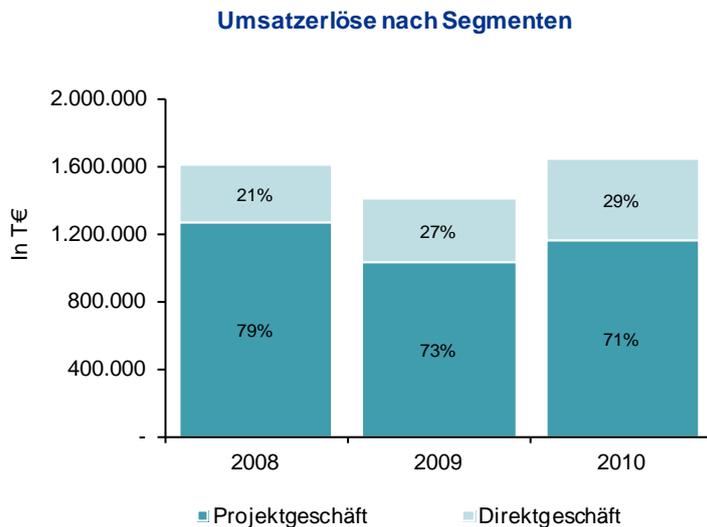
Die Gesellschaft tritt hauptsächlich mit den Marken „MEDION“ und „Life“ sowie mit den Produktfamilien „Akoya“ und „GoPal“ im Markt für Konsumelektronik sowie mit „MEDIONmobile“ hinsichtlich ihrer Telekommunikationsdienstleistungen auf.

Segmente

Die Geschäftstätigkeit der MEDION AG ist in die Segmente Projekt- und Direktgeschäft unterteilt.

Im Rahmen des Projektgeschäfts konzentriert sich die MEDION AG bei seinem Produktportfolio auf die Säulen PC/Multimedia (z.B. Personal Computer, Notebooks, TFT-Bildschirme, Scanner, Software) und Unterhaltungs- und Haushaltselektronik (z.B. Fernseher, Flach- und Plasmabildschirme, DVD-Player und -Recorder, Festplattenrecorder, Navigationsgeräte, Telefone). Neben einer breiten Produktpalette bietet die MEDION AG seinen Kunden ein umfassendes Marketing- und Dienstleistungsangebot, das die gesamte Wertschöpfungskette entlang des Handelsprozesses abdeckt. Davon sind u.a. die Konzeptionierung und das Testen von Produkten, das Entwerfen von Produkt- und Verpackungsdesign, die Auswahl der Produktionsstätten, das Qualitäts- und Logistikmanagement und After-Sales-Services umfasst. Ergänzend zu dem klassischen Aktionsgeschäft mit Produkten aus den Bereichen PC/Multimedia und Unterhaltungs- und Haushaltselektronik, entwickelt und vermarktet der MEDION-Konzern im Segment Direktgeschäft Dienstleistungen, insbesondere in den Bereichen Telekommunikation, Fotoservice und digitalen Softwaredownloads.

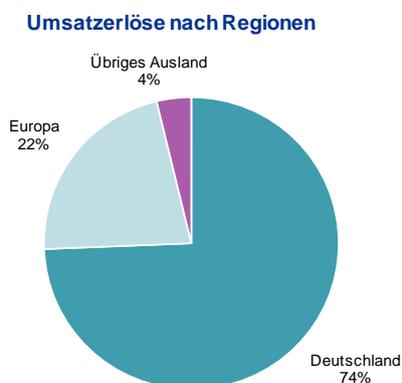
Die Entwicklung der Umsatzerlöse nach Segmenten stellt sich für die Jahre 2008 bis 2010 wie folgt dar:



Quelle: MEDION AG, Geschäftsbericht 2010

Hintergrund der Erhöhung des Anteils des Direktgeschäfts am Gesamtumsatz ist die Strategie der MEDION AG, margenstarke Geschäftsaktivitäten im Direktgeschäft sukzessive auszubauen und dabei insbesondere auf die bestehenden Erfahrungen im Rahmen der Hardwareprodukte zurückzugreifen.

Im Geschäftsjahr 2010 verteilen sich die Umsatzerlöse der MEDION AG regional wie folgt:



Quelle: MEDION AG

Ertragslage

Die konsolidierte Ertragslage der MEDION AG der Geschäftsjahre 2008 bis 2010 stellt sich wie folgt dar:

| MEDION AG - Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 |
| | T€ | T€ | T€ |
| Umsatzerlöse | 1.603.673 | 1.408.075 | 1.638.737 |
| Umsatzwachstum % | | -12,2% | 16,4% |
| Materialaufwand | 1.420.003 | 1.250.923 | 1.455.899 |
| Rohhertrag | 183.670 | 157.152 | 182.838 |
| in % der Umsatzerlöse | 11,5% | 11,2% | 11,2% |
| Personalaufwand | 46.641 | 47.316 | 48.468 |
| Abschreibungen | 5.331 | 4.486 | 4.387 |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | -97.295 | -86.566 | -101.867 |
| EBIT | 34.403 | 18.784 | 28.116 |
| in % der Umsatzerlöse | 2,1% | 1,3% | 1,7% |
| Finanzergebnis | 4.498 | 3.041 | 834 |
| EBT | 38.901 | 21.825 | 28.950 |
| Ertragssteuern | 12.525 | 7.670 | 10.072 |
| Konzernergebnis | 26.376 | 14.155 | 18.878 |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte 2008, 2009 und 2010

Nachdem die MEDION AG im Geschäftsjahr 2009 aufgrund des zögerlichen Orderverhaltens der Handelspartner im Zusammenhang mit der Finanz- und Wirtschaftskrise einen signifikanten Rückgang der Umsatzerlöse hinnehmen musste, konnte im Geschäftsjahr 2010 wieder ein deutlich erhöhtes Umsatzniveau erreicht werden, das sogar leicht über dem des Geschäftsjahres 2008 lag. Ursächlich hierfür war vor allem die im dritten Quartal 2009 einsetzende Erholung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland und dem europäischen Ausland, die sich im

Jahr 2010 weiter fortsetzte. Insbesondere die beiden ersten Quartale des Jahres 2010 wurden durch „Nachholeffekte“ auf Seiten der Konsumenten geprägt, die zu einer deutlichen Belebung des Orderverhaltens der Handelspartner führten. Gleichwohl setzte sich auch im Geschäftsjahr 2010 der strukturelle Preisverfall insbesondere bei Notebooks, Desktop-PCs, Navigationsgeräten und Fernsehern sowie die Nachfrage nach preisgünstigeren, aber leistungsfähigeren Produkten fort.

Zudem konnte das Auslandsgeschäft vor allem in den Benelux-Ländern, Österreich, der Schweiz und dem iberischen Markt deutlich gestärkt werden und wuchs im Jahr 2010 um rund 40 %.

Die Erhöhung des Materialaufwands ist zum Einen in dem Anstieg des Dollarkurses in Relation zum Euro begründet (Einkauf in US-Dollar, Verkauf fast ausschließlich in Euro). Zum Anderen resultiert er aus einer Reduzierung der Kapazitäten bei den Lieferanten und Logistikunternehmen infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise. Beide Effekte führten zu einer Erhöhung der Beschaffungspreise

Im Ergebnis konnte die realisierte Umsatzausweitung ebenso wie die Stabilisierung der Rohertragsmarge nur mit deutlich höheren Stückzahlen und durch den überproportional gestiegenen Umsatzbeitrag des Direktgeschäfts erzielt werden.

Der Anstieg des Personalaufwandes im Geschäftsjahr 2010 ist u.a. in der erfolgten Verstärkung der Bereiche Vertrieb und Marketing zum Ausbau und der Internationalisierung des Direktgeschäfts – und hierbei insbesondere der Onlineaktivitäten – begründet. Die Reduzierung des Mitarbeiterstamms im Service- und Verwaltungsbereich wurde hierbei überkompensiert. Zum 31. Dezember 2010 waren 1.036 Mitarbeiter bei der MEDION AG (Konzern) beschäftigt.

Der kontinuierliche, leichte Rückgang der Abschreibungen bezieht sich ausschließlich auf das Sachanlagevermögen, während die Abschreibungen auf Software mit 1,8 Mio. € p.a. weitgehend konstant blieben.

Im sonstigen betrieblichen Ergebnis sind neben sonstigen betrieblichen Erträgen – u.a. aus der Auflösung von Rückstellungen und Provisionen – vor allem Vertriebs-, Verwaltungs- und Betriebsaufwendungen enthalten. Die Entwicklung der Vertriebsaufwendungen des Geschäftsjahres 2010 war zum einen durch eine Steigerung der Aufwendungen für Marketing um 7,4 Mio. € zur Stärkung der Markenattraktivität, der Internationalisierung des Direktgeschäfts und der Rückgewinnung von Marktanteilen im Ausland geprägt. Aus dem Anstieg des Geschäftsvolumens ergab sich zum anderen eine Ausweitung der Serviceleistungen und der ebenfalls hiermit im Zusammenhang stehenden Zuführung zur Gewährleistungsrückstellungen in Höhe von 5,4 Mio. € Gegenläufig minderten sich die Aufwendungen für den Kundenservice im Geschäftsjahr 2010 um 3,8 Mio. € aufgrund der Veränderung des Produktmixes und einer verbesserten Produktqualität. Die Erhöhung der Verwaltungsaufwendungen um 1,7 Mio. € im Geschäftsjahr

2010 beruht auf der Einführung von internationalen Webshops und einem SAP-Upgrade im Hinblick auf den Ausbau und die Internationalisierung des Direktgeschäfts.

Insgesamt konnte im Geschäftsjahr 2010 ein deutlicher Anstieg des EBIT um 9,3 Mio. € gegenüber dem Vorjahr realisiert werden. Vom erwirtschafteten EBIT entfielen dabei 16,1 Mio. € auf das Projekt- und 12,5 Mio. € auf das Direktgeschäft (vor Konzernüberleitungen in Höhe von -0,5 Mio. €).

Das positive Finanzergebnis ist auf Zinserträge aus dem Bestand an Zahlungsmitteläquivalenten und Geldanlagen zurück zu führen. Der deutliche Rückgang des Finanzergebnisses im Geschäftsjahr 2010 beruht zum einen darauf, dass die Zinserträge um 1,5 Mio. € aufgrund des verminderten Zinsniveaus für die Geldanlagen zurück gegangen sind, und zum anderen auf der Reduzierung des Bestands an liquiden Mitteln.

Die MEDION AG verfügt über gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge, deren Nutzung in den ausgewiesenen Ertragssteuern ebenso abgebildet ist, wie der Verbrauch der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge.

Vermögenslage

Die folgende Übersicht stellt die konsolidierte Vermögenslage der MEDION AG jeweils zu den Stichtagen 31. Dezember der Geschäftsjahre 2008 bis 2010 dar:

| MEDION AG - Konzernbilanz | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|
| | 31.12.2008 | 31.12.2009 | 31.12.2010 |
| | T€ | T€ | T€ |
| Immaterielle Vermögenswerte | 3.409 | 3.082 | 3.066 |
| Sachanlagen | 32.187 | 30.147 | 30.651 |
| Finanzanlagen | 512 | 512 | 113 |
| Sonstige langfristige Vermögenswerte | 3.378 | 934 | 1.071 |
| Anlagevermögen | 39.486 | 34.675 | 34.901 |
| Vorräte | 158.320 | 188.885 | 199.361 |
| Forderungen und sonstige Vermögenswerte | 295.055 | 252.677 | 326.277 |
| Liquide Mittel | 184.171 | 224.300 | 123.136 |
| Umlaufvermögen | 637.546 | 665.862 | 648.774 |
| Aktive latente Steuern | 23.245 | 15.789 | 11.140 |
| Aktiva | 700.277 | 716.326 | 694.815 |
| Eigenkapital | 355.368 | 367.774 | 378.378 |
| Rückstellungen für Pensionen | 1.560 | 2.150 | 2.488 |
| Steuerrückstellungen | 5.857 | 2.019 | 3.415 |
| Sonstige Rückstellungen | 187.490 | 190.570 | 161.109 |
| Rückstellungen | 194.907 | 194.739 | 167.012 |
| Verzinsliche Verbindlichkeiten | 925 | 601 | 106 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 128.403 | 144.741 | 139.102 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 20.674 | 8.471 | 10.217 |
| Verbindlichkeiten | 150.002 | 153.813 | 149.425 |
| Passiva | 700.277 | 716.326 | 694.815 |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte 2008, 2009 und 2010

Das Sachanlagevermögen ist in den letzten Jahren vergleichsweise konstant geblieben. Es umfasst insbesondere die Immobilie am Standort in Essen sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Dem Anstieg der Kapitalbindung durch die Erhöhung der Vorräte und der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen steht ein Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 5,6 Mio. € gegenüber, womit sich das Working Capital im Berichtsjahr insgesamt um 59,6 Mio. € auf 322,8 Mio. € erhöht hat. Unter Berücksichtigung des Mittelabflusses durch die Inanspruchnahme von Rückstellungen und die Investitionen aus Geldanlagen korrespondiert dieses mit der Veränderung der liquiden Mittel.

Die Vorräte betreffen im Wesentlichen bei fremden Lagerhaltern und Spediteuren gelagerte Handelswaren für größtenteils fest disponierte Projektaufträge, schwimmende Waren sowie

Servicewaren. Der Anstieg dieses Postens zum 31. Dezember 2010 ist im Wesentlichen auf das Umsatzwachstum zurückzuführen.

Die erhebliche Erhöhung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2010 beruht einerseits auf einem Anstieg der Forderungen aus Lieferung und Leistung in Höhe von 44 Mio. € sowie andererseits auf dem Erwerb von zwei Schuldscheindarlehen in Höhe von insgesamt 20 Mio. € und einer Unternehmensanleihe in Höhe von 10 Mio. €

Der Rückgang der aktiven latenten Steuern steht im Zusammenhang mit der Nutzung der bestehenden gewerbe- und körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge.

Der Anstieg des Eigenkapitals ist vor allem auf das Konzernergebnis des Jahres 2010 zurückzuführen. Gegenläufig minderte die Dividende der Aktionäre für das Geschäftsjahr 2009 in Höhe von 8,9 Mio. € das Eigenkapital. Zum 31. Dezember 2010 erhöhte sich die Eigenkapitalquote auf 55 % (gegenüber 51 % im Vorjahr).

2.2.2 Marktumfeld und Wettbewerbsverhältnisse

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Da der Großteil der Umsatzerlöse der MEDION AG in Deutschland erzielt wird, ist die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland in besonderem Maße für die Prognose der künftigen Umsatz- und Ertragsentwicklung der Gesellschaft relevant. Die folgende Tabelle fasst die zentralen gesamtwirtschaftlichen Faktoren in Deutschland zusammen:

| Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | | | | |
|---|--------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| | Ist | | HR | Prognose | | | |
| | 2009 | 2010 | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Nominales BIP (in Mrd. €) | 2.375 | 2.477 | 2.588 | 2.656 | 2.740 | 2.825 | 2.930 |
| Wachstum in % zum Vorjahr | (4,0)% | 4,3% | 4,5% | 2,7% | 3,2% | 3,1% | 3,7% |
| Bevölkerung in Mio. Einw. ohne | 81,8 | 81,7 | 81,7 | 81,7 | 81,8 | 81,9 | 82,1 |
| Nominales BIP pro Kopf (in T€) | 29,0 | 30,3 | 31,7 | 32,5 | 33,5 | 34,5 | 35,7 |
| Privater Konsum (in Mrd. €) | 1.411 | 1.445 | 1.501 | 1.547 | 1.594 | 1.646 | 1.701 |
| Wachstum in % zum Vorjahr | (0,2)% | 2,4% | 3,9% | 3,1% | 3,0% | 3,2% | 3,4% |
| Privater Konsum pro Kopf (in T€) | 17,2 | 17,7 | 18,4 | 18,9 | 19,5 | 20,1 | 20,7 |
| Anteil privater Konsum am BIP | 59,4% | 58,3% | 58,0% | 58,2% | 58,2% | 58,2% | 58,0% |
| Inflation | 0,3% | 1,1% | 2,2% | 1,8% | 1,7% | 1,8% | 1,9% |
| Arbeitslosenquote | 7,7% | 7,1% | 6,0% | 5,8% | 5,8% | 5,8% | 5,8% |

Quelle: Economist Intelligence Unit, 28. September 2011

Das Jahr 2010 war in Deutschland durch den gesamtwirtschaftlichen Aufschwung nach der Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt. Neben einem signifikanten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) konnte ein – wenn auch geringerer – Anstieg des privaten Konsums beobachtet werden. Zudem waren auch die wirtschaftlichen Prognosen sowohl für den Export als auch in

den Binnenbranchen zum Jahresbeginn 2011 positiv.¹ Dieser zu Beginn des Jahres prognostizierte Wachstumstrend soll sich – trotz der bestehenden konjunkturellen Unsicherheiten für die Jahre 2011 und 2012 – grundsätzlich mittel- und langfristig fortsetzen: bis zum Jahr 2015 wird mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate des BIP in Höhe von 3,2 % gerechnet.²

Zu Beginn des Jahres 2011 war man zudem davon ausgegangen, dass auch der beobachtete Aufschwung am Arbeitsmarkt über das Jahr 2011 hinaus anhalten wird. Mit dem Rückgang der Arbeitslosenquote auf mittelfristig unter 6 %, sollten gemäß der Konjunkturumfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertages e.V.³ spürbare positive Effekte auf die Kaufkraft einhergehen, so dass im Frühjahr 2011 für das Kalenderjahr zunächst ein Anstieg des privaten Konsums um 3,9 % gegenüber dem Vorjahr erwartet wurde. Allerdings war bereits im zweiten Quartal des Jahres 2011 zu beobachten, dass sich die zunächst prognostizierte Entwicklung verlangsamt und sowohl die Beurteilung der Geschäftslage als auch der Geschäftserwartungen wieder leicht zurückgeht.⁴

Negative Effekte auf die grundsätzlich guten wirtschaftlichen Prognosen für Deutschland ergeben sich derzeit vor allem durch die eingeschränkten Konjunkturerwartungen für die Eurozone, die sich im September 2011 gegenüber den Vormonaten verschlechtert haben, die aus der Schuldenkrise und Währungssituation in Europa erwachsenden Unsicherheiten, stetig steigende Rohstoffpreise und die wirtschaftliche und finanzpolitische Situation der USA.⁵

Für das Jahr 2012 rechnen das Kieler Institut für Weltwirtschaft und das Institut für Wirtschaftsforschung Halle dagegen nur noch mit einem Plus von 0,8 % beim Bruttoinlandsprodukt. Auch das Institut der deutschen Wirtschaft Köln hat seine Konjunkturprognosen für das kommende Jahr gesenkt und erwartet nur noch einen Zuwachs von 1,25 % statt 2,25 %.⁶

Langfristig sind zudem die Folgen der demografischen Entwicklung in Deutschland, die durch einen zunehmenden Rückgang des Anteils der technikaffinen, jüngeren Altersgruppen gekennzeichnet ist, auf die Konjunktorentwicklung zu berücksichtigen. Während prognostiziert wird, dass der Anteil der unter 20-Jährigen von 19 % im Jahr 2008 auf rund 16 % im Jahr 2060 sinkt, soll im gleichen Zeitraum der Anteil der über 60-Jährigen von 26 % auf mehr als 40 % steigen. Zudem wird erwartet, dass die Anzahl der in Deutschland lebenden Menschen von derzeit 82 Mio. um 27 % auf 65 Mio. sinkt, wie nachfolgende Grafik zeigt.

¹ Vgl. DIHK-Konjunkturumfrage Jahresbeginn 2011, Februar 2011

² Vgl. Economist Intelligence Unit, 28. September 2011

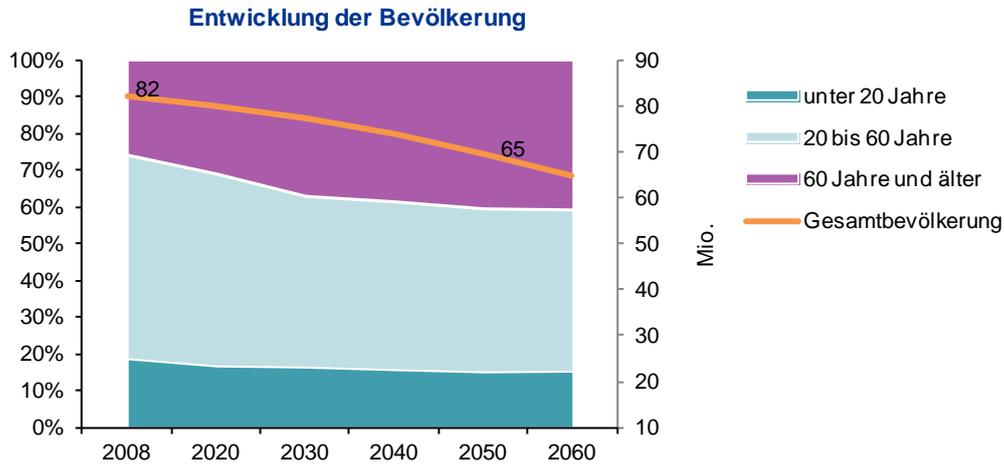
³ Vgl. DIHK-Konjunkturumfrage Jahresbeginn 2011, Februar 2011

⁴ Vgl. IFO Institut, ifo Geschäftsklima Deutschland, September 2011

⁵ Vgl. Pressemitteilung vom 23. August 2011 des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH

⁶ Vgl. Handelsblatt vom 19. September 2011, Bundesbank erwartet hohes Quartalswachstum

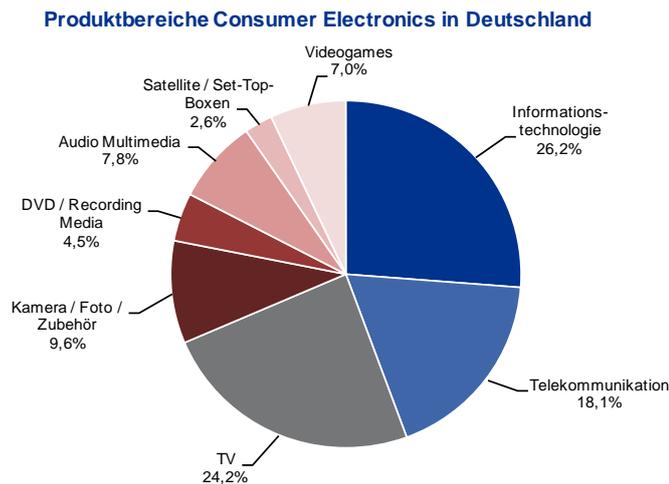
Die erwartete Entwicklung der deutschen Bevölkerung ist in nachfolgender Abbildung dargestellt:



Quelle: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, 1/2010

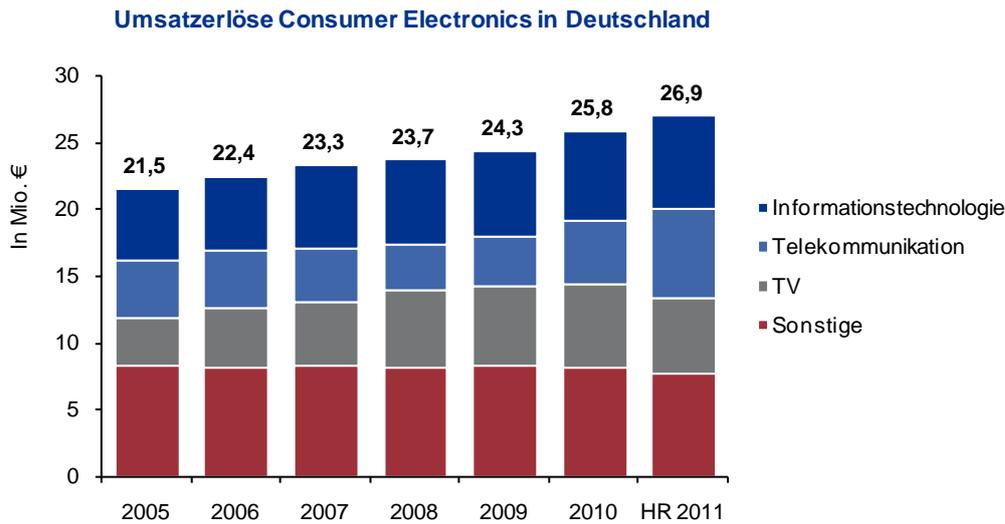
Marktentwicklung Consumer Electronics in Deutschland

Im Jahr 2010 nahmen die wesentlichen Produktbereiche Informationstechnologie, Telekommunikation und TV gemessen am Umsatz insgesamt mehr als zwei Drittel des Consumer Electronics-Markts ein:



Quelle: Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

Unter Berücksichtigung der einzelnen Produktgruppen sind die Umsatzerlöse für Consumer Electronics in Deutschland in den Jahren 2005 bis 2010 um durchschnittlich 3,9 % p.a. gestiegen.



Anmerkung: Hochrechnung des Jahres 2011 auf Basis der Entwicklung Q2/2010 zu Gesamtjahr 2010

Quelle: Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

Während der Markt für Consumer Electronics in der Vergangenheit im Wesentlichen durch die Bereiche TV und Informationstechnologie (inklusive Navigationsgeräten) dominiert wurde, wird künftig eine deutlich steigende Bedeutung der Telekommunikationsprodukte erwartet. Hierfür ist vor allem die zunehmende Verbreitung von Smartphones einschließlich der voranschreitenden Digitalisierung der Geräte, Inhalte und Übertragungswege ursächlich. Während bereits im Jahr 2010 der Absatz von Smartphones um 161,4 % auf 7,7 Mio. Stück gestiegen ist, setzt sich dieser Trend auch im Jahr 2011 fort. In den ersten beiden Quartalen des Jahres 2011 konnte ein Absatzanstieg in Höhe von 139,3 % gegenüber dem Vergleichszeitraum im Vorjahr⁷ realisiert werden.

Diese Entwicklung verdeutlicht auch den Trend zu mobilen Endgeräten, die zum Beispiel Funktionen wie „Navigation“, „Audio/Multimedia“ und „Recording Media“, die bisher in anderen Produktgruppen/Produkten angesiedelt waren, mit anbieten. Im Gegenzug wird zum Beispiel für Navigationsgeräte, deren Marktanteil bis zum Jahr 2007 kontinuierlich auf 4,6 % gestiegen war, für das Jahr 2011 ein Rückgang auf das Niveau des Jahres 2005 in Höhe von 1,8 % erwartet. Auch der in der Gruppe „Sonstige“ enthaltene Bereich „Recording Media“ hat in den letzten Jahren Marktanteile verloren.

⁷ Vgl. Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung des deutschen Marktes für Consumer Electronics bestehen unterschiedliche Einschätzungen. Während der Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX) für das Jahr 2011 noch ein Umsatzwachstum in Höhe von 4,3 % erwartet hatte, gehen neuere Prognosen des Bundesverbands für Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V., Berlin, (BITKOM)⁸ von einem Rückgang um 5,4 % aus, wenn auch bezogen auf einem um PCs bereinigten Consumer Electronics-Markt. Insgesamt gehen beide Marktbeobachter davon aus, dass ein Wachstum nur erzielt werden kann, wenn die hohe Innovationsgeschwindigkeit beibehalten wird, da nur durch neue Technologien Konsumanreize geschaffen werden können und der zu beobachtende Preisverfall bei den einzelnen Produkten abgeschwächt werden kann.

Die wichtigsten Entwicklungen der kommenden Jahre sollen die zunehmende Vernetzung von Produkten, die Verschmelzung von Fernsehen und Internet sowie die Einführung von 3D und HD betreffen. Neben einer unverändert hohen Nachfrage nach Tablet-PCs, Apps und Smartphones⁹ soll sich hieraus Wachstumspotenzial¹⁰ für TV-Geräte, Blu-ray Player, Audiosysteme, Set-top Boxen und Spielekonsolen ergeben, da diese Produktgruppen in besonderem Maße vom Trend der „Connectables“ – also vernetzbaren Produkte – profitieren werden.

Vor allem die Smartphones haben in der jüngeren Vergangenheit verschiedene Stand-alone-Geräte wie Mobiltelefone, MP3-Player und Digitalkameras in einem einzigen Gerät vereint. Die Möglichkeit zur Nutzung des Internets hat zudem die Integration von Multimediaangeboten wie GPS-Navigationsgeräte und Apps in Smartphones ermöglicht. Der Branchenverband BITKOM erwartet, dass die mobile Mediennutzung der entscheidende Wachstumsmarkt innerhalb der Consumer Electronics sein wird. Aktuell benutzt bereits knapp jeder Vierte das Internet auf einem portablen Gerät wie Smartphones oder Netbooks.¹¹ Durch die zunehmende Verbreitung der Tablet PCs ist zu erwarten, dass dieser Anteil weiter steigen wird.

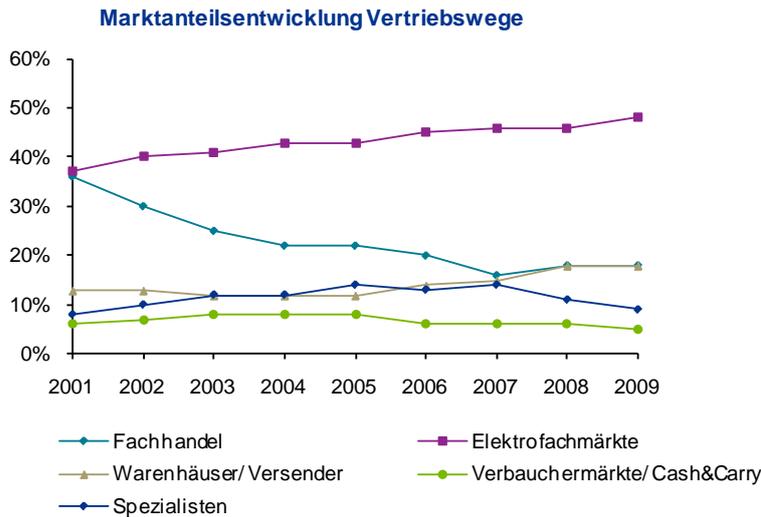
⁸ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 9

⁹ Vgl. Trends der Consumer Electronics 2011, Gesellschaft für Unterhaltungs- und Kommunikationselektronik

¹⁰ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 10

¹¹ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der digitalen Consumer Electronics – 2010, S. 24.

Neben dem technologischen Fortschritt der Produkte ist auch der Strukturwandel der Vertriebswege für Consumer Electronics hervorzuheben. Die Entwicklung der Marktanteile der einzelnen klassischen Vertriebswege ist in nachfolgender Abbildung dargestellt:



Quelle: BITKOM, Die Zukunft der digitalen Consumer Electronics – 2010, S. 19-21

Deutlich wird, dass sich der Marktanteil der Fachhändler halbiert hat, während die großflächigen Elektrofachmärkte, wie Media Markt und Saturn, ihren Marktanteil von 37 % im Jahr 2001 auf 48 % im Jahr 2009 steigern konnten. Während sich die Fachhändler vor allem durch persönliche Beratung und Dienstleistungen vom Markt abheben wollen, basiert das Konzept der Elektrofachmärkte auf einer große Produktauswahl mit einem aggressiven Marketing vor. Der Anstieg des Marktanteils der Warenhäuser/Versender basiert ausschließlich darauf, dass in diese Gruppe Spezialversender und Internethändler gehören. Durch die Verwendung von Suchmaschinen und Preisvergleichs-Apps können Kunden ohne großen Aufwand auswählen, sehr günstig einkaufen und sich die Ware direkt nach Hause schicken lassen. Durch diese Entwicklung haben vor allem auch die Lebensmitteldiscounter deutliche Marktanteile verloren.¹² Diese Entwicklung kann sich unmittelbar auf die MEDION AG, die im Projektgeschäft insbesondere Lebensmitteldiscounter und Elektrofachmärkte beliefert, auswirken.

Im Folgenden werden die wesentlichen Produktgruppen des Consumer Electronics-Marktes im Detail dargestellt.

Informationstechnologie

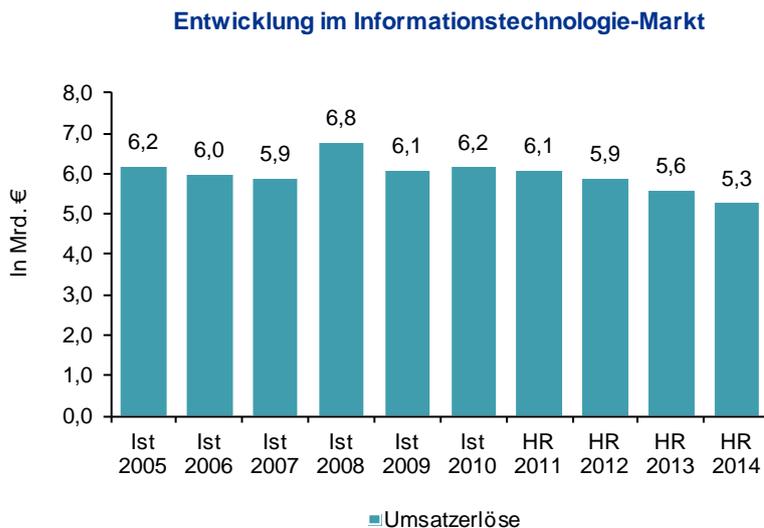
Der Bereich Informationstechnologie umfasst im Wesentlichen Desktop-PCs und Notebooks sowie Peripheriegeräte, wie Monitore und Drucker. Zu den Notebooks werden auch Laptops,

¹² Vgl. BITKOM, Die Zukunft der digitalen Consumer Electronics – 2010, S. 19-21.

Netbooks und Tablet-PCs gezählt. Im Jahr 2010 wurden mehr als 80 % der Umsatzerlöse im Bereich Informationstechnologie mit dem Verkauf von Notebooks und Desktop PCs erzielt, wobei Notebooks hiervon einen Anteil von rund einem Drittel einnahmen.¹³

Die vier größten Anbieter in Deutschland sind Acer Inc., mit einem vom Marktanteil von 20,1 %, Hewlett-Packard Company (12,8 %), Fujitsu Limited (8,5 %) sowie als einziges deutsches Unternehmen die MEDION AG (8,4 %).¹⁴ Die Kundenbindung im PC-Markt ist grundsätzlich als eher gering einzuschätzen, da Konsumenten unkompliziert und zu niedrigen Kosten zwischen verschiedenen Produkten und Anbietern wechseln können. Eine Abgrenzung zwischen den einzelnen Anbietern ist – neben dem Preis – wenn überhaupt auf Basis von Speicherkapazität, Design und Dienstleistungsangeboten möglich.

Die historische und prognostizierte Entwicklung der Umsatzerlöse im Bereich Informationstechnologie stellt sich wie folgt dar:



Quelle: Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX), PCs in Germany, Datamonitor, Dezember 2010, S. 9 und 36

Auch im Bereich Informationstechnologie war in den vergangenen Jahren ein deutlicher Preisverfall in Deutschland zu beobachten. Während die Anzahl der verkauften PCs in den Jahren 2005 bis 2009 um jährlich durchschnittlich 8,3 % von 9,1 Mio. auf 12,5 Mio.¹⁵ anstieg, lagen die realisierten Umsatzerlöse für PCs im selben Zeitraum weitgehend konstant zwischen

¹³ Vgl. Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

¹⁴ Vgl. PCs in Germany, Datamonitor, Dezember 2010, S. 13

¹⁵ Vgl. PCs in Germany, Datamonitor, S. 10

5,9 Mrd. € und 6,2 Mrd. € Lediglich im Jahr 2008 war ein einmaliger Anstieg der Umsatzerlöse – insbesondere getrieben durch einen erhöhten Absatz an Notebooks – zu verzeichnen.

Dieser Preisverfall – beispielsweise ist der Durchschnittspreis für Notebooks von 592 € im Jahr 2009 auf 549 € in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2011 gesunken¹⁶ – wird sich auch künftig fortsetzen. Während die Anzahl der verkauften PCs bis zum Jahr 2015 auf 16,3 Mio. steigen soll, wird im Hinblick auf die Umsatzerlöse bis zum Jahr 2014 mit einem durchschnittlichen Rückgang um 3,8 % p.a. gerechnet.¹⁷

Der Wettbewerb im Markt der Informationstechnologie wird in besonderem Maße durch den technologischen Fortschritt geprägt. Aufgrund der Integration von Internet und Mobilfunkgeräten stehen Smartphones wie iPhones, Produkten mit der Betriebssoftware Google Android und BlackBerry ebenso wie Tablet-PCs und E-Book-Reader inzwischen im Wettbewerb zu traditionellen PCs.

Ein erhebliches Wachstum wird derzeit insbesondere für Tablet-PCs (zulasten von „klassischen“ PCs und Notebooks) prognostiziert. Lag der Absatz im Jahr 2010 noch bei 0,8 Mio. Geräten, sollen es im Jahr 2011 1,5 Mio. und im Jahr 2012 2,2 Mio. Stück mit einem geschätzten Umsatz in Höhe von 770 Mio. € sein¹⁸. Zudem ist zu erwarten, dass auch internetfähige Spielekonsolen Anteile im PC-Markt gewinnen werden.¹⁹

¹⁶ Vgl. Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

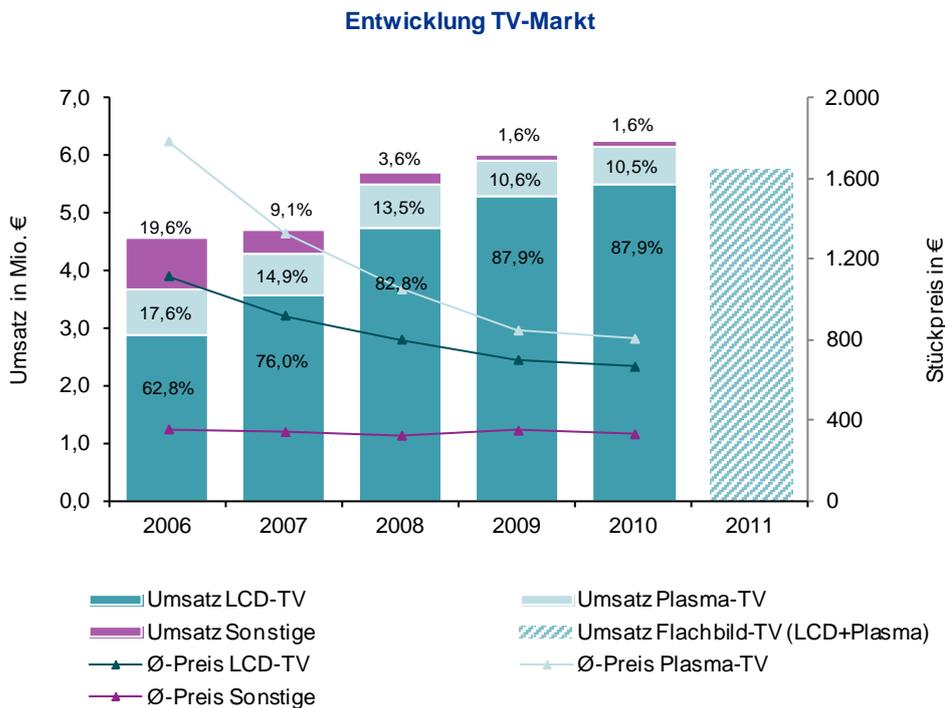
¹⁷ Vgl. PCs in Germany, Datamonitor, S. 10

¹⁸ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 17 ff.

¹⁹ Vgl. PCs in Germany, Datamonitor, S. 15

TV

Der deutsche Markt für Fernseher umfasst LCD-TV und Plasma-TV sowie CRT-TV (Kathoden-Strahl-Röhren-Fernseher), die in der nachfolgenden Darstellung der Entwicklung der Umsatzerlöse und Durchschnittspreise zusammengefasst mit Projektionsgeräten und sonstigen Peripherie-Produkten dargestellt wurden:



Anmerkung: Für das Jahr 2011 waren keine differenzierten Informationen für die einzelnen Gerätearten, sondern nur für Flachbild-Geräte verfügbar, welche jedoch den wesentlichen Anteil der im Jahr 2011 verkauften Fernseher ausmachen.

Quelle: CEMIX der Jahre 2006 bis 2010; für 2011: BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 11.

Der deutsche TV-Markt wird von LCD-Fernsehern, die in den Jahren 2006 bis 2010 jährlich ein durchschnittliches Umsatzwachstum in Höhe von 17 % verzeichnen konnten, dominiert. Lediglich Plasmafernseher erreichen daneben noch einen signifikanten Umsatzanteil, während der Verkauf von CRT-Geräten ab dem Jahr 2009 unter einem Prozent Marktanteil liegt – gegenüber noch 16 % im Jahr 2006.

Während im Jahr 2010 verschiedene Innovationen – wie die Einführung von internetfähigen TV-Geräten und 3D-Fernsehern – sowie der Aufnahme des Sendebetriebs des HDTV-Fernsehens den Absatz positiv beeinflussten, sind vergleichbare Neuerungen im Jahr 2011 nicht beobachtbar. Während im Jahr 2010 9,1 Mio. Geräte (gegenüber 8,3 Mio. im Vorjahr) umge-

setzt wurden, wird für das Jahr 2011 nur von einem Anstieg der verkauften Geräte um 3,7 % auf 9,4 Mio. Stück²⁰ ausgegangen.

Wesentlich ist jedoch, dass der positiven Entwicklung der Absatzzahlen ein deutlicher Preisverfall gegenübersteht, der in der Vergangenheit durch die Integration von zusätzlichen Ausstattungen wie Internetanschluss und HD-Tuner in den Geräten nur leicht abgeschwächt werden konnte. Dennoch ist der Durchschnittspreis für einen Flachbildfernseher von 830 € im Jahr 2008 auf derzeit 609 € gesunken²¹. Da entsprechende Innovationen derzeit fehlen, wird davon ausgegangen, dass der Branchenumsatz im Jahr 2011 erstmals nicht mehr wachsen, sondern deutlich zurückgehen wird.²² Aufgrund des signifikanten Anteils der Fernseher am Consumer Electronics-Markt, trägt diese Entwicklung wesentlich zu dem von der BITKOM prognostizierten Umsatzrückgang der Branche insgesamt bei.

Nachdem derzeit bereits rund 90 % aller verkauften Fernseher mit einem eingebauten HD-Tuner ausgestattet sind, liegen künftige Trends vor allem bei internetfähigen Geräten und 3D-Fernsehern. Der BITKOM geht davon aus, dass bis zum Ende des Jahres 2012 10 Mio. internetfähige TV-Geräte, die auch eine Vernetzung mit (Tablet-)PCs und Smartphones ermöglichen, verkauft werden sollen und damit dann 25 % der deutschen Haushalte ein solches Gerät besitzen. Zudem wird erwartet, dass im Jahr 2015 22 % der Haushalte einen 3D-Fernseher ihr Eigen nennen, während es derzeit lediglich 2 % sind.²³ Anzumerken ist hierbei allerdings, dass der 3D-Content im Fernsehen im Moment fast ausschließlich von Pay-TV-Sendern angeboten wird und daher zur Nutzung des 3D-Features überwiegend auf Blu-ray-Disks und DVDs zurückgegriffen werden muss.

²⁰ EITO (European Information Technology Observation)

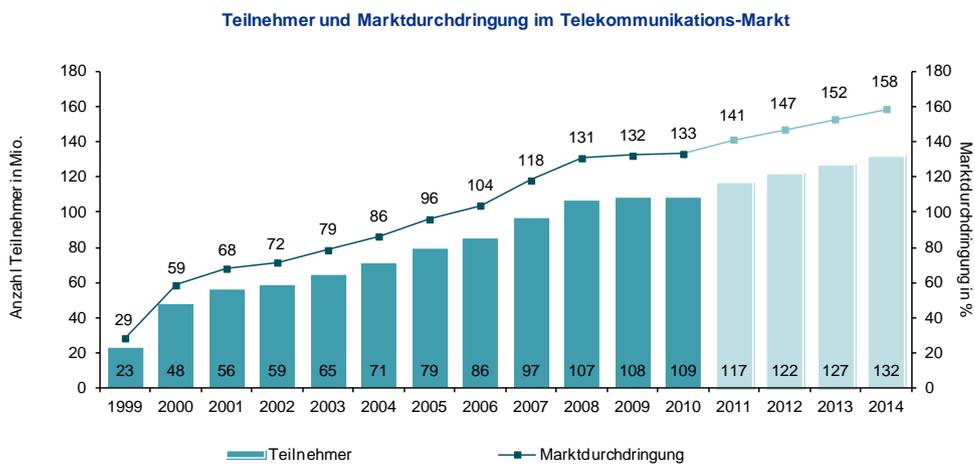
²¹ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 10 ff.

²² Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 10.

²³ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 12.

Telekommunikation

Die Marktdurchdringung im Mobilfunk ist in den Jahren 1999 bis 2010 um jährlich durchschnittlich 15,0 % auf rund 109 Mio. Teilnehmer (SIM-Karten) gestiegen. Hieraus ergibt sich eine durchschnittliche Marktdurchdringung von rund 133 % bzw. 1,3 SIM-Karten pro Einwohner in Deutschland.²⁴ Der Ausblick bis zum Jahr 2014 geht von einem deutlich Anstieg der Teilnehmer in Höhe von 4,0 % p.a. aus, so dass für das Jahr 2014 sogar eine Marktdurchdringung von 158 % erwartet wird.²⁵



Hintergründe der prognostizierten positiven Entwicklung im Bereich der Telekommunikationsprodukte sind die Ausbreitung mobiler Internetzugänge, der zu beobachtende Rückgang der Mobilfunkgebühren (gepaart mit Flatrates) und die weitere technische Fortentwicklung der Mobilfunkgeräte zu Smartphones.

Letztgenannte haben insbesondere seit dem Jahr 2010 zum Anstieg des Anteils der Telekommunikationsprodukte am Consumer Electronics-Markt beigetragen. Ihr Absatz soll von 5,4 Mio. Geräten im Jahr 2010 auf 7,4 Mio. im Jahr 2011 und 10,1 Mio. im Jahr 2012 steigen. Damit wird bereits ab dem Jahr 2011 jedes zweite verkaufte Telefon voraussichtlich ein Smartphone sein.²⁶ Im selben Zeitraum sollen die Umsatzerlöse von 1,3 Mio. € auf 2,1 Mio. € mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate in Höhe von 27,1 % p.a. steigen.

Smartphones greifen dabei – ebenso wie Tablet-PCs – auch Funktionen von anderen tragbaren Consumer Electronics-Produkten, wie MP3-Playern, Digitalkameras oder Spielekonsolen auf

²⁴ Vgl. Bundesnetzagentur (2011), Jahresbericht 2010, S. 86

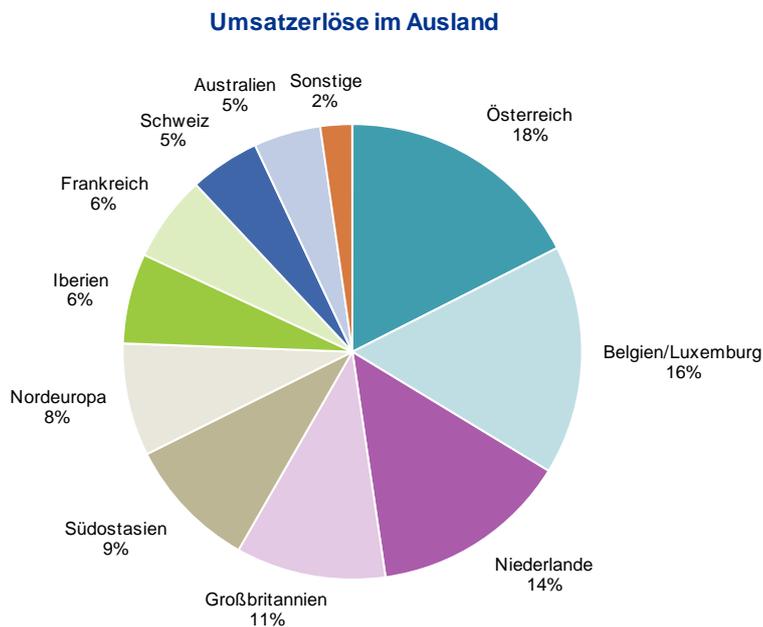
²⁵ Vgl. Telecoms and technology report, Economist Intelligence Unit, 24. Mai 2011

²⁶ Vgl. BITKOM, Die Zukunft der Consumer Electronics – 2011, S. 17

und werden darüber hinaus im Zuge der zunehmenden Vernetzung zur Steuerung von Haushaltsgeräten, Klima- und Sicherheitsanlagen eingesetzt.

Entwicklung außerhalb von Deutschland

Im Jahr 2010 erzielte die MEDION AG 26 % der Umsatzerlöse im Ausland, wobei der wesentliche Anteil (22 %-Punkte) auf Europa entfiel. Der ausländische Umsatzanteil verteilte sich wie nachfolgend dargestellt auf die einzelnen Länder:



Quelle: MEDION AG

Bei den genannten Ländern/Regionen ist davon auszugehen, dass sowohl die gesamtwirtschaftliche als auch die branchenspezifische Entwicklung tendenziell mit der in Deutschland vergleichbar ist, so dass die vorstehenden Ausführungen zum Marktumfeld und den Wettbewerbsverhältnissen entsprechend gelten.

Zusammenfassung

Zusammenfassend lassen sich die erwartete zukünftige Entwicklung des Marktes für Consumer Electronics in Deutschland sowie die damit für die MEDION AG verbundenen Herausforderungen durch die nachfolgenden vier Markttrends beschreiben:

- Für Deutschland wird bis zum Jahr 2015 ein Wachstumstrend des BIP prognostiziert. Zudem wird erwartet, dass sich der derzeit am Arbeitsmarkt beobachtbare Aufschwung fortsetzt. Die grundsätzliche positive Erwartung der Konjunktur- und Konsumententwicklung ist jedoch aufgrund der derzeitigen gesamteuropäischen Krisensituation mit Unsicherheiten behaftet, die auch zu einem kurzfristigen Rückgang des Konsumverhaltens in Deutschland führen können.

- Aufgrund der zunehmenden Verbreitung von Smartphones sowie der voranschreitenden Vernetzung von Geräten wie PCs, Fernseher und Telefonen wird zukünftig eine deutlich steigende Bedeutung der Telekommunikationsprodukte und deren Zusammenwachsen mit den Bereichen Informationstechnologie und TV erwartet. Die mobile Mediennutzung ist ein entscheidender Wachstumstreiber innerhalb der Consumer Electronics.
- Produktinnovationen wie Smartphones und Tablet-PCs sind von wesentlicher Bedeutung für das weitere Marktwachstum im Consumer Electronics Bereich, da ein fortgesetzter Konsum nur durch neue Technologien angereizt werden kann. Die Branche steht somit vor der Herausforderung, sich immer wieder zeitnah mit neuen, innovativen Produkten am Markt präsentieren und platzieren zu können.
- Der permanente produktgruppenübergreifende – auch durch sich verändernde Vertriebswege forcierte – Rückgang der Durchschnittspreise wird die Margen der Marktteilnehmer voraussichtlich belasten, da selbst neue Innovationen und Skaleneffekte aus steigenden Stückzahlen den Preiseinbruch nicht vollständig werden kompensieren können.

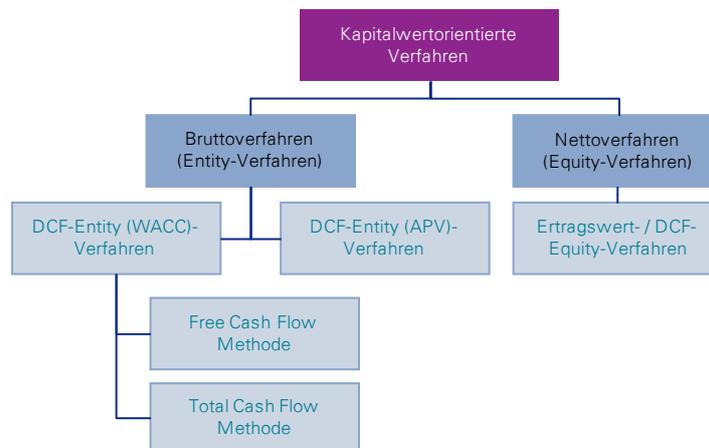
3 Allgemeine Bewertungsgrundsätze

Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW), insbesondere in dem IDW Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1), gefunden.

Nach herrschender Rechtsprechung und Bewertungspraxis, der auch die vorliegende Bewertung folgt, sind Abfindung und Ausgleich im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags grundsätzlich aus einem objektivierten Unternehmenswert abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts dar.

3.1 Ertragswert

In der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung und der Bewertungspraxis ist allgemein anerkannt, dass der Wert eines Unternehmens nach einem kapitalwertorientierten Verfahren ermittelt werden kann. Sämtliche Verfahren führen bei konsistenter Anwendung zum selben Unternehmenswert. Nachfolgende Übersicht gibt einen systematischen Überblick zu den wesentlichen kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren:



Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert der MEDION AG nach dem von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.

Der Ertragswert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner.

Im Rahmen der Nettoverfahren (Equity-Verfahren) wird der Ertragswert unmittelbar aus den Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner abgeleitet. Die zur Ermittlung des Ertragswerts abzuzinsenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den Ausschüttungen der vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Dabei sind die Nebenbedingungen der gesellschaftsrechtlichen Ausschüttungsfähigkeit und der Finanzierung der Ausschüttungen zu beachten.

Bei der Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen ist auch die Verwendung der zu Wertsteigerungen führenden Ergebnisthesaurierungen, z.B. zur Finanzierung von Investitionen, des Bilanzwachstums oder zur Tilgung von Fremdkapital, sachgerecht zu berücksichtigen.

Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswertes ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Soweit die Planung zwei oder mehr Phasen unterscheidet, ist für die erste Phase der Planung (Detailplanungsphase) die Aufteilung der Nettoeinnahmen auf Ausschüttungen und Thesaurierungen grundsätzlich auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen. Sofern ein Unternehmen über ausreichend Liquidität verfügt und die Verwendung thesaurierter Mittel nicht konkret geplant ist, kann zur Vereinfachung des Bewertungskalküls auch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der sich aus den thesaurierten Beträge ergebenden Wertsteigerungen an die Anteilseigner erfolgen. Dies trifft im vorliegenden Fall auf die operative Planung der Geschäftsjahre 2011 bis 2015/16 zu. Im Rahmen der zweiten Phase (so genannte Fortführungsphase oder ewige Rente) ist grundsätzlich anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten einer Alternativanlage ist. Auch in dieser Phase können die thesaurierten Beträge fiktiv als Wertsteigerungen unmittelbar den Anteilseignern zugerechnet werden, soweit die Thesaurierungen nicht zur Finanzierung des mittels der angesetzten Wachstumsrate abgebildeten künftigen Bilanzwachstums erforderlich sind.

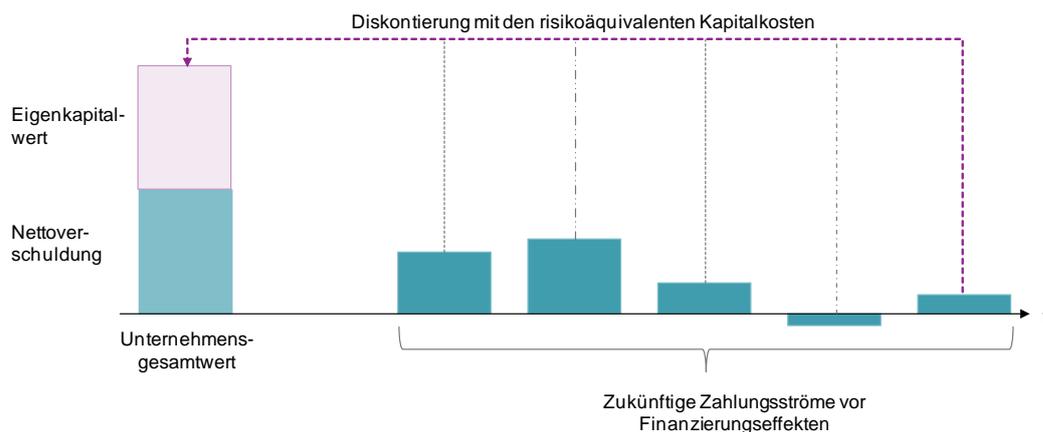
Unterliegen die thesaurierungsbedingten – und den Anteilseignern im Rahmen der Bewertung unmittelbar zugerechneten – Wertzuwächse (Kursgewinne) einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen (vgl. IDW S 1, Abschnitt 4.4.2.3.). Aus diesem Grund umfassen im Folgenden die Nettoeinnahmen der Anteilseigner sowohl die ihnen zufließenden Dividenden als auch die unmittelbar zugerechneten thesaurierten Beträge.

Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (zugerechnete Thesaurierungsbeträge) zu berücksichtigen.

Bei der Bewertung von deutschen Kapitalgesellschaften ist zu berücksichtigen, dass Zinseinkünfte und Ausschüttungen einer einheitlichen und von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anteilseigners unabhängigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag unterliegen. Gleiches gilt für realisierte Kursgewinne für Erwerbe ab dem 1. Januar 2009.

Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen hängt dagegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung ab. Sie reduziert sich mit der zunehmenden Haltedauer eines Wertpapiers durch den Anteilseigner. Anteilseigner werden deshalb bestrebt sein, die effektive Steuerlast auf Kursgewinne durch lange Haltedauern möglichst gering zu halten. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit verbundenen Abzinsungseffekts bedeutet dies einen – gegenüber der nominellen Steuerbelastung von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag – deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne, den wir typisierend mit dem hälftigen nominellen Steuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt haben.

Für die Bewertung des Unternehmens sind die so ermittelten Nettoeinnahmen an die Unternehmenseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.



Die Bewertung der Gesellschaft wurde außerdem entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre auf „stand-alone-Basis“ vorgenommen, das heißt, alle positiven und negativen Verbundeffekte, die erst nach dem Abschluss des Be-

herrschafts- und Gewinnabführungsvertrags erzielt werden können, wurden außer Betracht gelassen.

3.2 Sonderwerte

Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva, freie Liquidität und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.

3.3 Liquidationswert und Substanzwert

Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.

Da im vorliegenden Fall die bewertete Gesellschaft unbefristet fortgeführt werden soll und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Sozialpläne, Entschädigungen) über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würden, wurde auf die Ableitung und Darstellung des Liquidationswerts im Rahmen dieses Berichts verzichtet.

Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem so genannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

3.4 Börsenwert

Da die Aktien der MEDION AG an verschiedenen Wertpapierbörsen zum Handel zugelassen sind, wäre es denkbar, die Abfindung auch anhand der beobachtbaren Aktienkurse der MEDION AG zu bestimmen. Allerdings können gewichtige Argumente gegen eine ausschließlich aus dem Börsenkurs abgeleitete Abfindung sprechen, da der Börsenkurs von zahlreichen

Sonderfaktoren, wie zum Beispiel von der Größe und Enge des Marktes, von zufallsbedingten Umsätzen sowie von spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen abhängt und damit unberechenbaren Schwankungen und Entwicklungen unterliegen kann.

Eine Verwendung von Börsenkursen (Marktkapitalisierung) als Grundlage für die Bestimmung der Abfindung der MEDION AG kann eine Unternehmensbewertung nach den dargestellten Grundsätzen nicht ersetzen, sofern diese Bewertung eine bessere und breitere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt verwendet und in der Bewertungsmethodik die Kapitalmarktkalküle übernimmt. Die hier dargestellte Bewertung basiert auf einer Analyse von Vergangenheitsdaten und auf langfristigen Unternehmensplanungen, die in diesem Detaillierungsgrad und Umfang nicht öffentlich zugänglich sind.

Bundesverfassungsgericht (BVerfG) und Bundesgerichtshof (BGH) haben mehrfach entschieden, dass bei einigen speziellen Unternehmensbewertungsanlässen (zum Beispiel (Bar-)Abfindung nach § 305 AktG, § 320b AktG, § 327a AktG) der Börsenkurs bei der Ermittlung einer (Bar-)Abfindung für Minderheitsaktionäre als Mindestwert zu berücksichtigen ist.²⁷ Das Gebot, bei der Festsetzung der angemessenen Abfindung den Börsenkurs zu berücksichtigen, bedeutet jedoch nach Ansicht der vorgenannten Gerichte nicht, dass er stets allein maßgeblich sein müsse. Eine Überschreitung ist verfassungsrechtlich unbedenklich. Es kann aber auch verfassungsrechtlich beachtliche Gründe geben, ihn zu unterschreiten.

Für die Ermittlung der Ausgleichszahlung nach § 304 AktG hat der Börsenkurs dagegen keine Relevanz.

Zur Entwicklung und Relevanz des Börsenkurses der Aktie der MEDION AG verweisen wir auf Kapitel 8.1.

²⁷ Vgl. z.B. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94.

4 Methodische Vorgehensweise

Die im vorstehenden Kapitel erläuterten allgemeinen Bewertungsgrundsätze bilden einen abstrakten Rahmen, der für die Anwendung auf das einzelne Bewertungsobjekt noch zu konkretisieren ist. Die Umsetzung der allgemeinen Bewertungsgrundsätze bei der Bewertung der MEDION AG wird im Folgenden erläutert.

4.1 Struktur und Abgrenzung des Bewertungsobjekts

Bewertungsobjekt ist die MEDION AG einschließlich ihrer Tochterunternehmen. Der Ertragswert der MEDION AG wurde auf Basis ihrer konsolidierten Planungsrechnung ermittelt, welche alle konsolidierten verbundenen Unternehmen umfasst. Die Planung der MEDION AG wird in Kapitel 5 dargestellt und erläutert.

Sonderwerte wurden für freie Liquidität und drei nicht operativ tätige und nicht konsolidierte Tochterunternehmen ermittelt. Darüber hinaus war kein Ansatz von Sonderwerten erforderlich.

Der Unternehmenswert der MEDION AG ergibt sich aus dem Ertragswert zuzüglich der Sonderwerte.

4.2 Bewertungsstichtag

Für die Ermittlung des Unternehmenswerts der MEDION AG wurde als Bewertungsstichtag der 14. Dezember 2011 zugrunde gelegt. Dies ist voraussichtlich der Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der MEDION AG, an dem über den Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags Beschluss gefasst werden soll.

Demzufolge sind der Bewertung alle nach dem 14. Dezember 2011 zufließenden Ergebnisbeiträge der MEDION AG (einschließlich desjenigen des laufenden Geschäftsjahres) zugrunde zu legen.

Als technischer Bewertungsstichtag wurde daher der 1. Januar 2011 festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen Stichtag abgezinst. Der sich zum 1. Januar 2011 ergebende Ertragswert wurde dann auf den 14. Dezember 2011 aufgezinst und – nach Hinzurechnung der Sonderwerte – der Ermittlung von Abfindung und Ausgleichszahlung zugrunde gelegt.

4.3 Analyse der Ertragskraft und Ableitung der Zukunftserfolge

Bei der Schätzung der künftigen Erträge ist die Unsicherheit der Zukunftserwartungen zu berücksichtigen. Hierbei sind im Sinne von Erwartungswerten Risiken und Chancen in gleicher Weise zu würdigen. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit können hierfür eine erste Orientierung geben.

Die im Rahmen der Ermittlung des Unternehmenswertes der MEDION AG nach der Ertragswertmethode vorgenommene Analyse der abgeschlossenen Geschäftsjahre dient dem Zweck, in einem ersten Schritt die Grundlagen der Planungsrechnung besser beurteilen zu können. Unsere Analyse umfasst die Geschäftsjahre 2008 bis 2010. Bereinigungen zur besseren Beurteilbarkeit der Planungsrechnung waren in den analysierten Geschäftsjahren nicht erforderlich.

Ausgangspunkt der Bewertung war die aktuell vorliegende Planungsrechnung der MEDION AG auf Stand-alone-Basis. Planungsrechnungen sind Bestandteil des regelmäßigen internen Berichterstattungsprozesses. Sie bestehen aus einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie einer Plan-Bilanz auf Basis der International Financial Reporting Standards (IFRS). Die operative Plan-Gewinn- und Verlustrechnung umfasst das detaillierte Budget 2011 und die strategische Planung 2012 und 2013 sowie die Plan-Bilanz das Jahr 2011. Die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung wird aufgrund des zyklischen Geschäfts der Gesellschaft nach Quartalen erstellt. Für Zwecke der Bewertung hat die MEDION AG die Planungsrechnung um die Jahre 2014 und 2015 auf Basis des Detaillierungsgrads der Jahre 2012 und 2013 erweitert.

Diese Planungsrechnung wurde im August/September 2011 vom Vorstand der MEDION AG erstellt und am 15. September 2011 vom Aufsichtsrat der Gesellschaft zustimmend zur Kenntnis genommen.

Wir haben die vorstehend beschriebene Planung für die Jahre 2011 bis 2015 weitgehend unverändert übernommen und unserer Bewertung zugrunde gelegt. Anpassungen wurden lediglich hinsichtlich nachfolgend beschriebener Punkte vorgenommen:

- Eine technische Anpassung betrifft die Neustrukturierung der Geschäftsjahre der MEDION AG. Hintergrund ist die geplante Harmonisierung mit dem Geschäftsjahr der Lenovo-Group, das jeweils vom 1. April bis 31. März besteht. Da dies in der Planungsrechnung der Gesellschaft noch nicht abgebildet war, haben wir für Bewertungszwecke auf Basis der uns auf Quartalsbasis vorliegenden Planung zum einen ein Rumpfgeschäftsjahr für das erste Quartal 2012 in die Planungsrechnung integriert und zum anderen die folgenden Geschäftsjahre 2012/13 bis 2015/16 abgeleitet.
- Die zweite Anpassung ergibt sich aus der Fortschreibung der Planbilanz über das Jahr 2011 hinaus. Hierzu haben wir auf die vorgelegte Planbilanz für das Jahr 2011 sowie auf von der

Gesellschaft vorgegebene Planungsparameter (wie Zahlungsziele oder Lagerreichweiten) abgestellt.

- Da die Unternehmensplanung der MEDION AG zunächst keine Synergien aus der Übernahme durch die Lenovo Holding erfasst, haben wir diese auf Basis der Einschätzungen der Gesellschaft zu Realisierbarkeit und Höhe in die Planungsrechnung einbezogen. Dies umfasst sowohl die erwarteten positiven Ergebnisbeiträge, die auf Seiten der MEDION AG im Wesentlichen durch Einkaufsvorteile erzielt werden sollen, als auch die Kosten, die mit der Hebung der Synergien verbunden sind. Hierbei wurden solche Synergieeffekte berücksichtigt, die auf Seiten der MEDION AG auch ohne den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags realisiert werden können (sogenannte unechte Synergieeffekte).
- Die vorgenannten Anpassungen umfassen jeweils auch die sich aus ihnen ergebenden Folgeeffekte auf die Zins-, Steuer- und Ausschüttungsplanung.

Weitere Anpassungen der Planungsrechnung waren nicht erforderlich.

5 Planungsrechnung

Die für Zwecke der Bewertung herangezogene Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der MEDION AG für die Geschäftsjahre 2011 bis 2015/16, die wir um die erwarteten Synergien ergänzt haben, ist – unter Gegenüberstellung der Ergebnisse der Jahre 2008 bis 2010 – in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

| MEDION AG - Ableitung Ertragswert | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 ff. |
| | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ |
| Umsatzerlöse | 1.603.673 | 1.408.075 | 1.638.737 | 1.412.373 | 379.367 | 1.498.050 | 1.566.409 | 1.633.378 | 1.687.562 | 1.708.656 |
| Umsatzwachstum % | | -12,2% | 16,4% | -13,8% | 2,3% | 6,1% | 4,6% | 4,3% | 3,3% | 1,3% |
| Materialaufwand | 1.420.003 | 1.250.923 | 1.455.899 | 1.237.310 | 334.062 | 1.318.032 | 1.380.896 | 1.443.301 | 1.492.801 | 1.511.461 |
| Rohertrag | 183.670 | 157.152 | 182.838 | 175.063 | 45.305 | 180.018 | 185.512 | 190.077 | 194.761 | 197.195 |
| in % der Umsatzerlöse | 11,5% | 11,2% | 11,2% | 12,4% | 11,9% | 12,0% | 11,8% | 11,6% | 11,5% | 11,5% |
| Personalaufwand | 46.641 | 47.316 | 48.468 | 49.811 | 12.675 | 50.953 | 51.972 | 52.997 | 53.915 | 54.589 |
| Abschreibungen | 5.331 | 4.486 | 4.387 | 3.857 | 1.250 | 4.500 | 3.900 | 3.600 | 4.000 | 4.050 |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | -97.295 | -86.566 | -101.867 | -92.664 | -22.377 | -83.005 | -84.435 | -85.832 | -88.229 | -89.345 |
| EBIT | 34.403 | 18.784 | 28.116 | 28.732 | 9.003 | 41.560 | 45.206 | 47.648 | 48.617 | 49.211 |
| in % der Umsatzerlöse | 2,1% | 1,3% | 1,7% | 2,0% | 2,4% | 2,8% | 2,9% | 2,9% | 2,9% | 2,9% |
| Finanzergebnis | 4.498 | 3.041 | 834 | 1.187 | 229 | 682 | 850 | 807 | 724 | 711 |
| EBT | 38.901 | 21.825 | 28.950 | 29.919 | 9.232 | 42.242 | 46.056 | 48.454 | 49.341 | 49.922 |
| Ertragssteuern | 12.525 | 7.670 | 10.072 | 9.803 | 3.029 | 13.612 | 14.703 | 15.469 | 15.752 | 15.938 |
| Konzernergebnis | 26.376 | 14.155 | 18.878 | 20.116 | 6.203 | 28.630 | 31.352 | 32.985 | 33.589 | 33.984 |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte und Planungsrechnung

Eine Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse war nicht erforderlich.

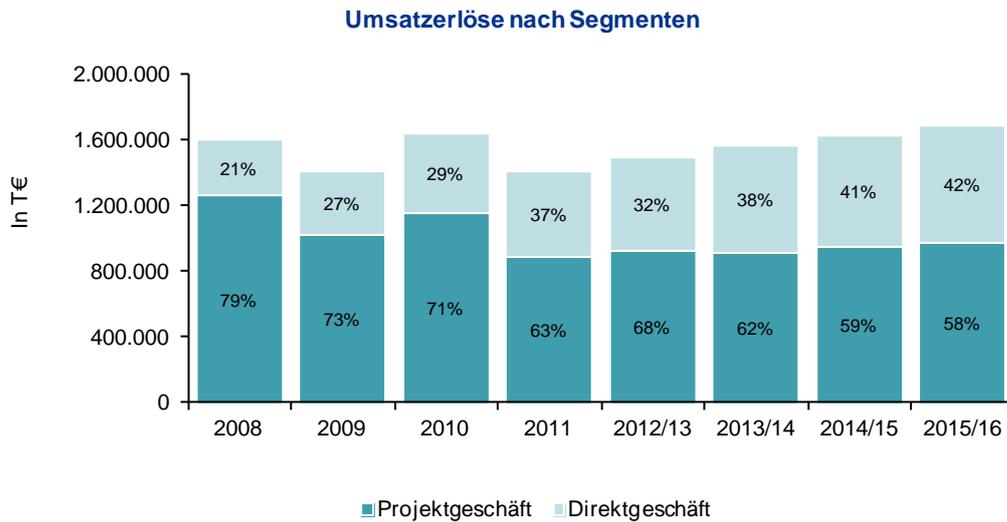
5.1 Umsatzerlöse

Die MEDION AG erzielt ihre Umsatzerlöse in den Segmenten Projektgeschäft und Direktgeschäft:

| MEDION AG - Umsatzerlöse nach Segmenten | | | | | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | |
| | T€ | T€ |
| Projektgeschäft | 1.264.073 | 1.024.775 | 1.160.737 | 896.394 | 929.894 | 918.168 | 954.170 | 975.917 | |
| Wachstum % | | (18,9)% | 13,3% | (22,8)% | 3,7% | (1,3)% | 3,9% | 2,3% | |
| Direktgeschäft | 339.600 | 383.300 | 478.000 | 515.979 | 568.156 | 648.240 | 679.208 | 711.645 | |
| Wachstum % | | 12,9% | 24,7% | 7,9% | 10,1% | 14,1% | 4,8% | 4,8% | |
| Summe | 1.603.673 | 1.408.075 | 1.638.737 | 1.412.373 | 1.498.050 | 1.566.409 | 1.633.378 | 1.687.562 | |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte und Planungsrechnung

Die Gesellschaft erwartet, dass sich im Planungszeitraum der Trend, dass ein zunehmender Anteil der Umsatzerlöse im Direktgeschäft generiert wird, fortsetzt:



Anmerkung: Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurde auf die Abbildung des Rumpfgeschäftsjahres Q1 2012 verzichtet

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte und Planungsrechnung

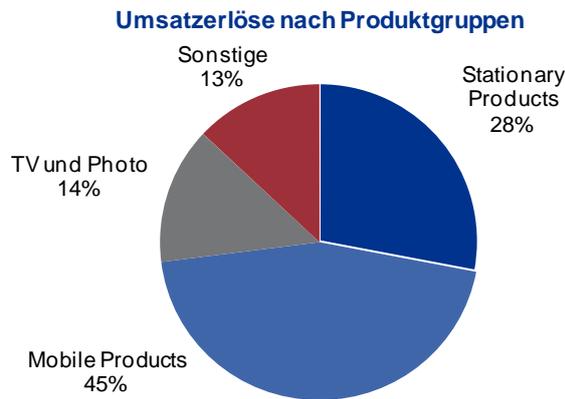
5.1.1 Projektgeschäft

Im Segment Projektgeschäft werden Umsatzerlöse mit internationalen Handelskunden erzielt, für die großvolumige Vertriebsprojekte von der MEDION AG gesteuert und umgesetzt werden. Diese Projekte werden mit einer Vorlaufzeit von mehreren Monaten mit den Handelskunden konzipiert. Im Einzelnen werden die technische Ausstattung und das Design für die einzelnen Produkte abgestimmt, die Preisrahmen und erwarteten Stückzahlen sowie die Liefertermine festgelegt.

Im Jahr 2010 konnte die MEDION AG aufgrund von Nachholeffekten nach der Finanz- und Wirtschaftskrise und bestehenden Kaufanreizen durch Produktinnovationen im Projektgeschäft ein deutliches Umsatzplus, z.B. im Rahmen von umsatzstarken Großprojekten mit Notebooks, generieren. Im Jahr 2011 zeichnet sich ein deutlicher Umsatzrückgang in diesem Segment ab, da zum einen die Nachholeffekte in 2010 abgeschlossen wurden und zum anderen vergleichbare Produktinnovationen im Projektgeschäft fehlen.

Planung der Umsatzerlöse nach Produktgruppen für das laufende Jahr 2011

Die Erwartungen hinsichtlich der Umsatzerlöse, die von der MEDION AG ausschließlich für das laufende Jahr 2011 auf Ebene der einzelnen Produkte detailliert geplant wurden, werden im Folgenden dargestellt. Vorangestellt ist die Aufteilung der Umsatzerlöse nach Produktgruppen im Jahr 2011:



Quelle: MEDION AG

Mobile Products

Nach einem starken Wachstum des Projektgeschäfts mit dieser Produktgruppe im Jahr 2010 geht die Gesellschaft für das Jahr 2011 von rückläufigen Umsatzerlösen aus. Ursächlich hierfür ist, dass die MEDION AG für Notebooks sowohl rückläufige Stückzahlen als auch Durchschnittspreise der Geräte – trotz besserer Ausstattung – erwartet. Diese Preisentwicklung korrespondiert mit dem Gesamtmarkt: auch hier zeigte sich im ersten Halbjahr 2011, dass z.B. der Durchschnittspreis für Notebooks von 592 € im Jahr 2009 auf 549 € zurückging.²⁸

Dieser Rückgang der Durchschnittspreise wird sich – wie bereits in Kapitel 2.2.2 erläutert – auch künftig fortsetzen. Während die Anzahl der verkauften PCs bis zum Jahr 2015 auf 16,3 Mio. steigen soll, wird im Hinblick auf die Umsatzerlöse bis zum Jahr 2014 mit einem durchschnittlichen Rückgang um 3,8 % p.a. gerechnet.²⁹ Partiiell gegenläufige Effekte erwartet die MEDION AG hingegen aus Projekten mit Tablet-PCs ab Ende 2011.

Für Navigationsgeräte wird für das Jahr 2011 analog zum Vorjahr mit einem Rückgang der Umsatzerlöse gerechnet. Dies ist im Wesentlichen darauf zurück zu führen, dass der Markt weitgehend gesättigt ist und bereits vorliegende technologische Weiterentwicklungen für End-

²⁸ Vgl. Consumer Electronics Marktindex Deutschland (CEMIX)

²⁹ Vgl. PCs in Germany, Datamonitor, S. 10

kunden noch nicht in einem akzeptablen Kosten-Nutzen-Verhältnis stehen. Potenzial bietet hier nach Einschätzung der MEDION AG mittelfristig allenfalls der vergleichsweise kleine Markt für Outdoor-Navigationsgeräte.

Der Handel mit Mobiltelefonen anderer Hersteller bildet seit dem Jahr 2009 eine stabile Umsatzbasis. Umsatzseitig geht die MEDION AG von einer moderaten Entwicklung trotz des geplanten erstmaligen Verkaufs von einem eigenen Smartphone unter der Marke „Medion“ im Jahr 2011 aus. Hintergrund für diese moderate Umsatzerwartung ist, dass noch nicht abschätzbar ist, wie diese Smartphones der kommenden Generation und offene Betriebssysteme zu zusätzlichen Absatzmöglichkeiten führen.

Stationary Products

Zur Produktgruppe der Stationary Products gehören neben Desktop-PCs auch Peripheriegeräte wie Bildschirme und Drucker.

Für klassische Desktop-PCs geht die MEDION AG für das Jahr 2011 von einem Mengen- und Preisrückgang aus, der zu einer Verminderung der Umsatzerlöse führt, die jedoch weniger deutlich ausfallen soll, als die erwarteten Einbußen für den Gesamtmarkt in dieser Produktgruppe. Dieser geringere Rückgang ist insbesondere Folge der Zusammenarbeit mit den Handelsketten und die Fähigkeit der MEDION AG, mit einer kurzfristigen Reaktionszeit aktuelle Trends und Markterwartungen umzusetzen. Dabei setzt die Gesellschaft künftig nicht auf alternative Designs – wie z.B. Ultra-Mini-PCs – oder All-in-one-Geräte, sondern will durch neuere Chipsätze für eine bessere Grafik und höhere Energieeffizienz sicherstellen, dass die Einbußen bei den Multimedia- und Office-PCs geringer ausfallen, als diese für den Gesamtmarkt prognostiziert werden.

Diese erwarteten Umsatzsteigerungen aus diesen Produkten werden jedoch den erwarteten Rückgang des Umsatzvolumens bei All-in-one-Geräten nicht kompensieren können. Zudem werden von der MEDION AG für das Jahr 2011 rückläufige Erlöse aus dem Geschäft mit Speichermedien und anderen Peripheriegeräten erwartet, so dass im Jahr 2011 insgesamt von einem wesentlichen Rückgang der Umsatzerlöse mit Stationary Products ausgegangen wird.

TV und Photo

Trotz eines erwarteten Anstiegs der Absatzmenge geht die MEDION AG davon aus, dass die Gesellschaft im Jahr 2011 im Geschäft mit Fernsehern einen Umsatzrückgang gegenüber dem Vorjahr hinnehmen muss. Begründet ist dies im Wesentlichen durch den Preisverfall bei Großformaten aber auch durch eine Verschiebung des Produktmixes hin zu kleineren, preisgünstigeren Formaten. Diese häufig als Zweit- und Zusatzgeräte genutzten TVs bieten gegenwärtig für die MEDION AG einen attraktiveren Markt als großformatige Geräte, da diese aktuell nur mit

teuren, hinsichtlich des Preis-Leistungs-Verhältnisses aber noch nicht durchgängig akzeptierten Technologien – wie z.B. 3D – ausgestattet sind.

Bei Foto- und Videokameras weist die MEDION AG aufgrund der schnellen Umsetzung jeweils neuer Technologien – wie z.B. HD, Flash und Miniaturisierung – seit Jahren ein moderates Wachstum auf, das die Gesellschaft durch die Entwicklung von neuen Produkten auch im Jahr 2011 realisieren will.

Sonstige Konsumelektronik

Für die sonstigen Produkte, bei denen es sich im Wesentlichen um CD-, DVD- und MP3-Player sowie SAT- und Audio- Geräte handelt, verfolgt die MEDION AG ebenso wie bei sog. weißer Ware das Ziel, mit innovativen Produkten und attraktiven Designs eine stabile Umsatzbasis für die Marke MEDION zu etablieren. Demzufolge setzt das Management in diesem Bereich kurzfristiger als in anderen Produktbereichen auf Markttrends.

Planung der Umsatzerlöse des Projektgeschäfts für die Jahre 2012 bis 2015/16

Für das Jahr 2012/13 werden unter anderem aus Tablet-PCs bzw. bereits mit den Handelspartnern angedachten Projekten Wachstumsimpulse erwartet. Insgesamt plant die MEDION AG für die Jahre 2012 bis 2015/16 auf Ebene des Projektgeschäfts ein moderates Wachstum der Umsatzerlöse in Höhe von durchschnittlich 1,6 % p.a., wobei es in einzelnen Jahren aufgrund der Zyklizität von Innovationen auf der einer Seite und medialen Großereignissen (wie Fußball-Weltmeisterschaften) auf der anderen Seite phasenweise zu überdurchschnittlichen Wachstumschüben aber auch zu Umsatzrückgängen kommen wird.

Diese – verglichen mit der prognostizierten Steigerung des allgemeinen privaten Konsums im selben Zeitraum – leicht geringere Erwartung basiert vor allem darauf, dass die Wachstumsperspektiven für die Consumer Electronics-Branche – anders als für die Bereiche Lebensmittel und Energie – vor dem Hintergrund der Marktsättigung in der Consumer Electronics-Branche, der aktuellen Rohstoffpreisentwicklung sowie der Unsicherheit durch die Schuldenkrise im Euro-raum erheblich eingetrübt sind.

Zudem sieht sich die MEDION AG insbesondere im Projektgeschäft bei bestehenden Produkten einem permanenten Preisverfall ausgesetzt, der durch innovative Produkte und Skaleneffekte aus steigenden Stückzahlen zwar abgeschwächt, jedoch nicht kompensiert werden kann.

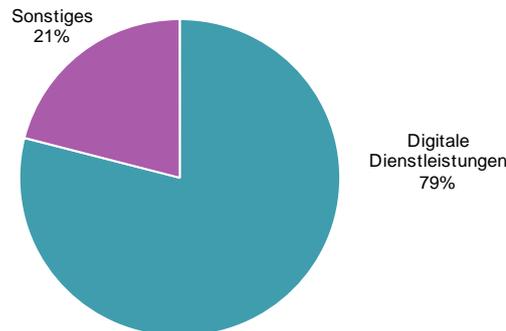
5.1.2 Direktgeschäft

Das Segment Direktgeschäft richtet sich mit allen im vorherigen Kapitel beschriebenen Produktgruppen im Wesentlichen über die Vertriebskanäle „nationaler und internationaler Online-

handel“ und „Outlet“ unmittelbar an Endkunden. Zudem werden in diesem Segment Umsatzerlöse aus digitalen Dienstleistungen (u.a. Telekommunikationsdienstleistungen und sonstige Online-Dienste) ausgewiesen.

Die Umsatzerlöse im Direktgeschäft unterteilen sich für das Jahr 2011 wie folgt:

Umsatzerlöse nach Bereichen



Quelle: MEDION AG

Planung der Umsatzerlöse nach Bereichen und Vertriebskanälen für das laufende Jahr 2011

Digitale Dienstleistungen

Wesentlicher Umsatzträger im Direktgeschäft ist das in den digitalen Dienstleistungen enthaltene Mobilfunkgeschäft, das unter der Marke „MEDIONmobile“ betrieben wird. Die MEDION AG besitzt keine eigenen Netze, sondern vertreibt Mobilfunkdienstleistungen von einem der vier deutschen Netzbetreiber durch die Handelspartner.

Ausgehend von einem deutlichen Kundenwachstum in der Vergangenheit wird für das Jahr 2011 von einem weiteren Anstieg der Nutzer ausgegangen. Diese Erwartung liegt zwar unter den historischen Wachstumsraten dieses Geschäftsbereichs der MEDION AG, übersteigt allgemeine Branchenerwartungen hinsichtlich des Mobilfunkmarktes in Höhe von durchschnittlich 3,9 % p.a. jedoch deutlich.

Als weitere Dienstleistung bietet die MEDION AG im Direktgeschäft einen digitalen Fotoservice an, der im Geschäftsjahr 2010 seine Marktposition behauptet hat und für den künftig mit einem leichten Umsatz- und Ertragswachstum trotz leicht sinkender Preise gerechnet wird.

Vertriebskanäle

Ein Bestandteil dieses Segments mit wachsender Bedeutung ist das nationale und internationale Online-Geschäft, das über die Homepages der MEDION AG unter www.medion.com/de bzw. eigene Länder-Homepages betrieben wird. Über diesen Vertriebskanal wird bisher auch – wenn auch mit abnehmender Bedeutung – sog. B-Ware vertrieben. Durch eine verstärkte Bewerbung der Online-Plattform in Kombination mit der Internationalisierungsstrategie wird im Jahr 2011 im nationalen und internationalen Online-Handel voraussichtlich ein Umsatzanstieg um 15 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnet werden können. Damit spiegelt sich auch bei der MEDION AG die Branchenerwartung, die von einem weiter wachsenden Marktanteil der Internethändler zu Lasten des Fachhandels und der Lebensmitteldiscounter ausgeht, wieder.

Für das Factory Outlet der MEDION AG in Essen rechnet die MEDION AG im Jahr 2011 mit einem leichten Anstieg der Umsatzerlöse, da auch in diesem Jahr Sonderabverkäufe mit bereits wertberechtigten Posten und Impulse aus Sportereignissen zu einem Umsatzzuwachs führen.

Planung der Umsatzerlöse des Direktgeschäfts für die Jahre 2012 bis 2015/16

Da das Projektgeschäft, wie im vorangegangenen Kapitel dargestellt, aufgrund des zunehmenden Preisdrucks der Endverbraucher und damit auch der Handelspartner nur begrenzte Wachstumsperspektiven bietet, plant die MEDION AG, ihr Direktgeschäft weiter auszubauen. Der Ausbau der digitalen Dienstleistungen dieses Segments soll ebenso wie die Nutzung von „B2C“-Vertriebskanälen dazu führen, dass im Direktgeschäft im Planungszeitraum ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum in Höhe von 7,8 % erreicht wird. Mit dieser Ausrichtung sollen der erwartete Margenrückgang im Projektgeschäft kompensiert und eine weniger starke Abhängigkeit von Hardware erreicht werden.

Insbesondere erwartet die Gesellschaft, dass sie in den Jahren bis 2013/14 – aufgrund der zunehmenden Marktdurchdringung und der Verbreitung von Smartphones – am wachsenden Mobilfunkgeschäft in stärkerem Maße als der Gesamtmarkt teilhaben wird. Mittelfristig geht aber auch die MEDION AG davon aus, dass mit einer Stagnation des Mobilfunkgeschäfts aufgrund des zunehmend hohen Grades der Marktdurchdringung und hiermit einher gehenden Preiswettkämpfen zu rechnen ist.

5.2 Materialaufwand / Rohertrag

Im Materialaufwand werden im Wesentlichen Aufwendungen für die Beschaffung und Lohnfertigung der im Rahmen der Projekte vertriebene Consumer Electronics-Güter und Komponenten, einschließlich der Anschaffungsnebenkosten, erfasst. In diesem Posten werden zudem die bezogenen Dienstleistungen im Direktgeschäft ausgewiesen.

In den ersten drei Quartalen des Jahres 2010 war die Rohertragsmarge der MEDION AG zum einen durch Übermengen im Markt unter Druck geraten. Zum anderen wirkte sich der gestiegene US-Dollarkurs und die hiermit einhergehende Verteuerung bei der Beschaffung – die nicht an die Kunden weitergegeben werden konnte – negativ auf die Rohertragsmarge aus. Im vierten Quartal 2010 war es der Gesellschaft jedoch insbesondere aufgrund des Produktmixes im Projektgeschäft möglich, eine Stabilisierung der Rohertragsmarge in Höhe von 11,2 % – entsprechend dem Vorjahresniveau – zu erzielen.

Der erwartete Anstieg der Rohertragsmarge auf 12,4 % im Jahr 2011 beruht auf verschiedenen Sondereffekten. Zum einen war es in der ersten Jahreshälfte aufgrund des – aus Sicht der MEDION AG – schwächeren Dollarkurses möglich, verschiedene Gerätekomponenten günstiger einzukaufen. Zum anderen zeigten sich positive Margeneffekte aus dem MEDION-eigenen nationalen und internationalen Onlinehandel, der in den vergangenen Monaten verstärkt beworben wurde sowie aus dem steigen Ausbau des digitalen Services (MEDIONmobile und Fotoservice).

Aufgrund der guten Entwicklung im Direktgeschäft geht die MEDION AG davon aus, dass die Rohertragsmarge insgesamt in den Jahren Q1 2012 und 2012/13 und 2013/14 voraussichtlich noch über der in der Vergangenheit liegenden Marge – siehe oben – liegen wird. In den Folgejahren erwartet die Gesellschaft, dass sich – aufgrund des sich fortsetzenden Preis- und Margendrucks im Projektgeschäft und Sättigungseffekten im Direktgeschäft – die Rohertragsmarge bei 11,5 % einpendeln und somit immer noch oberhalb des Niveaus der Vergangenheit stabilisieren wird.

5.3 Personalaufwand

Für den Ausbau und die Internationalisierung des Direktgeschäfts wurde im Jahr 2010 der Vertriebsbereich personell verstärkt. Zudem wurde ein Insourcing von Aktivitäten zur Steigerung der Marke MEDION vorgenommen. Zum 30. Juni 2011 waren in der MEDION AG (Konzern) 1.019 Mitarbeiter (vollzeitäquivalent) beschäftigt.

Insgesamt führten diese Maßnahmen zu einem Anstieg der Personalaufwendungen und der durchschnittlichen Personalaufwendungen pro Mitarbeiter.

Für die Planjahre ist die MEDION AG davon ausgegangen, dass keine signifikante Veränderung des Personalstammes erfolgt, da die geplante Umsatzausweitung mit dem bestehenden Mitarbeiterstamm realisiert werden kann, und hat lediglich eine inflationsbedingte, jährliche Steigerung des Lohn- und Gehaltsniveaus in Höhe von 2 % berücksichtigt.

5.4 Sonstiges betriebliches Ergebnis

Das sonstige betriebliche Ergebnis unterteilt sich wie folgt:

| MEDION AG - Sonstiges betriebliches Ergebnis | | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 |
| | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ |
| Vertriebsaufwand | -81.912 | -72.243 | -87.278 | -76.487 | -20.030 | -70.467 | -73.007 | -75.048 | -75.798 |
| Kundenservice | -22.757 | -17.870 | -27.386 | -19.186 | -3.995 | -15.326 | -17.931 | -18.015 | -17.420 |
| Werbung | -33.845 | -31.915 | -39.341 | -39.698 | -11.609 | -38.459 | -37.860 | -39.672 | -40.618 |
| Sonstiges | -25.310 | -22.459 | -20.550 | -17.604 | -4.426 | -16.682 | -17.217 | -17.361 | -17.761 |
| Verwaltungsaufwand | -12.093 | -12.461 | -14.239 | -16.066 | -3.650 | -17.723 | -16.456 | -15.970 | -17.730 |
| Betriebsaufwand | -5.853 | -3.770 | -3.383 | -3.666 | -900 | -3.618 | -3.690 | -3.745 | -3.757 |
| Synergien | - | - | - | -310 | +1.560 | +6.238 | +6.176 | +6.388 | +6.518 |
| Übriges sonstiges betriebliches Ergebnis | +2.563 | +1.910 | +3.033 | +3.866 | +643 | +2.565 | +2.543 | +2.543 | +2.539 |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | -97.295 | -86.565 | -101.867 | -92.664 | -22.377 | -83.005 | -84.435 | -85.832 | -88.229 |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte und Planungsrechnung

Vertriebsaufwand

Der Vertriebsaufwand umfasst Aufwendungen für Kundenservice, Werbung und Sonstiges, wobei in dem Posten Sonstiges u.a. Retouren und Frachten, periodenfremde Aufwendungen, Wertberichtigungen auf Forderungen und Aufwendungen aus Kurs- und Währungsdifferenzen enthalten sind. Die Aufwendungen für den Kundenservice beinhalten neben den Serviceleistungen im engeren Sinne auch Aufwendungen für Gewährleistungsrückstellungen.

Unter Berücksichtigung der Netto-Veränderung der Rückstellung für Gewährleistungen plant das Management für das Jahr 2011 einen deutlich geringeren Aufwand als im Vorjahr. In den Folgejahren wurde hinsichtlich der Aufwendungen für den Kundenservice ebenso wie für den Posten Sonstiges grundsätzlich von einer proportionalen Entwicklung zu den relevanten Umsatzerlösen ausgegangen. Ausgenommen hiervon sind die Aufwendungen für Gewährleistungsrückstellungen, die auf Basis der angenommenen Entwicklung der gewährleistungsrelevanten Umsätze geplant wurden. Aufgrund der in den Vorjahren eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen und der Umsetzung struktureller Anpassung wurde davon ausgegangen, dass etwaige Kostensteigerungen durch Effizienzgewinne aufgefangen werden können.

Die Aufwendungen für Werbung beziehen sich auf den Anteil, den die MEDION AG an den Werbemaßnahmen der Handelspartner, wie z.B. Zeitungsbeilagen, Werbung in Printmedien und Plakatierungen, trägt. Zudem sind in diesem Posten die Kosten zur Implementierung und Pflege der Online-Handelsplattform und sonstiger Werbemaßnahmen im Direktgeschäft enthalten. Im Jahr 2010 erweiterte die MEDION AG ihre Ausgaben um 7,4 Mio. € insbesondere zur Stärkung der Markenattraktivität, zur Vertriebsunterstützung der Handelspartner und zur Internationalisierung des Direktgeschäfts.

Im Jahr 2011 bzw. in den Folgejahren wurde rund einem Drittel der Marketingaufwendungen umsatzabhängig in Relation zu den geplanten Projekten bzw. den Umsatzerlösen im Direktge-

schäft geplant – die Planung des verbleibenden Anteil erfolgte grundsätzlich mit einer Steigerungsrate in Höhe von 1 % p.a. Der geplante relative Anstieg der Aufwendungen für Werbung im Jahr 2011 ist im Wesentlichen auf Marketingkosten in Höhe von 1,5 Mio. € für eine neue Content-Plattform zurück zu führen.

Verwaltungsaufwand und Betriebsaufwand

Der Verwaltungsaufwand setzt sich im Wesentlichen aus IT-Kosten sowie Telefon- und Portokosten, Versicherungsaufwendungen, Nebenkosten für den Geldverkehr und Aufwendungen für Fremdpersonal zusammen. Der geplante Anstieg der Verwaltungsaufwendungen im Jahr 2011 ist im Wesentlichen auf Beratungsaufwendungen im Zusammenhang mit der Übernahme / dem Übernahmeangebot durch die Lenovo Holding zurückzuführen.

Der Betriebsaufwand umfasst Mieten, Instandhaltungsaufwendungen und Energiekosten. Beide Posten wurden – mit Ausnahme einzelner Anpassungen – ausgehend vom Jahr 2011 mit einer Steigerungsrate in Höhe von 2 % p.a. fortentwickelt.

Synergien

Für Zwecke der Bewertung hat die MEDION AG eine aktuelle Einschätzung zur Quantifizierung der Synergieeffekte, die aufgrund der Übernahme durch die Lenovo-Group und der zukünftigen Zusammenarbeit beider Gesellschaften erwartet werden, erstellt. Zur abschließenden Verifizierung der Umsetzbarkeit der erwarteten Synergien und zur Umsetzung selbst wurden seitens beider Gesellschaften mehrere Arbeitsgruppen aufgesetzt, deren Arbeiten zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Gutachtens noch nicht abgeschlossen sind. Die erwarteten Synergien sind jedoch, wie nachfolgende Ausführungen zeigen, hinreichend konkretisiert, so dass sie im Rahmen der Bewertung vollumfänglich berücksichtigungsfähig sind.

Beide Gesellschaften gehen davon aus, dass durch den Zusammenschluss rund 20 Mio. US-Dollar (USD) p.a. an Einkaufssynergien realisiert werden können. Ausgangsbasis für diese Quantifizierung bilden Einkaufsstaffeln für die PC-Komponenten und Softwarelizenzen, die von beiden Unternehmen bezogen werden. Durch einen gemeinsamen Einkauf können günstigere Einkaufspreise aufgrund höherer Einkaufsstaffeln, im Wesentlichen bei Prozessoren und Betriebssystemen, erzielt werden. Diese Synergien entfallen sowohl auf die MEDION AG als auch auf die Lenovo-Group. Bezogen auf die einzelnen Komponenten und Softwarelizenzen hat derzeit in der Regel die Lenovo-Group aufgrund ihres höheren Einkaufsvolumens die günstigeren Einkaufskonditionen, so dass zukünftig die MEDION AG „über“ Lenovo einkaufen würde. Derzeit bestehen zwischen den Gesellschaften noch keine Regelungen dahingehend, in welcher Höhe die Lenovo-Group die niedrigeren Einkaufspreise an die MEDION AG unter Beachtung marktüblicher Regelungen „at arm’s length“ weitergeben wird. Letztlich zugunsten der MEDION AG und damit unabhängig von den jeweiligen Einkaufsvolumina wurde angenommen, dass sich die MEDION AG und die Lenovo-Group diese Synergien hälftig teilen.

Ferner wurde bei der Planung der Einkaufssynergien berücksichtigt, dass im Rahmen üblicher Marktmechanismen ein großer Teil der Synergien im Projektgeschäft über sinkende Verkaufspreise an die Handelspartner weitergegeben werden, die diese dann wiederum zur Abbildung weiter sinkender Endkundenpreise verwenden werden. Für Zwecke der Bewertung wurde – in Anlehnung an Erfahrungswerte aus Preisverhandlungen in der Vergangenheit – die Annahme getroffen, dass ein wesentlicher Anteil der Synergien an den Markt weitergegeben werden muss.

Die sonstigen Synergien betragen gemäß Schätzung der Gesellschaft 1 Mio. €p.a. und verteilen sich auskunftsgemäß zu jeweils 450 T€ auf die Bereiche IT/Organisation und Logistik, jeweils durch Mengenerhöhungen und Ablaufoptimierung. In den Bereichen Verwaltung und Einkauf sollen insbesondere durch die Zusammenlegung von Prozessen Synergien in Höhe von zusammen 100 T€ pro Jahr gehoben werden.

Im Jahr 2011 fallen Kosten für die Hebung von Synergien an, die sich insbesondere aus Bankgebühren und Beratungshonoraren ergeben.

Die MEDION AG geht davon aus, dass mit der operativen Zusammenarbeit mit der Lenovo-Group ab dem 1. Oktober 2011 die Einkaufssynergien realisiert werden können. Daher wurde im Geschäftsjahr 2011 sowie im Rumpfgeschäftsjahr 1. Quartal 2012 jeweils ein Viertel des Jahresbetrags der Synergien berücksichtigt. Hinsichtlich der sonstigen Synergien besteht die Annahme, dass diese mit Beginn des Rumpfgeschäftsjahres realisiert werden können.

Ein Wachstum des Ergebnisbeitrags aus Einkaufssynergien wurde ab dem Jahr 2012 in Höhe der geplanten Wachstumsrate für das Projektgeschäft angesetzt, da diese Synergien ausschließlich im Hardware-Bereich erzielt werden können. Da die Quantifizierung der erwarteten Einkaufssynergien seitens der MEDION AG in USD erfolgt ist, wurden die Ergebnisbeiträge mit den Forward-Kursen per Ende September 2011 in Euro umgerechnet. Die sonstigen Synergien wurden im weiteren Planungsverlauf vereinfachend konstant belassen.

Auf Basis der vorstehenden Erläuterungen stellen sich die erwarteten Synergien wie folgt dar:

| MEDION AG - Synergien | | | | | | | | | | |
|-----------------------|------|------|------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | |
| | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ |
| Einkaufssynergien | - | - | - | 1.313 | 1.310 | 5.238 | 5.176 | 5.388 | 5.518 | |
| Sonstige Synergien | - | - | - | - | 250 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | |
| Synergiekosten | - | - | - | -1.623 | - | - | - | - | - | |
| Synergien | - | - | - | -310 | 1.560 | 6.238 | 6.176 | 6.388 | 6.518 | |

Quelle: MEDION AG

5.5 Abschreibungen

Dieser Posten umfasst im Wesentlichen Abschreibungen auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie auf Lizenzen und EDV-Software. Der geplante Anstieg dieses Postens im Jahr 2011 beruht auf der Anschaffung digitaler Content-Plattformen im Zusammenhang mit der Internationalisierung und Ausweitung des Online-Geschäfts.

Die MEDION AG geht davon aus, dass im Planungszeitraum abgesehen von weiteren Investitionen in Software und IT-Plattformen für das Direktgeschäft weitgehend nur Ersatz-Investitionen in vergleichbarer Höhe zu den Vorjahren erforderlich sind. Vor diesem Hintergrund erwartet die MEDION AG, dass die Abschreibungen von einem leicht erhöhten Niveau in den Jahren Q1 2012 und 2012/13 wieder auf ein durchschnittliches Niveau zurückgehen.

5.6 EBIT

Unter Berücksichtigung der zuvor dargestellten Planungsprämissen ergeben sich nachfolgend dargestellte Plan-EBIT-Margen der MEDION AG:

| Medion AG - EBIT | | | | | | | | | |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 |
| | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ |
| Umsatzerlöse | 1.603.673 | 1.408.075 | 1.638.737 | 1.412.373 | 379.367 | 1.498.050 | 1.566.409 | 1.633.378 | 1.687.562 |
| EBIT | 34.403 | 18.784 | 28.116 | 28.732 | 9.003 | 41.560 | 45.206 | 47.648 | 48.617 |
| EBIT-Wachstum % | | -45,4% | 49,7% | 2,2% | n/a | n/a | 8,8% | 5,4% | 2,0% |
| EBIT-Marge | 2,1% | 1,3% | 1,7% | 2,0% | 2,4% | 2,8% | 2,9% | 2,9% | 2,9% |

n/a = not available

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte und Planungsrechnung

Der resultierende Anstieg der EBIT-Marge auf 2,9 % – und damit auf eine Marge, die deutlich höher liegt, als in den Jahren 2005 bis 2011 – beruht neben dem positiven Einfluss der Synergien auf der erwarteten, sich fortsetzenden Verschiebung der Anteile des Projekt- zum Direktgeschäfts am Gesamtumsatz. Das wachsende Direktgeschäft soll dabei aufgrund von Skaleneffekten einen ansteigenden Ergebnisbeitrag liefern.

Selbst ohne die erwarteten Synergien liegt die geplante EBIT-Marge im Jahr 2015/16 mit 2,5 % deutlich über der Marge in den einzelnen Jahren 2005 bis 2011.

5.7 Finanzergebnis

Das Zinsergebnis haben wir für Zwecke der Unternehmensbewertung im Rahmen einer integrierten Planungsrechnung unter Berücksichtigung der Synergien, der freien Liquidität und der Ausschüttungsplanung neu berechnet.

Für die liquiden Mittel, die aufgrund des Geschäftsverlaufs unterjährig starken Schwankungen unterliegen, wurde ein Zinssatz in Höhe von 1,0 % angesetzt. Hierbei wurden die unterschiedlichen Anlageformen – wie beispielsweise Geldmarktfonds und Commercial Paper – berücksichtigt. Weitere kurzfristige Mittel sind in höherverzinslichen Unternehmensanleihen gebunden.

Die in den sonstigen Vermögenswerten enthaltenen, längerfristigen Anlageformen umfassen ab dem Jahr 2011 drei Schuldscheindarlehen in Höhe von jeweils 10 Mio. € Diese wurden mit ihren individuellen Zinssätzen berücksichtigt.

5.8 Steuerergebnis

Den Steueraufwand haben wir auf Basis der aktuell in Deutschland gültigen Steuersätze unter Berücksichtigung der zum 31. Dezember 2010 bestehenden deutschen gewerbe- sowie körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge unter Einbeziehung latenter Steuern berechnet.

Die Verlustvorträge, die zum 31. Dezember 2010 33.104 T€ für die Gewerbesteuer und 33.813 T€ für die Körperschaftsteuer betragen, werden voraussichtlich im Jahr 2013 vollständig verbraucht sein. Aufgrund der in Deutschland bestehenden Mindestbesteuerung sowie der jährlichen Begrenzung steuerlich nutzbarer Verlustvorträge fallen auch in den Jahren 2011 bis 2012/13 Ertragsteuern an. Ab dem Jahr 2013/14 beträgt die Konzernsteuerquote 31,9 %.

5.9 Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses

Für Zwecke der Unternehmensbewertung haben wir für die sogenannte Fortführungsperiode (2016/17 ff.) die nachhaltig erzielbaren Überschüsse auf Basis des Planjahres 2015/16 unter Berücksichtigung des nachhaltig erwarteten Wachstums in Höhe von 1,25 % abgeleitet (siehe Kapitel 6.3).

6 Kapitalisierungszinssatz

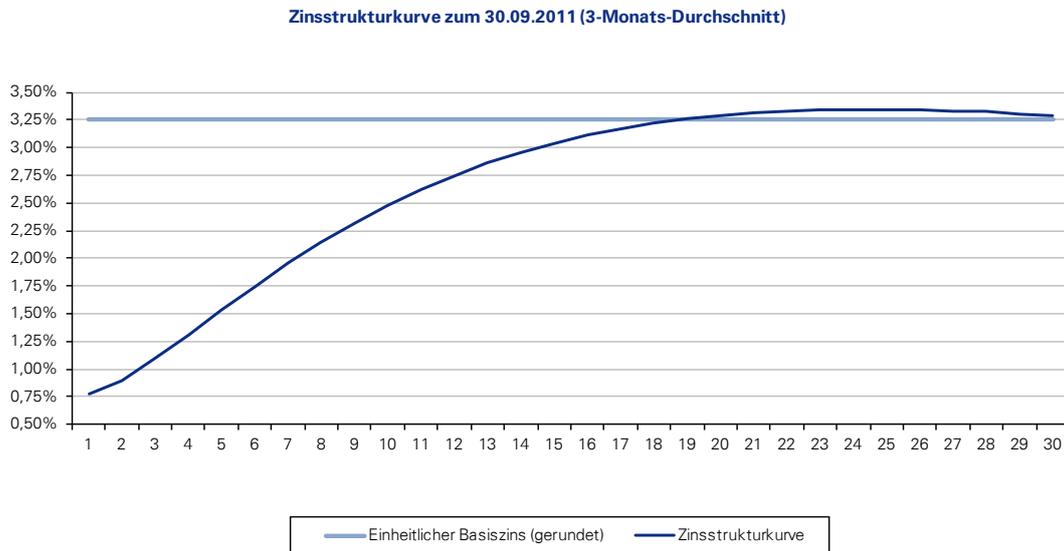
Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftig zu erwartenden Nettoeinnahmen der Anteilseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Zinssatz wird aus dem (erwarteten) Ertrag und dem Preis der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung gebildet. Ökonomisch gesehen bildet der Kapitalisierungszinssatz die Entscheidungsalternative eines Investors ab, der die Rendite seiner Investition in ein bestimmtes Unternehmen mit der Rendite einer entsprechenden Alternativanlage in Unternehmensanteile vergleicht. Im vorliegenden Fall erfolgte die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren.

Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage, wenn diese dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist (IDW S 1, Abschnitt 7.2.4.1.). Als Ausgangsgröße für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) in Betracht. Diese Renditen lassen sich grundsätzlich in einen Basiszinssatz und einen von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderten Risikozuschlag zerlegen.

6.1 Basiszinssatz

Der Basiszinssatz repräsentiert eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Für die Bestimmung des Basiszinssatzes kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden, da die aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz gewährleisten.

Die Zinsstruktur zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Zero-bonds ohne Kreditausfallrisiko:



Quelle: Zinsstrukturdaten der deutschen Bundesbank

Bei Verwendung einer Zinsstrukturkurve ist grundsätzlich für jedes Jahr mit dem jeweiligen laufzeitadäquaten Zinssatz zu diskontieren. Dies führt im Rahmen der Unternehmensbewertung allerdings zu der praktischen Schwierigkeit, dass in Abhängigkeit von der Länge des Planungszeitraums und den angenommenen Wachstumsraten für die daran anschließende Phase der sogenannten ewigen Rente jeweils finanzmathematisch ein barwertäquivalenter einheitlicher Zinssatz neu aus der Zinsstrukturkurve zu berechnen ist. Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszinssatz über den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden.

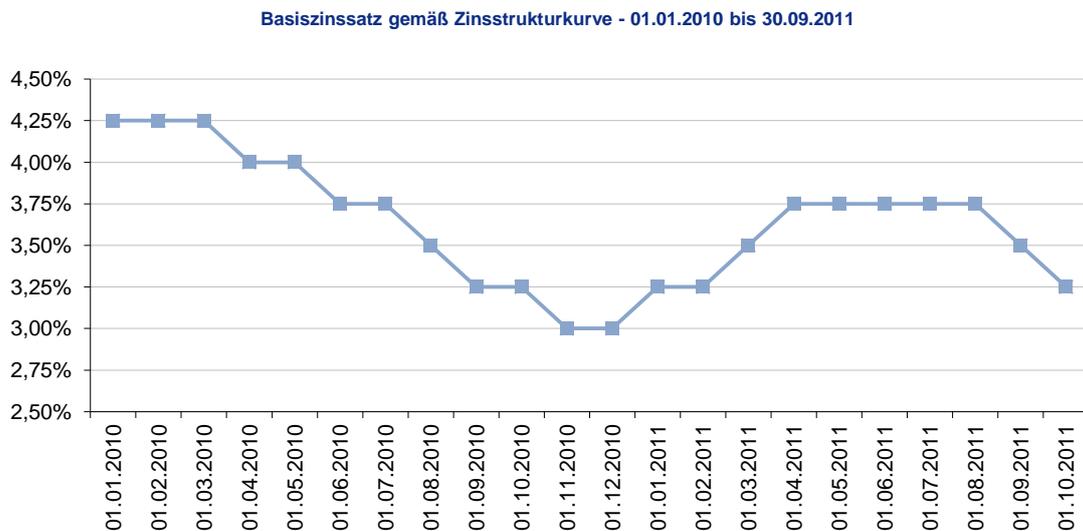
Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurven kann als Datenbasis auf die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden, aus denen eine auf den empirischen Zinsstrukturdaten basierende Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum abgeleitet werden kann. Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden.

Der hieraus abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für die Monate Juli bis September in Höhe von 3,25 % ermittelt.

Eine Rundung zur Gewährleistung einer praktikablen und nachvollziehbaren Glättung der kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen auf ¼-Prozentpunkt war insoweit nicht erforderlich.

Zins- und Dividendeneinkünfte werden mit einer nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungssteuer). Hieraus resultiert ein Basiszinssatz nach Einkommensteuer in Höhe von 2,39 %.

Die Entwicklung des Basiszinssatzes (vor Einkommensteuer) seit dem 1. Januar 2010 ist nachfolgender Grafik zu entnehmen:



Quelle: Zinsstrukturdaten der deutschen Bundesbank

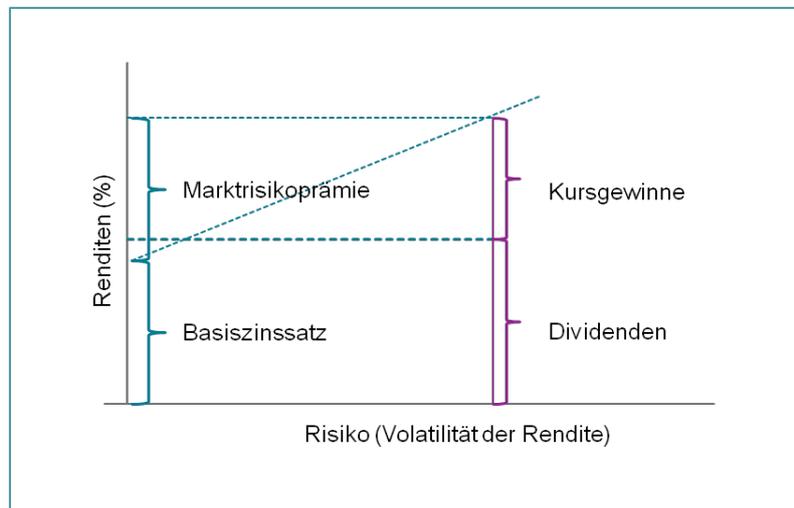
Aufgrund der derzeit volatilen Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Zinssätze an den Kapitalmärkten im Euroraum können wir nicht ausschließen, dass in dem Zeitraum nach Abschluss der Bewertungsarbeiten sowie dem Tag der Beschluss fassenden außerordentlichen Hauptversammlung, der der maßgebliche Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den vorstehend erläuterten Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist. Infolge dieser Volatilität haben wir in Anlage 2 eine Szenariorechnung hinsichtlich des Basiszinssatzes aufgenommen.

6.2 Risikozuschlag

Bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswertes ist zur Ableitung des Risikozuschlags nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf das allgemeine Verhalten des Marktes abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlegerrisiko) sehen. Der Risikozuschlag kann mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet werden.

Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikozuschläge ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Gemäß dem CAPM setzt sich der Risikozuschlag aus der allgemeinen Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor zusammen.

Die Berechnung der kapitalmarktorientierten Marktrisikoprämie erfolgt durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in ein repräsentatives Marktportfolio bestehend aus Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen, wie nachfolgende Grafik illustriert.



Empirische Untersuchungen von entwickelten Kapitalmärkten haben gezeigt, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit höhere Renditen erzielten als Anlagen in risikoarmen Gläubigerpapieren.

Da Aktienrenditen und Risikozuschläge grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der unterschiedlichen Wirkungen persönlicher Ertragsteuern in Deutschland auf Zinseinkünfte, Dividenden und Kursgewinne erweitert. Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlag nach Ertragsteuern zusammen. Der Risikozuschlag nach Ertragsteuern ist analog zum CAPM das Produkt aus dem unternehmensspezifischen Betafaktor und der Marktrisikoprämie nach Ertragsteuern.

Marktrisikoprämie

Die Höhe der empirisch beobachtbaren Risikoprämie für ein Marktportfolio ist abhängig vom Betrachtungszeitraum und vom jeweiligen Steuersystem.

Durch das Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 haben sich auf die Marktrisikoprämie insofern Auswirkungen ergeben, als dass für die Alternativinvestition am Kapitalmarkt aus der Perspektive von inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Personen durch die einheitliche Abgeltungssteuer für künftige Veräußerungsgewinne zusätzliche persönliche Steuern anfallen. Das grundsätzliche Bestreben der Anteilseigner, ihre Rendite nach Abzug persönlicher Steuern (Nettorendite) konstant zu halten, zeigt sich in höheren Bruttorenditeforderungen an die Unternehmen. Höhere Renditen der Unternehmen sind als Folge der Unternehmenssteuerreform insoweit zu erwarten, als mit dem Unternehmenssteuerreformgesetz die Steuersätze für Kapitalgesellschaften sinken.

Dem stehen allerdings einerseits die Auswirkungen der verbreiterten Bemessungsgrundlage auf Unternehmensseite sowie andererseits institutionelle und internationale Anleger gegenüber, für deren Preisbildungskalküle die deutsche Einkommensteuer grundsätzlich von untergeordneter Bedeutung bzw. irrelevant ist. Da diese Marktteilnehmer jedoch einen nicht unwesentlichen Einfluss auf die Preisbildung am Kapitalmarkt ausüben, ist davon auszugehen, dass es Anteilseignern, die von der Veräußerungsgewinnbesteuerung betroffen sind, nicht vollständig gelingen wird, die zur Kompensation ihrer höheren effektiven Einkommensteuerbelastung erforderliche höhere Bruttorenditeforderung am Markt durchzusetzen, mit der Folge, dass für diesen Anlegerkreis eine niedrigere Marktrisikoprämie zu erwarten ist.

Basierend auf den Ergebnissen des IDW (vgl. IDW-Fachnachrichten, Nr. 1-2/2005), das unter Berücksichtigung des damals geltenden Steuersystems eine Bandbreite von 5,0 % bis 6,0 % empfohlen hat, lassen Simulationsrechnungen eine Marktrisikoprämie im Mittel in Höhe von 4,5 % nach persönlichen Steuern erwarten. Im Rahmen der „Hinweise des FAUB zu den Auswirkungen der Finanzmarkt- und Konjunkturkrise auf Unternehmensbewertungen“ hat der Fachausschuss für Unternehmensbewertung des IDW die Marktrisikoprämie nach Einkommensteuer auf eine Bandbreite von 4,0 % bis 5,0 % ab Einführung der Abgeltungssteuer durch die Unternehmenssteuerreform 2008 konkretisiert.

Diese durchschnittliche Marktrisikoprämie in Höhe von 4,5 % ist im Hinblick auf die spezielle Risikostruktur des jeweils zu bewertenden Unternehmens zu modifizieren. Das unternehmens- und branchenspezifische Risiko wird nach dem CAPM wie nach dem Tax-CAPM im so genannten Betafaktor ausgedrückt.

Betafaktor

Für die MEDION AG als börsennotiertes Unternehmen liegen am Kapitalmarkt beobachtbare Betafaktoren vor, die sich im Zeitverlauf wie folgt darstellen, wobei die verschuldeten Betafaktoren den unverschuldeten Betafaktoren entsprechen, da die MEDION AG über keine zinstragenden Verbindlichkeiten verfügt:

| MEDION AG - Betafaktoren | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Land | 6/2006 - 5/2007 | 6/2007 - 5/2008 | 6/2008 - 5/2009 | 6/2009 - 5/2010 | 6/2010 - 5/2011 | 5-Jahres- Durch- schnitt | 3-Jahres- Durch- schnitt |
| MEDION AG | Deutschland | 0,62 | 1,02 | 1,07 | 0,90 | 0,71 | 0,86 | 0,89 |

Quelle: Capital IQ, Index: C-DAX, wöchentliche Datenpunkte, adjusted Betafaktoren

Der Betafaktor der MEDION AG liefert einen belastbaren Wert, da die Aktie der MEDION AG ein ausreichendes Handelsvolumen aufweist und die relevanten Signifikanztests zu positiven Ergebnissen für alle betrachtete Zeiträume führen. Der Betrachtungszeitraum endet vor dem Hintergrund der Ad-hoc-Mitteilung zum beabsichtigten Übernahmeangebot durch die Lenovo-Group vom 1. Juni 2011 mit dem 31. Mai 2011, da spätestens mit dem Übernahmeangebot die Kursentwicklung der Aktie nicht mehr auf dem operativen Risiko der Gesellschaft sondern auf dem dort festgelegten Preis je Aktie beruht (vgl. Kapitel 8.1, Grafik zur Entwicklung des Aktienkurses).

Ergänzend wurden – ausschließlich zu Plausibilisierungszwecken – Betafaktoren börsennotierter Vergleichsunternehmen (im Folgenden „Peer Group“) für den genannten Zeitraum erhoben. Als Vergleichsunternehmen wurden Unternehmen herangezogen, bei denen wesentliche Merkmale (z.B. Tätigkeitsfelder, Größe, Absatzmärkte) mit denen der MEDION AG in möglichst hohem Maße vergleichbar sind. Dabei haben wir festgestellt, dass die im Wettbewerb zur MEDION AG stehenden Unternehmen mehrheitlich in der Entwicklung und Produktion von Geräten der Unterhaltungsindustrie tätig sind und nicht – wie die MEDION AG – ausschließlich als Handelsunternehmen bzw. Full-Service-Provider für Handelsketten agieren. Daher sind die Geschäftsmodelle der analysierten Unternehmen nur teilweise mit dem Geschäftsmodell der MEDION AG vergleichbar. Dennoch bilden die ausgewählte Peer Group-Unternehmen insbesondere in ihrer Gesamtheit den bestmöglichen Vergleichsmaßstab börsennotierter Gesellschaften.

Nachfolgend sind die Vergleichsunternehmen kurz beschrieben:

- *Acer Inc.*, Taiwan, ist ein weltweit in über 100 Ländern tätiges Computerunternehmen. Das Unternehmen erzielte im Geschäftsjahr 2010 Umsatzerlöse in Höhe von 9,9 Mrd. USD (7,5 Mrd. €) sowie ein EBIT in Höhe von 575 Mio. USD (433,9 Mio. €).

- *ASUSTeK Computer Inc.*, Taiwan, ist ein Hersteller von Computer-Hardware. Die Umsatzerlöse der Gesellschaft betragen im Geschäftsjahr 2010 296,4 Mrd. New Taiwan Dollar (TWD) (rd. 7,6 Mrd. €). Das EBIT betrug 9,3 Mrd. TWD (238,6 Mio. €).
- *Dell Inc.*, USA, ist ein international tätiger Hersteller von Computertechnologie. Im Geschäftsjahr 2010/11 hat das Unternehmen Umsatzerlöse in Höhe von 61,5 Mrd. USD (44,9 Mrd. €) und ein EBIT in Höhe von 3,4 Mrd. USD (2,5 Mrd. €) erwirtschaftet.
- *Hewlett Packard*, USA, ist ein weltweit agierendes IT-Unternehmen, das in über 170 Ländern tätig ist. Das Produktspektrum umfasst u.a. Notebooks, Drucker, aber auch Server- und Softwarelösungen. Im Geschäftsjahr 2009/10 wurden Umsatzerlöse in Höhe von 126,0 Mrd. USD (90,3 Mrd. €) und ein EBIT in Höhe von 11,5 Mrd. USD (8,2 Mrd. €) erzielt.
- *Lenovo Group Ltd.*, Hong Kong, ist ein international tätiger Hersteller von Computertechnologie. Die Umsatzerlöse der Lenovo Group Ltd. betragen im Geschäftsjahr 2010/11 21,6 Mrd. USD (15,3 Mrd. €). Das EBIT belief sich auf 382,2 Mio. USD (271,0 Mio. €).
- *Panasonic Corporation*, Japan, ist ein global tätiges Unternehmen in der Elektronikindustrie. Seine Kernkompetenzen können in die Geschäftsfelder „Endverbraucher“, „Bauteile und Zubehör“ sowie „Softwarelösungen“ unterteilt werden. Im Geschäftsjahr 2010/11 realisierte Panasonic Umsatzerlöse in Höhe von 8.692,7 Mrd. Yen (74,4 Mrd. €) sowie ein EBIT in Höhe von 305,3 Mrd. Yen (2,6 Mrd. €).
- *Pioneer Corp.*, Japan, ist ein global agierendes Unternehmen, dessen Fokus auf der Entwicklung von Elektronikartikeln für den Heim- und Autobereich liegt. Das Unternehmen erzielte im Geschäftsjahr 2010/11 einen Umsatz in Höhe von 5,5 Mrd. USD (3,9 Mrd. €) und ein EBIT in Höhe von 190,6 Mio. USD (135,19 Mio. €).
- *Sony Corporation*, Japan, ist ein weltweit tätiger Elektronikkonzern, dessen Kernkompetenz im Bereich der Unterhaltungselektronik liegt. Die Sony Corporation erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2010/11 Umsatzerlöse in Höhe von 7.181,3 Mrd. Yen (61,5 Mrd. €) und erzielte damit ein EBIT in Höhe von 199,8 Mrd. Yen (1,7 Mrd. €).
- *TomTom NV*, Niederlande, ist ein Entwickler von Navigationssystemen, der seine Produkte in 30 Ländern vermarktet. Das Produktspektrum umfasst neben mobilen Navigationsgeräten Software für Personal Digital Assistants und Smartphones. Das Unternehmen generierte im Jahr 2010 Umsatzerlöse in Höhe von 1,5 Mrd. € und erwirtschaftete ein EBIT in Höhe von 186,3 Mio. €

Die am Markt beobachtbaren Betafaktoren der Peer Group lagen in dem Zeitraum zwischen Juni 2006 und Mai 2011 zwischen 0,79 und 1,66; im 5-Jahres-Durchschnitt bei 1,09. Um eine hohe statistische Validität der empirischen Daten zu erreichen und auf die für die Umrechnung

von verschuldeten in unverschuldete Betafaktoren notwendigen Kapitalstrukturdaten zugreifen zu können, wurden wöchentliche Betafaktoren für fünf unabhängige Jahresscheiben ermittelt.

| Verschuldete Betafaktoren | | | | | | | | |
|---------------------------|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| | Land | 6/2006 - 5/2007 | 6/2007 - 5/2008 | 6/2008 - 5/2009 | 6/2009 - 5/2010 | 6/2010 - 5/2011 | 5-Jahres-Durchschnitt | 3-Jahres-Durchschnitt |
| Acer Inc. | Taiwan | n/a | 0,99 | 0,79 | 0,99 | 0,96 | 0,93 | 0,91 |
| ASUSTeK Computer, Inc. | Taiwan | 0,88 | 0,79 | 1,08 | 0,95 | 1,10 | 0,96 | 1,04 |
| Dell Inc. | USA | 1,19 | 0,94 | 0,90 | 1,07 | 1,14 | 1,05 | 1,03 |
| Hewlett-Packard | USA | 1,06 | 0,87 | 0,92 | 0,97 | 1,21 | 1,01 | 1,03 |
| Lenovo Group Ltd. | Hong Kong | 0,98 | 1,15 | 1,04 | 1,17 | 1,28 | 1,12 | 1,16 |
| Panasonic Corporation | Japan | 1,03 | 0,94 | 0,94 | 1,38 | 0,98 | 1,05 | 1,10 |
| Pioneer Corp. | Japan | 1,05 | 1,02 | 1,55 | 1,66 | 1,36 | 1,33 | 1,52 |
| Sony Corporation | Japan | 1,05 | 1,15 | 1,14 | 1,21 | 1,14 | 1,14 | 1,16 |
| TomTom NV | Niederlande | 0,81 | 0,98 | 1,42 | 1,61 | 1,08 | 1,18 | 1,37 |
| Mittelwert Peer | | 1,01 | 0,98 | 1,09 | 1,22 | 1,14 | 1,09 | 1,15 |

n/a = not available

Quelle: Capital IQ, jeweils marktbreitester Landesindex, wöchentliche Datenpunkte, adjusted Betafaktoren

Zur Berücksichtigung der sich im Planungszeitraum verändernden Finanzierungsstrukturen der Gesellschaften wurden die in der Vergangenheit beobachteten Betafaktoren der verschuldeten Unternehmen zunächst in unverschuldete Betafaktoren umgerechnet (so genanntes „unlevern“):

| Unverschuldete Betafaktoren | | | | | | | | |
|-----------------------------|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| | Land | 6/2006 - 5/2007 | 6/2007 - 5/2008 | 6/2008 - 5/2009 | 6/2009 - 5/2010 | 6/2010 - 5/2011 | 5-Jahres-Durchschnitt | 3-Jahres-Durchschnitt |
| Acer Inc. | Taiwan | n/a | 0,99 | 0,79 | 0,99 | 0,96 | 0,93 | 0,91 |
| ASUSTeK Computer, Inc. | Taiwan | 0,88 | 0,79 | 1,08 | 0,95 | 1,10 | 0,96 | 1,04 |
| Dell Inc. | USA | 1,19 | 0,94 | 0,90 | 1,07 | 1,14 | 1,05 | 1,03 |
| Hewlett-Packard | USA | 1,06 | 0,87 | 0,87 | 0,95 | 1,09 | 0,97 | 0,97 |
| Lenovo Group Ltd. | Hong Kong | 0,98 | 1,15 | 1,04 | 1,17 | 1,28 | 1,12 | 1,16 |
| Panasonic Corporation | Japan | 1,03 | 0,94 | 0,93 | 1,30 | 0,69 | 0,98 | 0,98 |
| Pioneer Corp. | Japan | 0,98 | 0,86 | 0,84 | 1,14 | 1,07 | 0,98 | 1,02 |
| Sony Corporation | Japan | 0,93 | 1,03 | 0,87 | 0,98 | 0,93 | 0,95 | 0,93 |
| TomTom NV | Niederlande | 0,81 | 0,68 | 0,88 | 1,24 | 0,82 | 0,89 | 0,98 |
| Mittelwert Peer | | 0,98 | 0,92 | 0,91 | 1,09 | 1,01 | 0,98 | 1,00 |

n/a = not available

Quelle: Capital IQ, jeweils marktbreitester Landesindex, wöchentliche Datenpunkte, adjusted Betafaktoren

Die unverschuldeten Betafaktoren lagen in einer Bandbreite des Drei-Jahres-Durchschnitts zwischen 0,91 und 1,16, im Mittel bei 1,00.

Die Analyse der Peer Group-Unternehmen hat ergeben, dass der durchschnittliche Betafaktor der Peer Group deutlich über dem durchschnittlichen Betafaktor der MEDION AG liegt. Insofern ergeben sich aus der Analyse der Vergleichsunternehmen keine Hinweise darauf, dass der angesetzte Betafaktor für Zwecke der Bewertung nicht angemessen sein könnte.

Vor diesem Hintergrund haben wir den Betafaktor der MEDION AG unserer Bewertung zugrunde gelegt. Dieser beträgt im analysierten Zeitraum abgerundet 0,85. Multipliziert mit der

allgemeinen Marktrisikoprämie in Höhe von 4,5 % errechnet sich für die MEDION AG ein Risikozuschlag für das operative Risiko in Höhe von 3,83 %.

6.3 Wachstumsrate

In den Mittelfrist- und Langfristplanungen der MEDION AG ist für die Jahre 2011 bis 2015/16 das erzielbare Wachstum in den erwarteten Entwicklungen der Erträge und Aufwendungen sowie der Bilanzposten reflektiert. Ein Wachstumsabschlag für diesen Zeitraum war insoweit nicht erforderlich. Auch in den Jahren 2016/17 ff. (Fortführungsperiode) werden sich die Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung und somit auch die aus den Planungen ableitbaren Nettoeinnahmen der Anteilseigner fortentwickeln. Dieses nachhaltige Wachstum der Gesellschaft lässt sich grundsätzlich finanzmathematisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz abbilden.

Die in der Fortführungsphase thesaurierten und den Anteilseignern fiktiv unmittelbar zugerechneten Beträge bilden bereits einen wesentlichen Teil des zukünftigen, durch Thesaurierungen zu finanzierenden operativen Wachstums ab. Grundsätzlich stehen Thesaurierungen im Jahr der Thesaurierung den Anteilseignern nicht als Nettoeinnahmen zur Verfügung; der positive Ertragswerteffekt von Thesaurierungen schlägt sich vielmehr in dadurch induzierten zukünftig wachsenden Ausschüttungen nieder.³⁰ Eine zusätzliche Berücksichtigung dieses operativen Wachstums in der anzusetzenden Wachstumsrate scheidet somit aus.

Unter der Voraussetzung, dass die MEDION AG die die eigene Risiko- und Finanzierungsstruktur reflektierenden Kapitalkosten nachhaltig verdient, korrespondieren die zukünftig wachsenden Ausschüttungen direkt mit dem Wertbeitrag aus Wertsteigerungen. Somit ist der wesentliche Teil des zukünftigen, durch Thesaurierungen finanzierten operativen Wachstums bereits durch die direkte Zurechnung des Wertbeitrags aus Wertsteigerungen zu den nachhaltigen Nettoeinnahmen der Anteilseigner berücksichtigt.

Lediglich noch verbleibende, zum Beispiel temporär begrenzte zusätzliche Wachstumseffekte, die auf zeitlich begrenzt erzielbaren Überrenditen aufgrund besonderer Markt- und Branchenbedingungen oder spezieller Unternehmensmerkmale beruhen und inflationsbedingte Wachstumseffekte sind, wie nachfolgend beschrieben, im Wachstumsabschlag zu berücksichtigen.

³⁰ Alternativ wäre in der Fortführungsphase die ausschließliche Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner bei korrespondierender Berücksichtigung des durch Thesaurierungen finanzierten operativen Wachstums in der Wachstumsrate denkbar. Bei ausschließlicher Diskontierung der Ausschüttungen an die Anteilseigner ist insoweit ein nachhaltiges Wachstum der Ausschüttungen in Höhe von 4,71 % anzusetzen. Beide Vorgehensweisen führen zu identischen Ergebnissen.

Gleichwohl ist unter Berücksichtigung der gesamten Wertschöpfungskette, angefangen von den Lieferanten über die Handelspartner der MEDION AG bis hin zu den Endkunden sowie der spezifischen Wettbewerbsverhältnisse nicht davon auszugehen, dass etwaige Überrenditen infolge von Arbitrageprozessen nachhaltig erzielt werden können.

Zur Ableitung inflationsbedingter Wachstumseffekte wurden die aktuellen branchenbedingten Rahmenbedingungen und die langfristigen Erwartungen für den Consumer Electronics-Markt sowie die Kosten-Erlös-Struktur und -entwicklung der MEDION AG berücksichtigt. Aufgrund des auch für die Zukunft erwarteten Kostendrucks sowie der Preissensitivität der Abnehmer wird der (Preis-)Wettbewerb auch zukünftig hoch sein. Vor diesem Hintergrund muss davon ausgegangen werden, dass sich der bereits bestehende Preisdruck weiter verstärkt und die Überwälzung von inflationsbedingten Kostensteigerungen künftig noch schwieriger möglich ist. Restrukturierungsbedingte Effizienzgewinne werden diese Entwicklung voraussichtlich nur teilweise kompensieren können und somit lediglich zur Stabilisierung der nachhaltigen Profitabilität beitragen. Dies entspricht den Erwartungen der MEDION AG und wird zudem durch die Ergebnisse empirischer Analysen gestützt, die zeigen, dass es Unternehmen in Deutschland in der Vergangenheit lediglich teilweise gelungen ist, inflationsbedingte Kostensteigerungen durch Preissteigerungen zu überwälzen.

Nach einer Inflationsrate in Höhe von 1,1 % im Jahr 2010 soll die langfristig erwartete Inflation für Deutschland knapp 2,0 % betragen³¹. Da die MEDION AG ihre Umsatzerlöse mehrheitlich in Deutschland generiert, nimmt die Inflationsschätzung für Deutschland maßgeblichen Einfluss auf die unternehmensspezifische Inflation der Gesellschaft. Unter Berücksichtigung der nur teilweisen Überwälzungsmöglichkeit der inflationsbedingten Kostensteigerungen durch Preissteigerungen, haben wir für die MEDION AG einen Wachstumsabschlag in Höhe von 1,25 % angesetzt.

Zur Finanzierung des Wachstums in der Fortführungsperiode ist eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.

Die periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der MEDION AG werden im Rahmen der Ermittlung des Ertragswertes im folgenden Kapitel dargestellt.

³¹ Vgl. Economic Intelligence Unit, 5-Jahres Forecast, 28. September 2011.

7 Unternehmenswert

7.1 Ertragswert

Ausgehend vom Konzernergebnis der MEDION AG und den hieraus abgeleiteten Nettoeinnahmen nach Abzug der effektiven Einkommensteuer ergibt sich unter Anwendung der maßgeblichen periodenspezifischen Kapitalisierungszinssätze der Ertragswert der MEDION AG zum 1. Januar 2011 wie folgt:

| MEDION AG - Ableitung Ertragswert | | | | | | | |
|---|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 ff. |
| | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ | T€ |
| Konzernergebnis | 20.116 | 6.203 | 28.630 | 31.352 | 32.985 | 33.589 | 33.984 |
| Wertbeitrag aus Wertsteigerungen | 11.667 | 3.598 | 16.605 | 18.184 | 19.131 | 19.481 | 16.285 |
| Effektive Ertragsteuer auf Wertsteigerungen | 1.539 | 474 | 2.190 | 2.398 | 2.523 | 2.569 | 2.923 |
| Wertbeitrag aus Ausschüttung | 8.449 | 2.605 | 12.025 | 13.168 | 13.854 | 14.107 | 13.594 |
| Ertragsteuer auf Ausschüttung | 2.228 | 687 | 3.171 | 3.473 | 3.654 | 3.721 | 3.585 |
| Thesaurierung | - | - | - | - | - | - | 4.105 |
| <i>Ausschüttungsquote</i> | <i>42,0%</i> | <i>42,0%</i> | <i>42,0%</i> | <i>42,0%</i> | <i>42,0%</i> | <i>42,0%</i> | <i>40,0%</i> |
| Nettoeinnahmen | 16.349 | 5.042 | 23.269 | 25.481 | 26.808 | 27.299 | 23.371 |

| | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettoeinnahmen | 16.349 | 5.042 | 23.269 | 25.481 | 26.808 | 27.299 | 23.371 |
| Barwerte zum Geschäftsjahresende | 456.046 | 457.896 | 463.099 | 466.412 | 468.604 | 470.442 | - |
| Zwischensumme Kapitalisierung | 472.395 | 462.938 | 486.367 | 491.893 | 495.412 | 497.741 | 23.371 |
| <i>Kapitalisierungszinssatz</i> | <i>6,22%</i> | <i>6,22%</i> | <i>6,22%</i> | <i>6,22%</i> | <i>6,22%</i> | <i>6,22%</i> | <i>4,97%</i> |
| Barwertfaktor für das jeweilige Jahr | 0,9415 | 0,9851 | 0,9415 | 0,9415 | 0,9415 | 0,9415 | 20,1296 |
| Barwerte zum Geschäftsjahresbeginn | 444.742 | 456.046 | 457.896 | 463.099 | 466.412 | 468.604 | 470.442 |
| Ertragswert zum 1.1. 2011 | 444.742 | | | | | | |

| MEDION AG - Ableitung Kapitalisierungszinssatz | | | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2011 | Q1 2012 | 2012/13 | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 ff. |
| | T€ |
| Basiszinssatz vor Ertragsteuer | 3,25% | 3,25% | 3,25% | 3,25% | 3,25% | 3,25% | 3,25% |
| Ertragsteuer | 0,86% | 0,86% | 0,86% | 0,86% | 0,86% | 0,86% | 0,86% |
| Basiszinssatz nach Ertragsteuer | 2,39% | 2,39% | 2,39% | 2,39% | 2,39% | 2,39% | 2,39% |
| Marktrisikoprämie nach Ertragsteuer | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% |
| Betafaktor | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 | 0,85 |
| Risikozuschlag | 3,83% | 3,83% | 3,83% | 3,83% | 3,83% | 3,83% | 3,83% |
| Wachstumsabschlag | - | - | - | - | - | - | 1,25% |
| Kapitalisierungszinssatz | 6,22% | 6,22% | 6,22% | 6,22% | 6,22% | 6,22% | 4,97% |

Für den Zeitraum der Planung haben wir analog zur Dividendenpolitik der Vergangenheit der Gesellschaft in den Jahren 2007 und 2010 eine Ausschüttungsquote in Höhe von 42 % angesetzt. Für die Fortführungsphase sind wir von einer Ausschüttungsquote in Höhe von 40 % ausgegangen. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an der durchschnittlichen Ausschüttungsquote der Peer Group.

Die Dividenden wurden mit der aktuell gültigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag belastet (Abgeltungssteuer).

Da die MEDION AG über ausreichend Liquidität verfügt und die Verwendung thesaurierter Mittel – z.B. für Investitionen – nicht konkret geplant ist, wurde zur Vereinfachung des Bewertungskalküls eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Anteilseigner ab dem ersten Planjahr in Form von Wertbeiträgen aus Wertsteigerungen vorgenommen.

Dieser Wertbeitrag aus Wertsteigerungen wurde anstelle der nominellen Steuerlast von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag mit einer effektiven Steuer belastet, die typisierend unter Berücksichtigung einer langen Haltedauer in Höhe von 12,5 % (hälftiger nomineller Steuersatz) zuzüglich Solidaritätszuschlag angesetzt wurde.

Durch die so genannte Wachstumsthesaurierung in der ewigen Rente in Höhe von 4.105 T€ (Wachstumsabschlag bezogen auf die zukünftig wachsenden bilanziellen Aktiva und Passiva zum Ende der Grobplanungsphase) wird berücksichtigt, dass das mit dem langfristig erwarteten Wachstum der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Überschüsse einher gehende Wachstum der Bilanzposten zu finanzieren ist. Die zum Bilanzwachstum nötige Thesaurierung ist daher nicht in den Wertbeitrag aus der unmittelbaren Zurechnung von Wertsteigerungen an die Anteilseigner einzubeziehen.

Die sich aus der Summe der Wertbeiträge aus Wertsteigerungen und Ausschüttung abzüglich Ertragsteuern ergebenden Nettoeinnahmen wurden mit dem Kapitalisierungszinssatz, der – da die MEDION AG in allen Planjahren unverschuldet ist – in allen Perioden der Detailplanungsphase einheitlich (ungerundet) 6,22 % und im Jahr 2016/17 ff. 4,97 % beträgt, kapitalisiert.

Zum 1. Januar 2011 ergibt sich für die MEDION AG ein Ertragswert in Höhe von 444.742 T€

7.2 Sonderwerte

Freie Liquidität

Die MEDION AG verfügt über nicht betriebsnotwendige Liquidität in Höhe von 50 Mio. € Zur Abgrenzung der freien Liquidität haben wir berücksichtigt, dass die geplanten Ausschüttungen intern finanzierbar bleiben und dass eine angemessene Liquiditätsreserve zum Betrieb des operativen Geschäfts zur Verfügung steht. In diesem Zusammenhang haben wir eine Analyse der unterjährigen Liquiditätserfordernisse vorgenommen, bei der deutlich wurde, dass das Geschäftsmodell der MEDION AG von unterjährig extrem schwankenden Liquiditätsbeständen geprägt ist. Den geringsten Stand vorhandener Liquidität weist die Gesellschaft aufgrund der erforderlichen Vorfinanzierung des Weihnachtsgeschäfts jeweils im 4. Quartal eines Kalenderjahres aus.

Beteiligungen

Die nicht operativ tätigen Beteiligungsunternehmen der MEDION AG, die als Sonderwert berücksichtigt wurden, sind in der nachfolgenden Tabelle abgebildet:

| MEDION AG - Beteiligungen | | |
|---|-------------------|------------------------|
| | Eigen- kapital | Beteiligungs- quote |
| zum 30.9.2011 | T€ | in % |
| Nicht konsolidierte, nicht operativ tätige Unternehmen | | |
| MEDION ASIA PACIFIC Ltd., Hong Kong/China | 94 | 100 |
| MEDION International (Far East) Ltd., Hong Kong/China | 1 | 100 |
| LIFETEC International Ltd., Hong Kong/China | 1 | 100 |

Anmerkung: Die Umrechnung des Eigenkapitals in Euro erfolgte mit dem Stichtagskurs zum 30. September 2011.

Quelle: Geschäftsbericht MEDION AG 2010

Als Wert der Beteiligungen zum 14. Dezember 2011 wurde jeweils der Buchwert des Eigenkapitals zum 31. Dezember 2010 zugrunde gelegt, da dieser Betrag vereinfachend dem Liquidationswert dieser nicht operativ tätigen Gesellschaften entspricht. Auf dieser Basis ergibt sich für die genannten Beteiligungen ein Sonderwert in Höhe von 96 T€

7.3 Unternehmenswert

Der Unternehmenswert der MEDION AG ergibt sich somit wie folgt:

| MEDION AG - Ableitung Unternehmenswert | |
|--|----------------|
| | T€ |
| Ertragswert zum 1.1. 2011 | 444.742 |
| Aufzinsungsfaktor | 1,0592 |
| Ertragswert zum 14.12. 2011 | 471.070 |
| Sonderwerte: | |
| Freie Liquidität | 50.000 |
| Beteiligungen | 96 |
| Unternehmenswert zum 14.12.2011 in T€ | 521.166 |

Anmerkung: Der Aufzinsungsfaktor in Höhe von 1,0592 ergibt sich wie folgt: $(1 + 6,22\%)^{348/360}$

Der sich zum 1. Januar 2011 ergebende Ertragswert in Höhe von 444.742 T€ ist auf den Tag der Hauptversammlung mit dem Kapitalisierungszinssatz aufzuzinsen. Der sich auf diesen Stichtag ergebende Ertragswert der MEDION AG beträgt 471.070 T€

Unter Berücksichtigung der Sonderwerte ergibt sich ein Unternehmenswert der MEDION AG in Höhe von 521.166 T€

7.4 Wert je Aktie

Der Wert je Aktie der MEDION AG ergibt sich aus dem ermittelten Unternehmenswert und der maßgeblichen Anzahl der Aktien wie folgt:

| MEDION AG - Ableitung Unternehmenswert | |
|--|----------------|
| Unternehmenswert zum 14.12.2011 in T€ | 521.166 |
| Anzahl Aktien | 48.418.400 |
| Eigene Aktien | 3.736.970 |
| Anzahl relevanter Aktien | 44.681.430 |
| Unternehmenswert je Aktie in € | 11,67 |

Das Grundkapital der MEDION AG ist derzeit in 48.418.400 auf den Inhaber lautende Aktien eingeteilt. Abzüglich der am 30. September 2011 gehaltenen 3.736.970 eigenen Aktien ergibt sich die Anzahl der für die Bewertung maßgeblichen Aktien von 44.681.430 Aktien.

7.5 Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren

Die Bewertungspraxis kennt neben den Kapitalwertkalkülen die sogenannte Multiplikatormethode. Dieses kapitalmarktorientierte Bewertungskonzept folgt, ebenso wie die Ertragswertmethode, dem Grundsatz einer ertragsorientierten Bewertung. Der Unternehmenswert wird hierbei jedoch stark vereinfachend anhand des Vielfachen einer Ergebnisgröße wie z.B. EBITDA (Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern), EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern), Jahresüberschuss bzw. in Einzelfällen anhand des Umsatzes ermittelt. Das Multiplikatorverfahren basiert dabei auf einer vergleichenden Preisbestimmung in dem Sinne, dass geeignete Vervielfältiger aus beobachtbaren Marktpreisen von vergleichbaren Unternehmen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.

Bei Anwendung dieses auf Kennzahlen vergleichbarer Unternehmen aufbauenden Preisfindungsverfahrens ergibt sich der Wert des Unternehmens als Produkt einer als repräsentativ angesehenen Ergebnisgröße des Unternehmens mit dem Ergebnismultiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator ergibt sich aus dem Verhältnis von Wertgröße zu Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen.

Zur Plausibilisierung des nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleiteten fundamentalen Unternehmenswertes der MEDION AG wurden – entsprechend IDW S 1 Abschnitt 7.5 – ergänzend Werte auf Basis der am Markt beobachtbaren Börsenkurse der Peer Group-Unternehmen (vgl. Kapitel 6.2) ermittelt.

Zur Ableitung der so genannten Trading Multiplikatoren wurde das EBIT der Peer Group- Unternehmen zugrunde gelegt. Diese operative Ergebnisgröße wird regelmäßig für die Ableitung von Trading Multiplikatoren herangezogen. Die Verwendung anderer Ergebnisgrößen (wie z.B. des EBT oder des Jahresüberschusses) war vor dem Hintergrund einer deutlich abweichenden Finanzierungsstruktur und eines stärkeren Internationalisierungsgrades nicht sinnvoll. Auch die Verwendung von Umsatzmultiplikatoren war vor dem Hintergrund abweichender Kostenstrukturen nicht aussagekräftig.

Für die Berechnung der Trading Multiplikatoren wurden für die Vergleichsunternehmen aktuelle Angaben und Schätzungen von Analysten für das EBIT jeweils für die Jahre 2012 und 2013 herangezogen.

Der Unternehmensgesamtwert der Vergleichsunternehmen wurde aus der Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2011 unter Hinzurechnung der Nettofinanzverbindlichkeiten sowie der Hinzurechnung der konzernfremden Minderheitenanteile ermittelt. Die nachfolgende Übersicht gibt einen Überblick über die ermittelten Trading Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen:

| EBIT Multiplikatoren | | |
|-------------------------|-------------------|-------------------|
| | 30.06.2012 | 30.06.2013 |
| Analysestichtage | Erwartung | Erwartung |
| Acer Inc. | 14,5 x | 7,8 x |
| ASUSTeK Computer, Inc. | 8,2 x | 7,3 x |
| Dell Inc. | 5,0 x | 5,0 x |
| Lenovo Group Ltd. | 6,2 x | 5,0 x |
| Panasonic Corporation | 12,8 x | 8,7 x |
| Sony Corporation | 11,2 x | 7,2 x |
| Pioneer Corp. | 10,8 x | 7,4 x |
| TomTom NV | 8,6 x | 8,0 x |
| Hewlett-Packard Company | 5,8 x | 5,6 x |
| Minimum | 5,0 x | 5,0 x |
| Durchschnitt | 9,2 x | 6,9 x |
| Maximum | 14,5 x | 8,7 x |

Quelle: Capital IQ

Die ermittelten Multiplikatoren wurden anschließend auf die äquivalenten Plan-Größen EBIT 2011 und 2012/13 der MEDION AG übertragen. Dabei wurde auf das erwartete EBIT nach Synergien abgestellt.

Die nachfolgende Übersicht gibt einen Überblick über die unter Anwendung der ermittelten Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen abgeleiteten Marktwerte für das Eigenkapital der MEDION AG:

| Marktwert des Eigenkapitals der Medion AG auf Basis von EBIT-Multiplikatoren | | |
|--|----------------|----------------|
| | 2011 T € | 2012 T € |
| EBIT der MEDION AG mit Synergien | 28.732 | 41.560 |
| Marktwert des Eigenkapitals auf Basis von EBIT Trading Multiplikatoren | | |
| Minimum | 144.198 | 209.000 |
| Durchschnitt | 265.115 | 287.392 |
| Maximum | 417.163 | 363.249 |
| Marktwert des Eigenkapitals auf Basis von EBIT Trading Multiplikatoren mit Sonderwerten | | |
| Sonderwerte | 50.096 | 50.096 |
| Minimum | 194.294 | 259.096 |
| Durchschnitt | 315.212 | 337.489 |
| Maximum | 467.260 | 413.346 |
| Anzahl relevanter Aktien in Mio. Stück | 44,68 | 44,68 |
| Wert je Aktie | € | € |
| Minimum | 4,35 | 5,80 |
| Durchschnitt | 7,05 | 7,55 |
| Maximum | 10,46 | 9,25 |

Ausgehend vom EBIT-Multiplikator der Vergleichsunternehmen wurde zunächst der Unternehmensgesamtwert der MEDION AG abgeleitet. Da die MEDION AG per Saldo keine zins-tragenden Verbindlichkeiten aufweist, entspricht der Unternehmensgesamtwert zum Bewertungsstichtag – einschließlich der Sonderwerte – dem Marktwert des Eigenkapitals der MEDION AG.

Auf der Basis der durchschnittlichen Multiplikatoren für das Jahr 2011 ermittelt sich für den Marktwert des Eigenkapitals der MEDION AG eine Bandbreite von 194.294 T€ bis 467.260 T€ im Durchschnitt von 315.212 T€. Für die Ergebnisgröße des Jahres 2012/13 ergibt sich eine Bandbreite zwischen 259.096 T€ und 413.346 T€.

Als Ergebnis der vergleichenden Marktbewertung ist festzustellen, dass der nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen abgeleitete fundamentale Unternehmenswert nach IDW S 1 in Höhe von 521.166 T€ deutlich oberhalb der Wertbandbreite liegt. Aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren ergeben sich somit keine Anhaltspunkte, dass eine ggf. auf Basis des Unternehmenswertes nach dem Ertragswertverfahren festgelegte Barabfindung nicht angemessen wäre.

8 Alternative Wertmaßstäbe

8.1 Börsenkurs

Im Hinblick auf die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichtes (im Folgenden „BVerfG“) vom 27. April 1999³² ist der Börsenkurs der Aktien der zu bewertenden Gesellschaft dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung gegenüberzustellen. Nach dem Beschluss des BVerfG darf ein existierender Börsenkurs bei der Bemessung der Abfindung nicht unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der angemessenen Abfindung. Eine Unterschreitung kommt jedoch in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Die Rechtsprechung des BVerfG wurde durch den Beschluss des Bundesgerichtshofs (im Folgenden „BGH“) vom 12. März 2001³³ konkretisiert. In der Entscheidung wird erneut deutlich gemacht, dass der Börsenwert dann nicht als Untergrenze der angemessenen Abfindung in Betracht kommt, wenn er den Verkehrswert nicht widerspiegelt. Dies kann nach dem Beschluss des BGH dann der Fall sein, wenn über einen längeren Zeitraum mit den Aktien der Gesellschaft kein Handel stattgefunden hat, auf Grund einer besonderen Marktlage der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern, oder der Börsenpreis manipuliert worden ist.

Im vorliegenden Fall bestehen aufgrund des regelmäßigen Handels mit Aktien der MEDION AG in den letzten Jahren keine Anhaltspunkte, dass einzelne Aktionäre nicht in der Lage gewesen wären, ihre Aktien zum Börsenkurs zu veräußern. Auch für eine Manipulation des Börsenkurses liegen keine Erkenntnisse vor.

³² AktZ. I BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.

³³ AktZ. II ZB 15/00, ZIP 2001, S. 734 ff.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Aktienkurses der MEDION AG sowie das Handelsvolumen seit dem 1. Juli 2010 bis zum 14. Oktober 2011:



Quelle: Bloomberg

Im betrachteten Zeitraum ab Juli 2010 war die Aktie der MEDION AG bis in den Monat Mai 2011 von einem relativ geringen Handel geprägt. Der Börsenkurs lag seit Beginn des Jahres 2011 bis Ende Mai zwischen 9,24 € und 14,54 € – im Durchschnitt bei 11,81 €. Nach einem kurzfristigen Höchstwert im Januar 2011 sank der Börsenkurs bis zum März 2011 wieder auf ein Kursniveau von 10,30 € für den Zeitraum März bis Mai 2011, welches weitgehend demjenigen aus dem 2. Halbjahr 2010 in Höhe von 10,28 € entspricht.

Am 1. Juni 2011 hat die MEDION AG im Rahmen einer Ad-hoc-Mitteilung bekannt gemacht, dass die Lenovo Holding eine Mehrheitsbeteiligung von mindestens 51 % am Kapital der MEDION AG erwerben will und dementsprechend allen Aktionären der MEDION AG ein freiwilliges Übernahmeangebot in Höhe von 13,00 € je Aktie unterbreitet. Infolge dieser Ankündigung kam es in der ersten Junihälfte zu einem deutlich steigenden Handelsvolumen und einem sprunghaften Anstieg des Aktienkurses. Aktuell (am 14. Oktober 2011) beträgt der Kurs der Aktie der MEDION AG 15,18 €

Nach dem Beschluss des BGH vom 12. März 2001 ist für die Ermittlung des Börsenkurses grundsätzlich, d.h. sofern nicht bestimmte Einflüsse dem entgegen stehen, ein Referenzkurs zu Grunde zu legen, der sich aus dem Durchschnittskurs über einen Zeitraum von drei Monaten ergibt. Die Durchschnittsbildung soll mögliche manipulative Einflüsse und kurzfristige Verzer-

rungen eliminieren. Mit Beschluss vom 19. Juli 2010 hat der BGH seinen im Schrifttum heftig kritisierten Beschluss vom 12. März 2001 dahin gehend korrigiert, dass nunmehr der einer angemessenen Abfindung zu Grunde zu legende Börsenkurs grundsätzlich als gewichteter Durchschnittskurs einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln ist. Zudem ist der Börsenkurs entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, soweit zwischen der Bekanntmachung der Maßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt. Diese Rechtsprechung hat der BGH mit Beschluss vom 28. Juni 2011³⁴ zu der Berechnung der Abfindung bei einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bestätigt.

Maßgeblich für die Ermittlung des Durchschnittskurses der Aktie ist grundsätzlich der Drei-Monats-Zeitraum vor Bekanntmachung der Maßnahme. Die Lenovo Holding und die MEDION AG haben ihre Absicht zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gemäß § 291 AktG dem Kapitalmarkt erstmals am 29. Juli 2011 bekannt gemacht.

Der sich in dem Drei-Monats-Zeitraum vor dem 29. Juli 2011 auf Basis von Daten der Deutschen Börse AG ergebende mit Handelsvolumina gewichtete Durchschnittskurs beträgt 12,24 € je Aktie. Der für den gleichen Zeitraum von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ermittelte und veröffentlichte Durchschnittskurs lag bei 12,31 € je Aktie. Die Abweichung beruht unter anderem darauf, dass die Berechnungen der BaFin keine Transaktionen im Börsensegment Freiverkehr berücksichtigen. Auch wenn vor diesem Hintergrund der auf Basis der Deutschen Börse AG ermittelte Durchschnittskurs vorzugswürdig ist, kann auch der von der BaFin ermittelte Durchschnittskurs als Vergleichsmaßstab zum Wert je Aktie nach dem Ertragswertverfahren herangezogen werden.

Eine Hochrechnung der Börsenkursentwicklung auf den Tag der Hauptversammlung ist nicht erforderlich, da zwischen der Ankündigung der Strukturmaßnahme am 29. Juli 2011 und dem voraussichtlichen Tag der Hauptversammlung am 14. Dezember 2011 nach einheitlicher Rechtsprechung kein längerer Zeitraum im Sinne der vorgenannten Rechtsprechung des BGH liegt.³⁵

Im vorliegenden Fall liegt somit der auf Basis des Ertragswertes ermittelte Wert je Aktie unterhalb des durchschnittlichen gewichteten Börsenkurses während des Drei-Monats-Zeitraums vor Bekanntmachung der Maßnahme. Somit ist der durchschnittliche Börsenkurs in Höhe von 12,31 € je Aktie für die Bemessung der angemessenen Barabfindung relevant.

³⁴ AktZ. II ZB 2/10, ZIP 2011, S. 1708 f.

³⁵ Vgl. u.a. OLG Stuttgart, Beschluss vom 4. Mai 2011, AktZ. 20 W 11/08, AG 2011, S. 560 ff.

8.2 Vorerwerbspreise

Das BVerfG hat mit seiner Entscheidung vom 27. April 1999 ebenfalls festgestellt, dass die von einem Mehrheitsaktionär tatsächlich gezahlten Preise für Aktien einer Gesellschaft bei der Bewertung des Anteilseigentums zur Bemessung der Barabfindung gemäß § 305 AktG unberücksichtigt bleiben, weil sie regelmäßig weder zu dem „wahren“ Wert des Anteilseigentums in der Hand der Minderheitsaktionäre noch zu dem Verkehrswert der Aktien eine Beziehung haben. Die subjektiven Erwägungen eines Aktionärs, der im Vorfeld und zur Vorbereitung einer gesellschaftsrechtlichen Maßnahme gegebenenfalls überhöhte Preise zu akzeptieren bereit ist, hätten für Dritte keine Bedeutung. Diese Entscheidungen entsprechen der ganz herrschenden Meinung in der Literatur und der höchstrichterlichen Rechtsprechung und sind auch auf die Ermittlung der Barabfindung im Rahmen des Abschlusses eines Unternehmensvertrags übertragbar.

Eine vergleichbare Entscheidung hat der Europäische Gerichtshof (im Folgenden „EuGH“) am 15. Oktober 2009 getroffen.³⁶ Nach Auffassung des EuGH enthält das Gemeinschaftsrecht keinen Rechtsgrundsatz, durch den die Minderheitsaktionäre dahingehend geschützt sind, dass der Hauptaktionär verpflichtet ist, deren Aktien zu den gleichen Bedingungen aufzukaufen wie die, die beim Erwerb einer Beteiligung vereinbart wurden, mit der der Hauptaktionär die Kontrolle erlangt oder seine Kontrolle verstärkt wird.

Die an einzelne Aktionäre bzw. dem im Rahmen des Pflichtangebots gezahlten Preis je Aktie der MEDION AG in Höhe von 13,00 € kommt bei der Ermittlung der Barabfindung somit keine rechtliche Bedeutung zu.

³⁶ EuGH Rs. C-101/08, AG 2009, S. 821 ff.

9 Barabfindung und Ausgleichszahlung

9.1 Barabfindung nach § 305 AktG

Nach § 305 AktG muss ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag die Verpflichtung des herrschenden Unternehmens enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Barabfindung zu erwerben. Nach der Rechtsprechung des BVerfG bildet der Börsenkurs grundsätzlich die Untergrenze der Abfindung. Da der Unternehmenswert je Aktie mit 11,67 € unter dem relevanten durchschnittlichen Börsenkurs der MEDION AG in Höhe von 12,31 € liegt, ist im vorliegenden Fall die Barabfindung auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurses festzulegen.

9.2 Ausgleichszahlung nach § 304 AktG

Nach § 304 AktG muss ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag einen angemessenen Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung (Ausgleichszahlung) enthalten. Als Ausgleichszahlung ist gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren zukünftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte.

Nachfolgende Tabelle zeigt das Konzernergebnis der MEDION AG sowie den Gewinn je Aktie für die Geschäftsjahre 2007 bis 2010:

| MEDION AG - Konzernergebnis und Dividende je Aktie | | | | | |
|---|------|------------|------------|------------|------------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Konzernergebnis (in T€) | | 20.279 | 26.376 | 14.155 | 18.878 |
| Ergebnis je Aktie (in €) | | 0,42 | 0,57 | 0,32 | 0,42 |
| Durchschnittliche Aktienanzahl (ohne eigene Aktien) | | 47.973.063 | 45.952.956 | 44.495.714 | 44.599.210 |
| Dividende je Aktie (in €) | | 0,15 | 0,15 | 0,20 | 0,23 |
| Durchschnittliches Ergebnis je Aktie (in €) | 0,43 | | | | |
| Durchschnittliche Dividende je Aktie (in €) | 0,18 | | | | |

Quelle: MEDION AG, Geschäftsberichte 2008, 2009 und 2010

Mit Beschluss vom 21. Juli 2003 hat der BGH entschieden, dass den außenstehenden Aktionären als (fester) Ausgleich der voraussichtlich verteilungsfähige durchschnittliche Bruttogewinnanteil je Aktie abzüglich der von der Gesellschaft hierauf zu entrichtenden (Ausschüttungs-) Körperschaftsteuer in Höhe des jeweiligen Steuertarifs zuzusichern ist. Im Einzelnen wird in

dem Beschluss ausgeführt, dass als erwirtschafteter Gewinn der Gewinn vor Körperschaftsteuer anzusehen ist, von dem die Körperschaftsteuerbelastung in der jeweils gesetzlich vorgegebenen Höhe abzusetzen ist. Ferner hat nach Auffassung des BGH die Verrentung des Unternehmenswertes mit dem vollen risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz zu erfolgen. Das gesondert bewertete Vermögen – insbesondere ggf. vorhandenes nicht betriebsnotwendiges Vermögen – soll bei der Bestimmung des Ausgleichs nicht berücksichtigt werden.

Nach unserer Auffassung sind Teile dieses Beschlusses über den entschiedenen Einzelfall hinaus, für den das bis zum 31. Dezember 2000 gültige Anrechnungsverfahren der Körperschaftsteuer auf die Einkommensteuer maßgeblich war, nicht anwendbar. Die wechselhaften künftigen Erträge der MEDION AG finden ihre konzentrierte Darstellung im Unternehmenswert der Gesellschaft, der unter Berücksichtigung des zeitlichen Anfalls sowie unter Einbezug von Sonderwerten die Zahlungen zwischen Unternehmen und Anteilseignern repräsentiert. Wir halten es – abweichend von der vorstehend wiedergegebenen, vom BGH skizzierten Vorgehensweise – nicht für angemessen, dass durch die Nicht-Einbeziehung von gesondert bewertetem Vermögen dem Aktionär dauerhaft Vermögensbestandteile vorenthalten werden. Zur Ermittlung der vom Gesetzgeber geforderten festen Ausgleichszahlung wurde daher die jährliche Ausgleichszahlung durch eine Verrentung des Unternehmenswertes der MEDION AG zum 14. Dezember 2011 ermittelt. Bei dieser Vorgehensweise ist sichergestellt, dass sämtliche Vermögenswerte bei der Bestimmung des Ausgleichs erfasst werden.

Im zuvor genannten Beschluss des BGH wird weiter nicht berücksichtigt, dass die Ausgleichszahlungen – zumindest während der Laufzeit des Vertrags – quasi sicher sind, so dass eine Verrentung mit dem vollen risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz (vor Steuern) nicht sachgerecht ist. Im Falle eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages besteht zwar regelmäßig das Risiko der Beendigung des Vertrages durch das herrschende Unternehmen, insofern sind die zukünftigen Ausgleichszahlungen nicht vollständig frei von Risiken. Auch besteht das Risiko, dass ein Unternehmen während der Laufzeit des Vertrags in der Ertragskraft gemindert wird und der Aktionär nach Beendigung des Vertrags an einem im Wert verminderten Unternehmen beteiligt ist.

Unter Abwägung der vorliegenden Umstände und entsprechend herrschender Vorgehensweise wurde als für die Verrentung heranzuziehender Zinssatz (Verrentungsfaktor) der Mittelwert in Höhe von 4,305 % aus dem der Unternehmensbewertung zu Grunde liegenden barwertäquivalenten risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz (nach Einkommensteuer) in Höhe von 6,22 % und dem quasi sicheren Basiszins (nach Einkommensteuer) in Höhe von 2,39 % zu Grunde gelegt.

Da die Ausgleichszahlung beim Minderheitsaktionär der aktuell gültigen nominellen Steuerbelastung in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag (Abgeltungssteuer) unterliegt, ist die ermittelte Ausgleichszahlung (nach Einkommensteuer) um die nominelle Steuerbelastung in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag zu erhöhen. Die hieraus resultierende Nettoaus-

gleichszahlung (vor Einkommensteuer) ist abschließend zur Ableitung der Bruttoausgleichszahlung um die Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag zu erhöhen.

Die Ermittlung der angemessenen jährlichen Ausgleichszahlung ergibt sich aus nachfolgender Übersicht:

| MEDION AG - Ableitung der Bruttoausgleichszahlung (vor Körperschaftsteuer) | | |
|---|-----------|---------|
| Unternehmenswert zum 14. Dezember 2011 | T€ | 521.166 |
| Multipliziert mit dem Verrentungsfaktor von 4,305% (nach persönlicher Einkommensteuer) | T€ | 22.438 |
| Anzahl Stückaktien | Mo. Stück | 44,68 |
| Jährliche Ausgleichszahlung pro Stückaktie (nach persönlicher Einkommensteuer und nach Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) | € | 0,50 |
| Zuzüglich persönlicher Einkommensteuer | 26,375% | 0,19 |
| Jährliche Nettoausgleichszahlung pro Stückaktie (vor persönlicher Einkommensteuer und nach Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) | € | 0,69 |
| Zuzüglich Körperschaftsteuer und zuzüglich Solidaritätszuschlag | 15,825% | 0,13 |
| Jährliche Bruttoausgleichszahlung pro Stückaktie (vor persönlicher Einkommensteuer und vor Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) | € | 0,82 |

Die angemessene Ausgleichszahlung nach § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG beträgt damit je Aktie 0,82 € (Bruttogewinnanteil je Aktie) abzüglich des jeweils von der MEDION AG zu entrichtenden Betrages für die Körperschaftsteuer. Der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses geltende Körperschaftsteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag beträgt 15,825 %; hieraus resultiert ein körperschaftsteuerlicher Abzugsbetrag von 0,13 € je Aktie. Bei unverändertem Körperschaftsteuersatz von 15,0 % und Solidaritätszuschlag von 5,5 % beträgt die Ausgleichszahlung 0,69 € je Aktie (Nettogewinnanteil je Aktie). Die Ausgleichszahlungen liegen damit trotz des höheren Sicherheitsgrads oberhalb der in der Vergangenheit gezahlten Dividenden in Höhe von durchschnittlich 0,18 € je Aktie.

Für Geschäftsjahre, in denen noch keine Verpflichtung zur Gewinnabführung besteht, entspricht der gemäß § 304 Abs. 1 Satz 2 AktG zu bestimmende jährliche Gewinnanteil der Höhe der Ausgleichszahlung nach § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG.

10 Schlussbemerkung

Das Ergebnis unserer Gutachtlichen Stellungnahme zur Ermittlung des Unternehmenswertes der MEDION AG zum 14. Dezember 2011 und der angemessenen Barabfindung sowie Ausgleichszahlung im Rahmen des geplanten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags gem. §§ 291ff. AktG zwischen der Lenovo Germany Holding GmbH und der MEDION AG fassen wir wie folgt zusammen:

- Der Unternehmenswert der MEDION AG zum 14. Dezember 2011 beträgt rund 521.166 T€.
- Bezogen auf 44.681.430 für die Bewertung maßgeblichen ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie in Höhe von 11,67 €.
- Der durchschnittliche Börsenkurs der Aktie der MEDION AG im Zeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme (29. Juli 2011) lag bei 12,31 € je Aktie und ist damit relevant für die Bestimmung der Barabfindung.
- Die angemessene Ausgleichszahlung nach § 304 AktG beträgt je Aktie 0,82 € (Bruttogewinnanteil je Aktie). Bei der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses geltenden Körperschaftsteuerbelastung (inklusive Solidaritätszuschlag) von 15,825 % resultiert ein steuerlicher Abzugsbetrag in Höhe von 0,13 € je Aktie und eine Ausgleichszahlung je Aktie in Höhe von 0,69 €.

Wir haben dieses Gutachten auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.

Hamburg, den 20. Oktober 2011

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Gertraud Dirscherl

Wirtschaftsprüfer
Steuerberater



Wirtschaftsprüfer
Steuerberater



MEDION AG
Gutachtliche Stellungnahme
Unternehmenswert zum 14. Dezember 2011

Anlagen

Anlage 1: Abkürzungsverzeichnis

| | |
|----------------|---|
| Abs. | Absatz |
| AG | Aktiengesellschaft |
| AktG | Aktiengesetz |
| BaFin | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht |
| BGH | Bundesgerichtshof |
| BIP | Bruttoinlandsprodukt |
| BITKOM | Bundesverbands für Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V., Berlin |
| BVerfG | Bundesverfassungsgericht |
| BvR | Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht |
| bzw. | beziehungsweise |
| CAPM | Capital Asset Pricing Model |
| ca. | circa |
| CEMIX | Consumer Electronics Marktindex Deutschland |
| EBIT | Earnings before interest and taxes |
| EBITDA | Earnings before interest and taxes, depreciation and amortization |
| EBT | Earnings before taxes |
| ff. | folgende (Plural) |
| GmbH | Gesellschaft mit beschränkter Haftung |
| HRB | Handelsregister Abteilung B |
| IDW | Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. |
| IFRS | International Financial Reporting Standards |
| i.V.m. | in Verbindung mit |
| Lenovo Holding | Lenovo Germany Holding GmbH, Berlin |
| Ltd. | Limited |

| | |
|-----------|------------------------------------|
| MEDION AG | MEDION AG, Essen |
| Mio. | Million |
| Mrd. | Milliarde |
| Nr. | Nummer |
| OLG | Oberlandesgericht |
| p.a. | pro anno, jährlich |
| PC | Personal Computer |
| PDA | Personal Digital Assistant |
| Q1 2012 | Rumpfgeschäftsjahr 1. Quartal 2012 |
| S. | Seite |
| TWD | New Taiwan Dollar |
| u.a. | unter anderem |
| USD | US-Dollar |
| vgl. | vergleiche |
| WpHG | Wertpapierhandelsgesetz |
| WpÜG | Wertpapierübernahmegesetz |
| z.B. | zum Beispiel |

Anlage 2: Szenariorechnung zum Basiszinssatz

Aufgrund der derzeit volatilen Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Zinssätze an den Kapitalmärkten im Euroraum können wir nicht ausschließen, dass in dem Zeitraum nach Abschluss der Bewertungsarbeiten sowie bis zum Tag der Beschluss fassenden außerordentlichen Hauptversammlung, der der maßgebliche Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den vorstehend erläuterten Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist. Infolge dieser Volatilität haben wir in nachfolgend eine Szenariorechnung hinsichtlich des Basiszinssatzes aufgenommen.

Diese Szenariorechnung stellt alternativ die Auswirkung eines Basiszinssatzes von 2,75 %, 3,00 % und 3,50 % im Hinblick auf den Unternehmenswert der MEDION AG, den Wert je Aktie, die angemessene Barabfindung und die angemessene Ausgleichszahlung dar.

Dabei wurde auch berücksichtigt, dass eine Anpassung des Basiszinssatzes nicht isoliert von den übrigen Planungs- und Bewertungsannahmen vorgenommen werden kann. Sowohl das Zinsergebnis der MEDION AG als auch die langfristige Wachstumsrate sind unmittelbar mit dem Basiszinssatz verbunden. Vor diesem Hintergrund wurden beide Größen proportional zur Abweichung beim Basiszinssatz angepasst. Die übrigen Planungs- und Bewertungsparameter – wie z.B. das geplante operative Ergebnis der MEDION AG oder die Marktrisikoprämie – wurden vereinfachend unverändert belassen, auch wenn vermutlich das geplante operative Ergebnis zu vermindern und/oder die Marktrisikoprämie zu erhöhen wäre, was sich wertmindernd auswirken würde.

| Szenarioberechnung zum Basiszinssatz | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|
| Basiszinssatz (vor Einkommensteuer) | 2,75% | 3,00% | 3,25% | 3,50% |
| Unternehmenswert zum 14.12.2011 in T€ | 547.069 | 533.827 | 521.166 | 509.052 |
| Wert je Aktie zum 14.12.2011 in € | 12,25 | 11,95 | 11,67 | 11,40 |
| Barabfindung gemäß relevantem Börsenkurs | 12,31 | 12,31 | 12,31 | 12,31 |
| Bruttoausgleichszahlung in € | 0,78 | 0,80 | 0,82 | 0,83 |
| Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag | 0,12 | 0,13 | 0,13 | 0,13 |
| Nettoausgleichszahlung in € | 0,66 | 0,67 | 0,69 | 0,70 |

Anlage 3

Allgemeine Auftragsbedingungen

Allgemeine Auftragsbedingungen

für

Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2002

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für die Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Beratungen und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Werden im Einzelfall ausnahmsweise vertragliche Beziehungen auch zwischen dem Wirtschaftsprüfer und anderen Personen als dem Auftraggeber begründet, so gelten auch gegenüber solchen Dritten die Bestimmungen der nachstehenden Nr. 9.

2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Gegenstand des Auftrages ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

(3) Der Auftrag erstreckt sich, soweit er nicht darauf gerichtet ist, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z.B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Bewirtschaftungsrechts beachtet sind; das gleiche gilt für die Feststellung, ob Subventionen, Zulagen oder sonstige Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können. Die Ausführung eines Auftrages umfaßt nur dann Prüfungshandlungen, die gezielt auf die Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten gerichtet sind, wenn sich bei der Durchführung von Prüfungen dazu ein Anlaß ergibt oder dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

(4) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen.

3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, daß dem Wirtschaftsprüfer auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß alles unterlassen wird, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährden könnte. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Hat der Wirtschaftsprüfer die Ergebnisse seiner Tätigkeit schriftlich darzustellen, so ist nur die schriftliche Darstellung maßgebend. Bei Prüfungsaufträgen wird der Bericht, soweit nichts anderes vereinbart ist, schriftlich erstattet. Mündliche Erklärungen und Auskünfte von Mitarbeitern des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrages sind stets unverbindlich.

6. Schutz des geistigen Eigentums des Wirtschaftsprüfers

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß die im Rahmen des Auftrages vom Wirtschaftsprüfer gefertigten Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Aufstellungen und Berechnungen, insbesondere Massen- und Kostenberechnungen, nur für seine eigenen Zwecke verwendet werden.

7. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Berichte, Gutachten und dgl.) an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, soweit sich nicht bereits aus dem Auftragsinhalt die Einwilligung zur Weitergabe an einen bestimmten Dritten ergibt.

Gegenüber einem Dritten haftet der Wirtschaftsprüfer (im Rahmen von Nr. 9) nur, wenn die Voraussetzungen des Satzes 1 gegeben sind.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

8. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen der Nacherfüllung kann er auch Herabsetzung der Vergütung oder Rückgängigmachung des Vertrages verlangen; ist der Auftrag von einem Kaufmann im Rahmen seines Handelsgewerbes, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder von einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen erteilt worden, so kann der Auftraggeber die Rückgängigmachung des Vertrages nur verlangen, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muß vom Auftraggeber unverzüglich schriftlich geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse in Frage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Prüfungen gilt die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Haftung bei Fahrlässigkeit, Einzelner Schadensfall

Falls weder Abs. 1 eingreift noch eine Regelung im Einzelfall besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gem. § 54 a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt; dies gilt auch dann, wenn eine Haftung gegenüber einer anderen Person als dem Auftraggeber begründet sein sollte. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfaßt sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

(3) Ausschlussfristen

Ein Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb einer Ausschlussfrist von einem Jahr geltend gemacht werden, nachdem der Anspruchsberechtigte von dem Schaden und von dem anspruchsbegründenden Ereignis Kenntnis erlangt hat, spätestens aber innerhalb von 5 Jahren nach dem anspruchsbegründenden Ereignis. Der Anspruch erlischt, wenn nicht innerhalb einer Frist von sechs Monaten seit der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde.

Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt. Die Sätze 1 bis 3 gelten auch bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen mit gesetzlicher Haftungsbeschränkung.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Eine nachträgliche Änderung oder Kürzung des durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschlusses oder Lageberichts bedarf, auch wenn eine Veröffentlichung nicht stattfindet, der schriftlichen Einwilligung des Wirtschaftsprüfers. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfaßt nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, daß der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Falle hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, daß dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfaßt die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärungen, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise
- b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z. B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen und
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen.

(6) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzuges wird nicht übernommen.

12. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze verpflichtet, über alle Tatsachen, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, gleichviel, ob es sich dabei um den Auftraggeber selbst oder dessen Geschäftsverbindungen handelt, es sei denn, daß der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen.

(3) Der Wirtschaftsprüfer ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftraggebers zu verarbeiten oder durch Dritte verarbeiten zu lassen.

13. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Wirtschaftsprüfer angebotenen Leistung in Verzug oder unterläßt der Auftraggeber eine ihm nach Nr. 3 oder sonstwie obliegende Mitwirkung, so ist der Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Unberührt bleibt der Anspruch des Wirtschaftsprüfers auf Ersatz der ihm durch den Verzug oder die unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, und zwar auch dann, wenn der Wirtschaftsprüfer von dem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

14. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.

(2) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

15. Aufbewahrung und Herausgabe von Unterlagen

(1) Der Wirtschaftsprüfer bewahrt die im Zusammenhang mit der Erledigung eines Auftrages ihm übergebenen und von ihm selbst angefertigten Unterlagen sowie den über den Auftrag geführten Schriftwechsel zehn Jahre auf.

(2) Nach Befriedigung seiner Ansprüche aus dem Auftrag hat der Wirtschaftsprüfer auf Verlangen des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlaß seiner Tätigkeit für den Auftrag von diesem oder für diesen erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Wirtschaftsprüfer und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser bereits in Urschrift oder Abschrift besitzt. Der Wirtschaftsprüfer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen und zurückbehalten.

16. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.



MEDION AG
Investor Relations
Am Zehnthof 77
45307 Essen

Tel +49(0)201-83 83 6500
Fax +49(0)201-83 83 6510
E-Mail aktie@medion.com
Internet www.medion.de / www.medion.com