

VALUETRUST

FINANCIAL EXPERTS IN ACTION

ValueTrust Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland

- *Vertraulich* -

Herrn Eike Walters
Chief Financial Officer
Tele Columbus AG
Kaiserin-Augusta-Allee 108
10553 Berlin

Fairness Opinion an den Vorstand der Tele Columbus AG

4. Februar 2021

Prof. Dr. Christian Aders
Senior Managing Director

FON +49 89 388790 100
EMAIL christian.aders@value-trust.com

Sehr geehrter Herr Walters,

mit Schreiben vom 1. Juli 2020 ("Auftragsschreiben") hat der Vorstand der Tele Columbus AG, Berlin/Deutschland ("TC" oder "Gesellschaft") die ValueTrust Financial Advisors SE, München/Deutschland ("ValueTrust") beauftragt, als unabhängiger und unparteiischer Sachverständiger im Rahmen der nachstehend beschriebenen Beabsichtigten Transaktion gegenüber dem Vorstand eine Fairness Opinion („Fairness Opinion“) über die finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung abzugeben.

ValueTrust Financial Advisors SE
Theresienstraße 1
80333 München

FON +49 89 388790 400
E-MAIL info@value-trust.com
www.value-trust.com

Die Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Vorstands von TC. Sie ersetzt keine unabhängige Würdigung der Gegenleistung durch die Organe des Unternehmens. Die Fairness Opinion enthält keine Empfehlung, die Beabsichtigte Transaktion zu verfolgen oder nicht. Sie hat auch nicht zum Gegenstand zu beurteilen, ob die Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion den gesetzlichen Anforderungen entsprechen.

VORSTAND
Prof. Dr. Christian Aders, StB Florian Starck

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS
C. Bernt Sannwald

SITZ DER GESELLSCHAFT München
Amtsgericht München
HRB 210115
UID DE815485506

ValueTrust hat ihre Bewertung auf der Grundlage der Fairness Opinion-Standards "Fairness Opinions für Vorstand und Aufsichtsrat von Ziel- und Bietergesellschaften", veröffentlicht von der Expertengruppe "Fairness Opinions" der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management ("DVFA") (in der aktuellen Fassung vom November 2008), durchgeführt.

BANK Commerzbank AG
KONTO 662235100
BLZ 700 400 41
IBAN DE65 7004 0041 0662 2351 00
SWIFT / BIC COBADEFF700

Auf der Grundlage, der in dieser Fairness Opinion beschriebenen Tätigkeiten, besteht der Auftrag von ValueTrust lediglich darin, zu beurteilen, ob die Gegenleistung finanziell angemessen ist. Nicht Gegenstand der Tätigkeit war die Prüfung oder prüferische Durchsicht der von TC oder Dritten vorgelegten Informationen.

VALUETRUST

Beabsichtigte Transaktion und Gegenleistung

Am 21. Dezember 2020 hat die Kublai GmbH („Kublai“ oder „Bieterin“), ein mit Fonds verbundenes Unternehmen, die von Morgan Stanley Infrastructure Inc. verwaltet und beraten werden und Teil von Morgan Stanleys globaler privater Infrastrukturinvestitionsplattform Morgan Stanley Infrastructure Partners („MSIP“) sind, ihre Entscheidung veröffentlicht, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) an die Aktionäre der TC abzugeben („Beabsichtigte Transaktion“). Die Bieterin bietet allen Aktionären an, ihre TC-Aktien für eine Gegenleistung in Höhe von EUR 3,25 in bar je Aktie („Gegenleistung“) zu erwerben.

Die entsprechende Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 3 WpÜG wurde am 29. Januar 2021 durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigt, und am 1. Februar 2021 durch die Bieterin veröffentlicht.

Im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion hat der Vorstand ValueTrust mit der Erstellung einer Fairness Opinion beauftragt, in der beurteilt wird, ob die Gegenleistung in Form des Barangebots in Höhe von EUR 3,25 je Aktie aus finanzieller Sicht angemessen ist („Finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung“).

Unabhängigkeit

Um die Unabhängigkeit von ValueTrust zu gewährleisten und um Interessenkonflikte im Zusammenhang mit diesem Auftrag zu vermeiden, weist ValueTrust darauf hin, dass kein Anteil des Honorars an den Erfolg der Beabsichtigten Transaktion geknüpft ist oder war. Darüber hinaus erklärt ValueTrust, dass sie außer diesem Auftrag keine Geschäftsbeziehung mit der Bieterin oder der Gesellschaft unterhält.

ValueTrust hat keinen potenziellen Interessenkonflikt oder Umstände festgestellt, die ihre Unabhängigkeit von einer involvierten Partei in Bezug auf diese Fairness Opinion in Frage stellen.

Annahmen, Voraussetzungen und Einschränkungen

Bei der Erstellung der Analysen und dieser Fairness Opinion im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion hat ValueTrust mit Zustimmung der Gesellschaft Annahmen, Bedingungen und Einschränkungen zugrunde gelegt, die in der Anlage 1 zu diesem Schreiben aufgeführt sind.

Soweit sich eine der dargelegten Annahmen oder der Tatsachen, auf denen diese Fairness Opinion beruht, als im Wesentlichen unzutreffend erweisen sollte, kann und darf nicht auf diese Fairness Opinion vertraut werden. Darüber hinaus hat ValueTrust bei ihren Analysen und im Zusammenhang mit der Erstellung dieser Fairness Opinion zahlreiche Annahmen hinsichtlich der Branchenentwicklung, der allgemeinen Geschäfts-, Markt- und Wirtschaftsbedingungen und anderer Faktoren zugrunde gelegt, von denen viele sich außerhalb des Einflussbereichs der an der Beabsichtigten Transaktion beteiligten Parteien befinden, zugrunde gelegt.

ValueTrust hat diese Fairness Opinion auf das Datum dieses Schreibens erstellt. Die Fairness Opinion beruht auf den Markt-, Wirtschafts-, finanziellen und sonstigen Bedingungen, wie sie zum Bewertungsstichtag vorliegen und beurteilt werden können. Änderungen von Tatsachen oder Angelegenheiten mit Auswirkungen auf diese Fairness Opinion, von denen nach dem Datum dieses Schreibens

VALUETRUST

Kenntnis erlangt wird, verpflichten ValueTrust nicht zur Überarbeitung dieser Fairness Opinion oder zu anderen Handlungen, insbesondere nicht jemanden darüber zu unterrichten oder zu beraten.

ValueTrust hat weder eine Bonitätsprüfung der Gesellschaft durchgeführt noch eine unabhängige Bewertung oder physische Prüfung bestimmter Vermögenswerte oder (bedingter oder anderweitiger) Verpflichtungen durchgeführt. ValueTrust wurde nicht beauftragt, (i) Gespräche mit Dritten bezüglich der Beabsichtigten Transaktion, des Vermögens, des Geschäftsmodells oder der Geschäftsabläufe der Gesellschaft oder jeglicher Alternativen zur Beabsichtigten Transaktion zu führen oder von diesen Anzeichen von Interesse einzuholen, (ii) über die Konditionen der Beabsichtigten Transaktion zu verhandeln oder (iii) die Gesellschaft oder eine andere Partei bezüglich Alternativen zur Beabsichtigten Transaktion zu beraten, und hat dies auch nicht getan.

Diese Fairness Opinion darf weder als Fairness Opinion für einen anderen als den zuvor beschriebenen Zweck noch als Kreditwürdigkeitseinstufung, Rating, Bonitätsgutachten, Analyse der Kreditwürdigkeit von TC, Steuerberatung oder Beratung zur Rechnungslegungsfragen verstanden werden. ValueTrust hat im Rahmen des Auftrages keine Rechtsberatung erbracht und übernimmt insofern keine Haftung für etwaige Rechtsfragen, die sich im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion und/oder der Fairness Opinion ergeben.

Im Rahmen dieser Fairness Opinion gibt ValueTrust keine Beurteilung über die Höhe oder die Art der Vergütung für leitende Angestellte, Organmitglieder oder Mitarbeiter der Gesellschaft oder sonstiger Angestellter im Verhältnis zur Gegenleistung aus der Beabsichtigten Transaktion, oder hinsichtlich der Angemessenheit jeglicher solcher Vergütungen, für den Fall, dass solche existieren, ab.

Diese Fairness Opinion wird ausschließlich für die Verwendung durch und zu Gunsten des Vorstands der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Gegenleistung abgegeben und ist nicht dazu bestimmt, Rechte oder Ansprüche zu Gunsten anderer Personen zu begründen und/oder von anderen Personen ohne ausdrückliche, schriftliche Zustimmung von ValueTrust für andere Zwecke verwendet zu werden. Diese Fairness Opinion (i) geht nicht auf die Vor- und Nachteile der zugrunde liegenden unternehmerischen Entscheidung zum Abschluss der Beabsichtigten Transaktion im Vergleich zu alternativen Strategien oder Transaktionen ein; (ii) geht nicht auf mit der Beabsichtigten Transaktion verbundene Rechtsgeschäfte ein; (iii) stellt keine Empfehlung dahingehend dar, wie die Gesellschaft oder die Aktionäre bei Entscheidungen im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion oder verbundenen Rechtsgeschäften abstimmen oder handeln sollten, und (iv) stellt keine Aussage dahingehend dar, dass die erhaltene Gegenleistung die beste ist, die unter bestimmten Umständen erzielt werden könnte.

Die Fairness Opinion enthält vielmehr eine Aussage dazu, ob sich die Gegenleistung im Rahmen der Beabsichtigten Transaktion innerhalb einer mittels verschiedener Bewertungsmethoden ermittelten Wertbandbreite liegt. Die Entscheidung, ob die Beabsichtigte Transaktion oder eine ähnliche Transaktion durchgeführt werden soll, kann von der Beurteilung von Faktoren abhängen, die nicht mit der finanziellen Analyse zusammenhängen, auf der diese Fairness Opinion beruht. Dieses Schreiben darf nicht als Begründung eines treuhänderischen Verhältnisses zwischen ValueTrust und einer anderen Partei verstanden werden.

VALUETRUST

Weitergabe dieser Fairness Opinion an Dritte

Diese Fairness Opinion darf Dritten nur zugänglich gemacht werden, wenn (i) ValueTrust dies vorher schriftlich genehmigt und (ii) dies auf Grundlage einer Freistellungserklärung mit dem Dritten (die ValueTrust zur Verfügung stellen wird) erfolgt. Abweichend hiervon kann der vollständige Opinion Letter in ungekürzter Form zur Gemeinsamen Begründeten Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats gem. § 27 WpÜG als Anlage beigefügt werden, wobei sich daraus keine Schutzwirkungen und/oder Haftungsansprüche gegenüber Dritten ergeben.

Vollständigkeitserklärung

Der Vorstand der Gesellschaft hat ValueTrust zum 2. Februar 2021 eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass alle notwendigen Angaben, die für die Erstellung dieser Fairness Opinion von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Haftung von Value Trust im Zusammenhang mit diesem Schreiben

Diese Fairness Opinion wurde ausschließlich von ValueTrust erstellt; die Haftung von ValueTrust im Zusammenhang mit diesem Schreiben ist gemäß den Bestimmungen des Auftragsschreibens, die in der Anlage 2 zu diesem Schreiben in Teilen zusammengefasst sind, beschränkt.

Datum der Fairness Opinion

Diese Fairness Opinion ist auf den 4. Februar 2021 erstellt („Datum der Opinion“). Der zugrunde liegende Bewertungsstichtag ist der 18. Dezember 2020 („Bewertungsstichtag“), als letzter Handelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebotes gemäß § 10 Abs. 1 S. 1, Abs. 3 WpÜG am 21. Dezember 2020.

Umfang der Analysen

ValueTrust hat ihre Arbeit von Juli 2020 bis Februar 2021 in ihren Geschäftsräumen in München durchgeführt.

Die Analysen basieren vorwiegend auf den nachfolgend genannten wesentlichen Unterlagen („Erhaltene Informationen“) und öffentlich verfügbaren Informationen:

- Geprüfte Jahresberichte und geprüften Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2017, 2018 und 2019
- Quartalsmitteilung für das Quartal zum 30. September 2020
- Analystenberichte von verschiedenen Investmentbanken
- Stand-alone Finanzplanung der Gesellschaft für die Jahre 2020 bis 2024 (Stand: 22. Juli 2020) bestehend aus einer Gewinn- und Verlustrechnung, sowie Informationen zur Investitionsplanung („Stand-alone Planung“). Für Bewertungszwecke wurde von ValueTrust eine vereinfachte Bilanzplanung, basierend auf historischen Daten und Diskussionen mit der Gesellschaft, erstellt.
- Strategische und finanzielle Management-Präsentationen im Hinblick auf das Geschäft von TC

VALUETRUST

- Angebotsunterlage vom 1. Februar 2021
- Finaler Entwurf Gemeinsame Begründete Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats gem. § 27 WpÜG in der vom Vorstand beschlossenen Fassung
- Zusätzlich zu den oben genannten erhaltenen Informationen sind die folgenden öffentlich verfügbaren Informationen in unsere Arbeit eingeflossen:
 - Geschäftsberichte, Zwischenberichte und weitere Informationen der Vergleichsunternehmen („Peer Group“)
 - Kapitalmarktinformationen zu den Peer Group-Unternehmen, die von S&P Capital IQ Inc., New York, USA („Capital IQ“) zum 18. Dezember 2020 bereitgestellt wurden
 - Informationen zu vergleichbaren Transaktionen, die von Capital IQ und anderen öffentlich zugänglichen Quellen zusammengestellt wurden

Im Zusammenhang mit dieser Fairness Opinion hat ValueTrust die Überprüfungen, Analysen und Untersuchungen durchgeführt, die sie unter den gegebenen Umständen für notwendig und angemessen erachtet hat. ValueTrust hat auch eigene Einschätzungen der allgemeinen Wirtschafts-, Markt- und Finanzbedingungen, sowie Erfahrungen in der Wertpapier- und Unternehmensbewertung im Allgemeinen und in Bezug auf vergleichbare Transaktionen im Besonderen, berücksichtigt.

Im Laufe des Auftrags hat ValueTrust Gespräche mit dem Vorstand der Gesellschaft und anderen von TC benannten Mitarbeitern geführt. Der Schwerpunkt der Gespräche ist auf der Beurteilung des Geschäftsmodells von TC und der in der Finanzplanung erwarteten finanziellen Entwicklungen gelegen. Es wird darauf hingewiesen, dass die Stand-alone Planung und die zugrundeliegenden Annahmen in der alleinigen Verantwortung der Gesellschaft liegen.

Finanzielle Angemessenheit der Gegenleistung im Sinne dieser Fairness Opinion

Bei der Abgabe dieser Fairness Opinion hat ValueTrust die Fairness Opinion Standards der DVFA beachtet. Der Begriff „finanzielle Fairness“ ist im deutschen Recht nicht definiert. Für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung ist gemäß der DVFA Standards der dem Angebot gegenüberzustellende Vergleichsmaßstab wesentlich. Für die Auswahl dieses Vergleichs- und Bewertungsmaßstabs gilt der Grundsatz der Methodenvielfalt. Die DVFA Standards favorisieren keinen Vergleichsmaßstab bzw. kein bestimmtes Bewertungsverfahren. Für diese Fairness Opinion hat ValueTrust daher die Bandbreite des Werts des Eigenkapitals auf Basis von Wertbandbreiten unter Anwendung von kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren (Discounted Cashflow-Methode) und marktwertorientierten Bewertungsverfahren (Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren) sowie einer Börsenkurs- und Übernahmeprämienanalyse ermittelt. Insbesondere hat ValueTrust die folgenden Methoden angewendet:

Kapitalwertorientierter Ansatz

Vor dem Hintergrund eines kapitalwertorientierten Ansatzes ist die Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode) oder das Ertragswertverfahren geeignet, um den Wert eines Unternehmens zu bestimmen. Beide Verfahren sind grundsätzlich gleichwertig, da sie auf demselben theoretischen Ansatz beruhen (der Diskontierung zukünftiger Erfolge) und deshalb bei gleichen Annahmen zum selben Ergebnis führen.

VALUETRUST

ValueTrust hat im vorliegenden Fall den WACC (gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten)-Ansatz der DCF-Methode angewendet. Bei Anwendung des WACC-Ansatzes der DCF-Methode wird der Unternehmenswert durch Diskontierung der den Unternehmenseignern und Gläubigern künftig zufließenden finanziellen Mittel (sog. Free Cashflow to the firm) ermittelt.

Zur Diskontierung der zukünftigen Free Cashflows wurde der Kapitalisierungszinssatz auf Basis der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten herangezogen. Dazu wurden die Eigenkapitalkosten anhand des Capital Asset Pricing Models (CAPM) ermittelt, die einen risikofreien Zinssatz entsprechend der Svensson-Methode, und ein Beta, das anhand der Peer Group und auf Basis des Eigenbetas abgeleitet wurde, beinhalten. Die Peer Group besteht aus folgenden Unternehmen: Euskaltel, S.A., Liberty Global plc, NOS, S.G.P.S., S.A., Tele2 AB, Swisscom AG und Telenet Group Holding NV.

Die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung durch ValueTrust basiert auf der zum Bewertungsstichtag aktuellen, vom Vorstand verabschiedeten und vom Aufsichtsrat zur Kenntnis genommenen Stand-alone Planung. Dieser umfasst den Forecast 2020 sowie die Planjahre 2021-2024 und wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses erstellt.

Darüber hinaus wurde die Stand-alone Planung von ValueTrust um eine Konvergenzphase verlängert, um den Übergang in den Terminal Value sachgerecht abzubilden. Die Annahmen im Terminal Value bzgl. Umsatzwachstum, Margenentwicklung und Investitionen wurden unter Berücksichtigung des Peer Group-Benchmarking sowie auf Basis von Diskussionen mit dem TC Management abgeleitet.

Die Stand-alone Planung berücksichtigt nicht die im Rahmen der Beabsichtigten Transaktion geplanten Kapitalmaßnahmen und enthält daher weiterhin die operativen Risiken und insbesondere finanziellen Risiken, die aus der aktuell hohen Verschuldung der TC und dem Rating von B- (S&P Global Ratings) resultieren. Angesichts dieser, der Stand-alone Planung zugrundeliegenden Risiken, hat ValueTrust TC als fiktiv unverschuldetes Unternehmen bewertet. Der Ansatz basiert auf der Annahme, dass die erwarteten steuerlichen Vorteile (Tax shield) der Verschuldung mindestens durch deren potenziellen Kosten (Insolvenz) kompensiert werden (Trade-off Theorie) und wurde durch detaillierte Simulationsanalysen belegt.

Marktpreisorientierte Verfahren

Als marktpreisorientierte Verfahren hat ValueTrust Multiplikator-Verfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (sog. Börsenmultiplikatoren) und auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer, zeitnah verkaufter Unternehmensanteile oder von Börsengängen (sog. Transaktionsmultiplikatoren) angewendet. Darüber hinaus hat ValueTrust auf Basis von vergleichbaren Transaktionen eine Analyse der gezahlten Übernahmeprämien durchgeführt.

1. Bei der Verwendung von Börsenmultiplikatoren, ergibt sich der Vergleichswert des Zielunternehmens als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Kennzahl (z.B. eine Ergebnisgröße) des Unternehmens mit dem jeweiligen Multiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator leitet sich aus dem Verhältnis von Marktpreis zu der Ergebnis- oder Umsatzgröße der Vergleichsunternehmen ab.

VALUETRUST

Die Börsenmultiplikatoren wurden grundsätzlich auf Basis derselben Peer Group abgeleitet, die auch zur Bestimmung des Betafaktors für kapitalwertorientierte Verfahren herangezogen wurden.

ValueTrust hat Gesamtunternehmenswert-Multiplikatoren (sog. Enterprise-Value (EV)- Multiplikatoren) auf Basis des EBITDA (Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) und Operating Free Cash Flow (OpFCF, definiert als EBITDA abzüglich der Bruttoinvestitionen) zur Bewertung von TC verwendet. Die Ableitung der anzuwendenden Referenzgrößen erfolgt anhand eines normalisierten Ertragspotenzials der Gesellschaft.

Der Eigenkapitalwert ergibt sich nach Abzug der verzinslichen Verbindlichkeiten vom Gesamtunternehmenswert, der Addition der überschüssigen Liquidität (sog. Excess Cash), sofern vorhanden, sowie unter Berücksichtigung entsprechender Zu- und Abschläge.

2. Bei der Verwendung von Transaktionsmultiplikatoren, auf Basis vergleichbarer Transaktionen, ergibt sich der Vergleichswert als Produkt aus Kennzahl (z.B. eine Ergebnisgröße) der Zielgesellschaft mit dem Multiplikator auf Basis des Verhältnisses der entsprechenden Transaktionspreise zu verschiedenen Erfolgskennzahlen vergleichbarer Unternehmen.

Zur Ableitung der Transaktionsmultiplikatoren hat ValueTrust M&A-Transaktionen und Börsengänge in der Branche in den Jahren 2014 bis 2020 analysiert. Insbesondere hat ValueTrust für diese Analyse EV/OpFCF-Multiplikatoren verwendet.

Der Eigenkapitalwert ergibt sich analog zu den Börsenmultiplikatoren nach Abzug der verzinslichen Verbindlichkeiten vom Gesamtunternehmenswert und der Addition der überschüssigen Liquidität (sog. Excess Cash), sofern vorhanden, sowie unter Berücksichtigung entsprechender Zu- und Abschläge.

Analyse öffentlicher Übernahmen

Die den TC-Aktionären angebotene Prämie wurde mit historischen öffentlichen Übernahmen verglichen. Die Analyse zeigt, dass die durchschnittliche Prämie für öffentliche Übernahmen in Deutschland für den Zeitraum von 2005 bis 2019 19,4% auf den volumengewichteten 3-Monats-Durchschnittspreis ("3M-VWAP") zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebotes beträgt. Sollte der Erwerber zu diesem Zeitpunkt weniger als 30% der Aktien des Zielunternehmens halten, erhöht sich diese Prämie auf 23,2%. Die den TC-Aktionären angebotene Gegenleistung enthält eine Prämie auf den 3M-VWAP von 37,5% zum letzten Handelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebotes.

Die öffentlichen Transaktionen wurden hinsichtlich der impliziten Transaktionsmultiplikatoren weiter analysiert. Die den TC-Aktionären angebotene Gegenleistung entspricht höheren Multiplikatoren als die durchschnittlichen öffentlichen Übernahmehmultiplikatoren für abgeschlossene Transaktionen mit einem impliziten Unternehmenswert von mehr als EUR 1 Mrd. seit 2014.

VALUETRUST

Börsenkurs und Aussagen von Finanzanalysten

Gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG und § 5 Abs. 1 WpÜG-Angebotsverordnung muss die angebotene Gegenleistung bei freiwilligen Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten in Deutschland mindestens dem volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der Aktien entsprechen, die der Anbieter während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bzw. der Veröffentlichung der Kontrollerlangung zu erwerben beabsichtigt. Der 3M-VWAP beträgt zum 18. Dezember 2020, dem letzten Handelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebotes gemäß § 10 Abs. 1 S. 1, Abs. 3 WpÜG am 21. Dezember 2020, EUR 2,36 (basierend auf der Handelsplattform XETRA). Der jeweilige volumengewichtete Aktienkurs über einen Zeitraum von 6 Monaten beträgt EUR 2,80 ("6M-VWAP")(basierend auf der Handelsplattform XETRA). Darüber hinaus beträgt der letzte Schlusskurs am 18. Dezember 2020 EUR 2,87 (basierend auf der Handelsplattform XETRA). Die Gegenleistung entspricht somit einem Aufschlag von rund 37,5% auf den 3M-VWAP, rund 16,1% auf den 6M-VWAP und rund 13,2% auf den Schlusskurs. Die Gegenleistung übersteigt somit den Mindestwert des deutschen Übernahmerechts und beinhaltet eine Prämie auf den 3M-VWAP, die über dem Marktdurchschnitt liegt.

Das Kursziel der Analysten liegt zwischen EUR 1,70 und EUR 3,50 je Aktie. Der Konsensus beläuft sich auf EUR 2,69 je Aktie. Es ist zu beachten, dass verschiedene Analysten ihre Einschätzungen auf Szenarien basieren, die nicht mit der hier relevanten Stand-alone Prämisse vergleichbar sind. Bezogen auf den Stand-alone Konsensus enthält die Gegenleistung eine Prämie von 20,7%.

Abschließende Stellungnahme

Auf der Grundlage und nach Maßgabe des Vorstehenden ist ValueTrust der Ansicht, dass die im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion angebotene Gegenleistung in Höhe einer Barzahlung von EUR 3,25 je Aktie über der Bandbreite für den Wert des Eigenkapitals der Tele Columbus AG liegt und somit aus finanzieller Sicht für die Tele Columbus-Aktionäre angemessen ist.

Diese Fairness Opinion dient ausschließlich der Information des Vorstands der Gesellschaft. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung durch ihre Organe. Insbesondere enthält die Fairness Opinion keine Empfehlung zur Durchführung oder zur Ablehnung der Beabsichtigten Transaktion. Darüber hinaus enthält sie keine Beurteilung, ob die Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion die rechtlichen Voraussetzungen erfüllen.

Diese Fairness Opinion wurde vom Fairness Opinion Review Committee von ValueTrust gebilligt.



Prof. Dr. Christian Aders

Senior Managing Director



Florian Starck
Steuerberater

Senior Managing Director

VALUETRUST

Anlage 1

Bei der Erstellung unserer Analysen und der Abgabe dieser Fairness Opinion in Bezug auf die Beabsichtigte Transaktion hat ValueTrust mit Zustimmung der Gesellschaft:

1. auf die Richtigkeit, Vollständigkeit und den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung aller Informationen, Daten, Hinweise, Ansichten und Erklärungen, die aus öffentlichen Quellen bezogen oder aus privaten Quellen, einschließlich der Gesellschaft und deren Beratern zur Verfügung gestellten Informationen, vertraut und diese nicht eigenständig überprüft;
2. darauf vertraut, dass TC und jede andere an der Beabsichtigten Transaktion beteiligte Partei zu allen rechtlichen und steuerlichen Fragestellungen im Zusammenhang mit der Beabsichtigten Transaktion, darunter auch zu der Frage, ob alle im Zusammenhang mit der Umsetzung der Beabsichtigten Transaktion gesetzlichen Vorschriften form- und fristgerecht eingehalten wurden, beraten wurde;
3. zugrunde gelegt, dass alle ValueTrust zur Verfügung gestellten Schätzungen, Bewertungen, Planungen und Prognosen in sachgerechter Weise erstellt wurden und auf den besten, derzeit verfügbaren Informationen sowie bestem Wissen der die Prognosen erstellten Person beruhen;
4. zugrunde gelegt, dass die vom Vorstand und den jeweiligen Beratern der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen und Darstellungen im Wesentlichen zutreffen;
5. zugrunde gelegt, dass die ValueTrust zur Verfügung gestellte Information zum Zeitpunkt der Bereitstellung aktuell war, und dass es seit dem Datum, zu dem uns die Information bereitgestellt wurde, zu keiner wesentlichen Veränderung des Vermögens, der Finanzlage und des Geschäfts der Gesellschaft gekommen ist;
6. keine Due Diligence der zugrundeliegenden Geschäftsplanung und/oder Prüfung der bereitgestellten Information im Hinblick auf die aktuelle oder finanzielle Entwicklung der TC oder anderer Informationen auf die ValueTrust vertraut hat, durchgeführt;
7. zugrunde gelegt, dass die bis einschließlich zum Datum der Opinion erhaltenen Informationen die wesentlichen Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion enthalten und die Beabsichtigte Transaktion gemäß den Bedingungen der erhaltenen Informationen und in der darin beschriebenen Form vollzogen wird und dass die Bedingungen der Beabsichtigten Transaktion, so wie sie aus den erhaltenen Informationen hervorgehen, sich in den im Rahmen der Beabsichtigten Transaktion auszufertigenden Dokumenten („Transaktionsdokumente“) widerspiegeln werden;
8. zugrunde gelegt, dass alle für den Vollzug der Beabsichtigten Transaktion erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sein werden;
9. angenommen, dass alle Erklärungen und Gewährleistungen jeder Partei hinsichtlich der Transaktionsdokumente zutreffend und fehlerfrei sind, sowie dass jede Partei ihre daraus hervorgehenden Verpflichtungen vollständig erfüllt;

VALUETRUST

Anlage 2

Gemäß unseres Auftragsschreibens und den zugehörigen Geschäftsbedingungen haftet ValueTrust unter den folgenden Voraussetzungen:

1. Im Fall von Verzug bei der Zurverfügungstellung der Arbeitsprodukte, ist der Auftraggeber zunächst verpflichtet, eine angemessene Frist zur Nacherfüllung festzulegen, mit Ausnahme von Verzugsfällen, bei denen eine feste Lieferfrist ausdrücklich vereinbart wurde. Wenn (i) die Nacherfüllung fehl schlägt oder (ii) für den Mandanten weitere Nacherfüllungsversuche unzumutbar sind oder (iii) ValueTrust die Nacherfüllung verweigert, so ist der Mandant zur Minderung oder zum Rücktritt vom Vertrag und/oder zum Schadenersatz gemäß folgenden Bedingungen berechtigt.
2. Die Haftung von ValueTrust für Schadenersatzansprüche, gleich aus welchem Rechtsgrund, insbesondere solche wegen Nichterfüllung, Verzug, Mängel, Pflichtverstöße jeglicher Art, einschließlich Verstöße gegen vorvertragliche Pflichten und/oder wegen unerlaubter Handlung, ist, sofern diese Ansprüche auf leicht fahrlässigen Handlungen basieren, gemäß der folgenden Bedingungen beschränkt.
3. ValueTrust haftet nicht für Fälle von leicht fahrlässigen Handlungen ihrer Vertreter, Gremien, gesetzlichen Vertreter, Angestellten oder sonstigen für oder im Auftrag von ValueTrust handelnden Personen, soweit es sich nicht um eine Haftung für die Verletzung von wesentlichen Vertragspflichten handelt. Wesentliche Vertragspflichten sind insbesondere (i) die Pflicht zur rechtzeitigen Lieferung des Arbeitsprodukts, (ii) die Freiheit von Mängeln, welche die Nutzung oder Funktionalität des Arbeitsprodukts mehr als nur unerheblich beeinträchtigen, (iii) solche Beratungs-, Schutz-, Verwahrungs- und Sorgfaltspflichten, die dem Mandanten die Nutzung des Arbeitsprodukts in vereinbarter Weise ermöglichen sollen oder die zum Schutz des Lebens und der Gesundheit der Angestellten des Mandanten oder zum Schutz des Eigentums des Mandanten vor erheblichen Schäden dienen sollen.
4. Soweit ValueTrust gemäß den vorstehenden Bedingungen haftet, ist diese Haftung auf vertragstypische, vorhersehbare Schäden beschränkt. Indirekte Schäden und durch Mängel entstandene Folgeschäden werden ausgeschlossen, soweit diese Schäden bei bestimmungsgemäßer Verwendung des Arbeitsprodukts üblicherweise nicht zu erwarten sind.
5. In Fällen von leichter Fahrlässigkeit ist die Verpflichtung zur Freistellung von Schäden und entgangenen Gewinnen auf einen Höchstbetrag von insgesamt EUR 1 Mio. pro Schadensfall beschränkt, auch wenn die Ansprüche auf einer Verletzung wesentlicher Vertragspflichten beruhen; dieser Betrag entspricht dem durch die Haftpflichtversicherung von ValueTrust abgedeckten Betrag. Für den Fall, dass höhere Verluste entstehen könnten, informiert der Mandant ValueTrust über ein solches Risiko und in diesem Fall ist ggf. eine spezifische Versicherung abzuschließen.
6. Sofern und soweit die Haftung gemäß der vorstehenden Bedingungen ausgeschlossen oder beschränkt wird, gilt dies entsprechend für die persönliche Haftung von Direktoren, leitenden Angestellten, Angestellten, gesetzlichen Vertretern oder Erfüllungsgehilfen, Aktionären oder beherrschenden Personen von ValueTrust.
7. Der Auftraggeber stellt ValueTrust von sämtlichen Drittansprüchen frei, die gegen ValueTrust im Hinblick auf entstandene Verletzungen, Schäden oder Verluste durch die Nutzung oder Anwendung

VALUETRUST

der Arbeitsprodukte durch den Mandanten oder einen Dritten – ohne die ausdrückliche schriftliche Genehmigung von ValueTrust – geltend gemacht werden, gleich ob dieser Drittanspruch aufgrund von vertraglicher Haftung, Haftung aus unerlaubter Handlung, aufgrund von Fahrlässigkeit oder aus einem anderen Rechtsgrund gegen ValueTrust geltend gemacht wird.

8. Sämtliche Aussagen von ValueTrust zu Leistungen im Rahmen der Dienstleistungen von ValueTrust stellen lediglich eine Beschreibung und keine Garantien, Gewährleistungen oder vereinbarte Spezifikationen oder vereinbarte Beschaffenheiten dar.